

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G10

MONTO MÁXIMO: Gs. 60.000.000.000

RESOLUCIÓN SIV-BCP N°:221_23122024

PEG G10	JUN-2024	MAR-2025
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	Estable	Estable

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

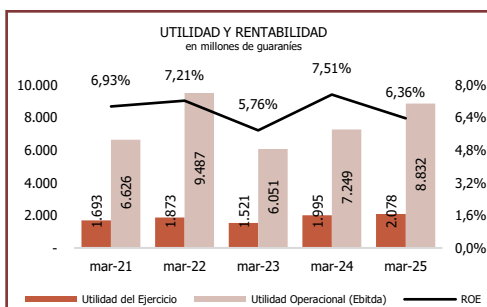
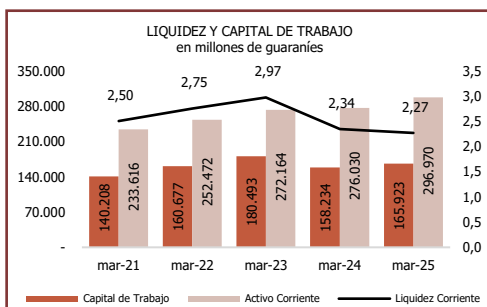
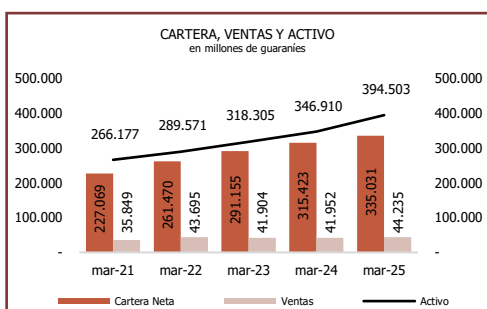
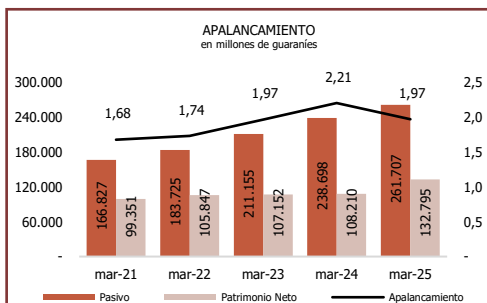
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G10** de la empresa **ELECTROBAN S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Marzo de 2025, fundamentada en los razonables indicadores de solvencia patrimonial y apalancamiento, acompañado del constante crecimiento del negocio con mayor volumen de operaciones y el aumento de los activos y la cartera de crédito, con reorientación de su modelo de negocio, hacia una mayor comercialización de productos importados con marca propia. En contrapartida, la calificación considera la elevada morosidad respecto a la cartera y al patrimonio neto, con bajo nivel de cobertura de provisiones, además del alto nivel de la carga financiera respecto a las ventas y al Ebitda, lo que ha derivado en un ajustado flujo de caja operativo y bajos niveles de utilidad neta y rentabilidad.

El crecimiento del negocio ha estado sustentado mayormente con deuda financiera (bancaria y bursátil), cuyo indicador de apalancamiento financiero subió desde 7,44 en Mar24 a 9,61 en Mar25, siendo un nivel elevado respecto a la estructura financiera de la empresa. Asimismo, a pesar de las sucesivas emisiones de bonos de largo plazo para reestructurar el pasivo corriente, la deuda financiera de corto plazo ha ido aumentando respecto a las ventas en los últimos años, desde 33% en Mar23 a 43% en Mar24 y 51% en Mar25, lo que ha derivado en mayores gastos financieros respecto al Ebitda, que subieron desde 58% en Dic22 a 74% en Dic24 y 77% en Mar25. Esto sumado a las emisiones de acciones preferidas, ha representado en general una mayor carga financiera, con efecto sobre los flujos de caja operativos y las utilidades de la empresa.

El patrimonio neto aumentó 22,72% en forma interanual hasta Gs. 132.795 millones en Mar25, explicado por el incremento de 37,74% del capital social integrado hasta Gs. 105.841 millones, en especial por la emisión de acciones preferidas hasta a Gs. 54.137 millones representando el 51,15% del capital total, y por el aumento de 70,16% de las reservas hasta Gs. 19.437 millones, en concepto de provisiones para créditos incobrables y facultativas para pago de dividendos preferidos. De esta forma, la solvencia patrimonial medida por el ratio PatrimonioNeto/ActivoTotal se mantuvo en un nivel razonable de 33,66% en Mar25, así como también el apalancamiento medido por el ratio DeudaTotal/PatrimonioNeto bajó desde 2,21 en Mar24 a 1,97 en Mar25, mientras que el endeudamiento respecto al Ebitda y a las ventas siguieron registrando niveles relativamente altos de 7,30 y 1,48 en Mar25.

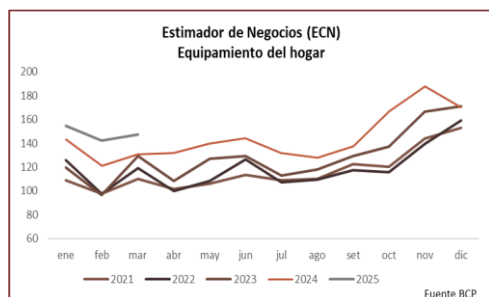
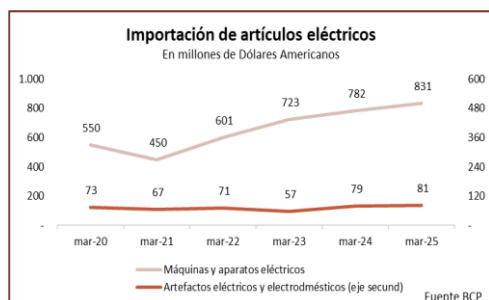
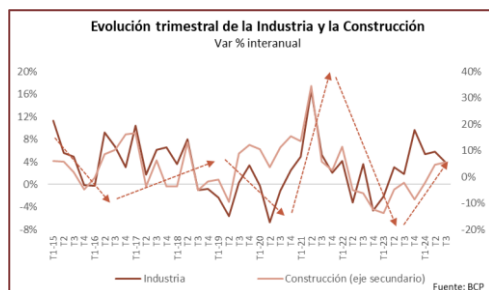
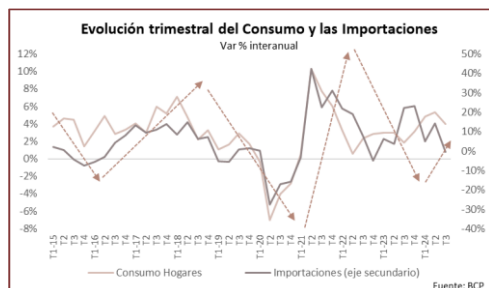
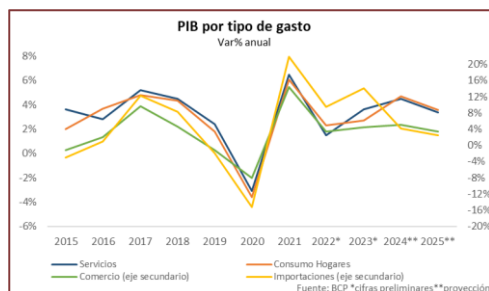
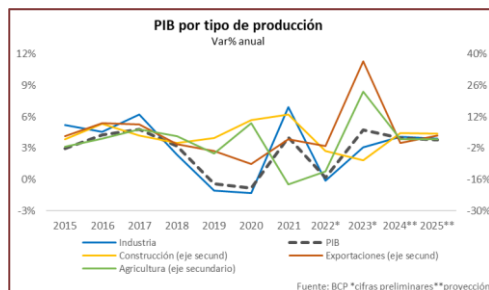
El activo total de la empresa creció 13,72% interanual hasta Gs. 394.503 millones en Mar25, explicado principalmente por el aumento de 6,22% de la cartera neta de créditos, aunque registrando aún una alta morosidad de 24,62% con reducida cobertura de provisiones de 7,44%. La liquidez corriente bajó levemente desde 2,34 a 2,27, mientras que el ratio de efectividad se mantuvo en un nivel bajo de 2,22%. Las ventas aumentaron 5,44% interanual hasta Gs. 44.235 millones, lo que derivó en el incremento de 21,84% de la utilidad operacional Ebitda hasta Gs. 8.832 millones. Finalmente, luego de los gastos financieros que subieron 10,88% hasta Gs. 6.809 millones, la utilidad neta del ejercicio aumentó 4,16% hasta Gs. 2.078 millones. La eficiencia operativa mejoró desde 32,53% a 38,29% aunque la rentabilidad del patrimonio ROE bajó desde 7,51% a 6,36%. El margen bruto y operacional registraron razonables niveles de 52,15% y 19,97% en Mar25, aunque fueron absorbidos por los costos operacionales y los gastos financieros, resultando en un relativo bajo margen neto de 4,70% respecto a las ventas.



44.235 millones, lo que derivó en el incremento de 21,84% de la utilidad operacional Ebitda hasta Gs. 8.832 millones. Finalmente, luego de los gastos financieros que subieron 10,88% hasta Gs. 6.809 millones, la utilidad neta del ejercicio aumentó 4,16% hasta Gs. 2.078 millones. La eficiencia operativa mejoró desde 32,53% a 38,29% aunque la rentabilidad del patrimonio ROE bajó desde 7,51% a 6,36%. El margen bruto y operacional registraron razonables niveles de 52,15% y 19,97% en Mar25, aunque fueron absorbidos por los costos operacionales y los gastos financieros, resultando en un relativo bajo margen neto de 4,70% respecto a las ventas.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de ELECTROBAN SAECA, considerando el continuo aumento de sus operaciones, con una reorientación de su modelo de negocio, aunque manteniendo aún ajustados flujos de caja operativos.	- Fortalecimiento patrimonial con aumento del capital social integrado. - Crecimiento continuo del negocio con aumento de la cartera y el activo. - Reorientación del modelo de negocio con mayor eficiencia operativa.	- Elevado apalancamiento financiero con altos costos de financiamiento. - Altos niveles de morosidad con baja cobertura de provisiones. - Bajos recursos líquidos disponibles con ajustados 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 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

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

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

En contraste, sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Esta contracción general de la economía en el 2022 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.

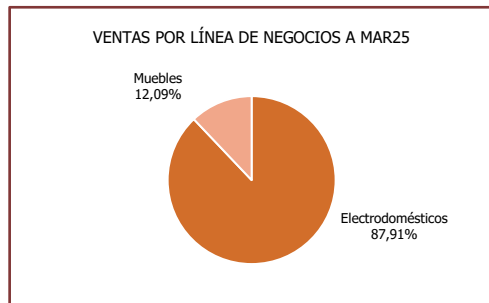
Según cifras todavía preliminares del BCP, en el 2023 se registró un repunte de la economía con una tasa de crecimiento del PIB de 5,0%, con una importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad aumentó 15,5% siendo una tasa históricamente alta. Asimismo, los datos preliminares del 2024 registran un crecimiento del PIB de 4,0%, impulsado principalmente por la industria, la construcción y los servicios.

En este contexto de fluctuaciones cíclicas, las importaciones de maquinarias y aparatos eléctricos presentaron un mayor dinamismo, con un incremento del 2,53% en el comparativo interanual, desde US\$ 79 millones en Mar24 hasta US\$ 81 millones en Mar25. De igual forma, la importación de Artefactos eléctricos y electrodomésticos presentó un crecimiento del 6,27%, desde US\$ 782 millones en Mar24 hasta US\$ 831 millones en Mar25. Además, el incremento en la actividad también se reflejó en el crecimiento del Estimador de Cifras de Negocios para la sección de Equipamientos para el Hogar, desde un promedio de 132 registrado en el primer trimestre del 2024 a un promedio de 148 a Mar25.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la comercialización de electrodomésticos, con casi 20 años de trayectoria y con importante cobertura a nivel nacional



Electroban S.A.E.C.A. es una empresa que se dedica a la comercialización de electrodomésticos, productos electrónicos, de ocio, jardinería, equipos de gastronomía, lavandería, entre otros. Fue constituida el 3 de setiembre de 2007 y cuenta con 18 años de trayectoria en el mercado nacional.

Su casa matriz se encuentra ubicada sobre la Ruta Francisco Solano López esquina Francisco Vergara en la ciudad de Fernando de la Mora y, para mayor alcance comercial, cuenta con 25 sucursales distribuidas entre la capital, Gran Asunción y el interior del país, en las localidades de Santaní, San Ignacio Misiones, Concepción, San Juan Nepomuceno, entre otros.

Actualmente, cuenta con tres líneas de negocio: la venta de electrodomésticos, de muebles y de motocicletas. En ese sentido, la comercialización de electrodomésticos representó el 87,91% de las facturaciones a Mar25, la línea de muebles contó con el 12,09% y, la comercialización de motocicletas no contó con participación al corte analizado.

La empresa vende sus productos a través de cuatro canales: vendedores telefónicos, de calle, de salón y ventas digitales y, se enfoca en mayor medida en dos segmentos de clientes: los asalariados y los trabajadores independientes de ingresos medios a bajos.

Sin embargo, luego de la pandemia del COVID – 19 y las distintas dificultades en el cobro a los deudores, optó por mejorar la calidad de su público objetivo y ha incrementado las exigencias en la concesión de créditos. Además, ha trabajado en fortalecer las ventas al segmento corporativo, el cual pretende desarrollar para el resto del 2025 y en los próximos años.

Sus principales objetivos estratégicos han sido: incrementar las ventas, disminuir el ciclo operativo, mejorar los márgenes de productos locales, incursionar en importaciones y fortalecer su capital. En ese contexto, realizó una importante orden de importación de su marca propia HD Play, con la cual espera abastecerse para el segundo semestre del 2025. Asimismo, proyecta incrementar sus ventas como consecuencia de las campañas publicitarias realizadas y la reinversión de su marca.

En cuanto a su posicionamiento, Electroban participa en un mercado altamente competitivo debido a la cantidad de oferentes, a la variedad de precios y plazos de financiación de los productos, a la diversidad de bienes sustitutos y al vasto desarrollo tecnológico informático por parte de la competencia.

Bajo estas consideraciones, comparada con un grupo de seis firmas similares registradas en el mercado de valores, la empresa contó con la mayor cantidad de activos en comparación a las demás y se posicionó en el primer puesto. Sin embargo, en lo que respecta a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y el margen neto, se ubicó en las posiciones 7 y 6 respectivamente.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa con apertura de capital, con participación de los principales socios en la dirección estratégica y toma de decisiones y con estructura organizacional acorde al tipo de negocio

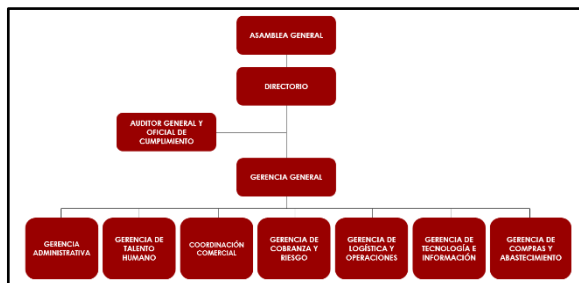
Accionistas	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. de voto
Karim Hamza Damani Chaparro	40.000	20.000.000.000	18,90%	11,20%
Acciones Ordinarias Voto Simple	40.000	20.000.000.000	18,90%	11,20%
Karim Hamza Damani Chaparro	3.000	1.500.000.000	1,42%	4,20%
New Life International S.A.	34.549	17.274.500.000	16,32%	48,38%
Jorge Javier Achón Fornells	14.659	7.329.500.000	6,93%	20,53%
Otros Accionistas	11.198	5.599.000.000	5,29%	15,68%
Acciones Ordinarias Voto Múltiple	63.406	31.703.000.000	29,95%	88,80%
Total Acciones Ordinarias	103.406	51.703.000.000	48,85%	100,00%
Jorge Javier Achón Fornells	16.452	8.226.000.000	7,77%	0%
Cadiem A.F.P.I.S.A.	12.728	6.364.000.000	6,01%	0%
New Life International S.A.	10.569	5.284.500.000	4,99%	0%
Karim Hamza Damani Chaparro	10.500	5.250.000.000	4,96%	0%
Otros Accionistas Preferidos	58.026	29.013.000.000	27,41%	0%
Acciones Preferidas	108.275	54.137.500.000	51,15%	0,00%
Total Acciones Emitidas	211.681	105.840.500.000	100,00%	

Electroban S.A.E.C.A. cuenta con un capital social de Gs. 150.000 millones y con un capital integrado de Gs. 105.841 millones, este último conformado por 103.406 acciones ordinarias y por 108.275 preferidas, todas de valor nominal Gs. 500.000. Adicionalmente, las acciones ordinarias se encuentran divididas entre 63.406 de voto múltiple (5 votos) y 40.000 de voto simple (1 voto).

La empresa cuenta con apertura de capital, ya que, al cierre del primer trimestre del 2025, la suma de Gs. 54.138 millones, equivalentes a 51,15% del capital integrado, ha correspondido a aportes de 152 accionistas preferidos.

En cuanto a la propiedad y dirección de la firma, la sociedad concentra el 84,32% de poder de decisión en tres principales accionistas. Por una parte, el Sr. Karim Hamza Damani Chaparro cuenta con un capital integrado de Gs. 26.750 millones, con el 15,40% de participación en votos y ocupa el cargo de presidente del directorio.

Plana Directiva de Electroban S.A.E.C.A.	
CARGO	Nombre
Presidente	Karim Hamza Damani Chaparro
Vicepresidente	Fabián Rogerio Cabral Junior
Director Titular	Diana Natalia Trevisan Troche
Director Suplente	Andrea Beatriz Benítez Arrua
Síndico Titular	Rubén Morales Paoli



Por otra parte, la sociedad New Life International S.A. cuenta con un capital integrado de Gs. 22.559 millones y dispone del mayor poder de voto con el 48,38%, ya que todas sus acciones son de voto múltiple. Finalmente, el Sr. Jorge Javier Achón Fornells cuenta con Gs. 15.556 millones de capital integrado y con el 20,53% de participación de voto.

La Asamblea Ordinaria de Accionistas N° 45 llevada a cabo en fecha 28 de marzo de 2025, decidió realizar la distribución de utilidades del ejercicio 2024 de la siguiente manera: Gs. 509 millones a reserva legal, Gs. 348 millones a reservas facultativas, Gs. 7.132 millones a pago a accionistas preferidos y Gs. 2.200 millones a reservas facultativas para malos créditos.

Por otro lado, el directorio se encarga de la administración del negocio, cuenta con un presidente, un vicepresidente, una directora titular, una suplente y un síndico y, dispone del apoyo de las áreas la Auditoría General y Cumplimiento. Cabe destacar que, el principal cambio en dicho órgano fue el ascenso de la Sra. Diana Natalia Trevisan Troche al puesto de directora titular en reemplazo del Sr. Carlos Neffa.

La Gerencia General encabeza la plana ejecutiva y está a cargo de la Sra. Diana Natalia Trevisan Troche, quien recientemente reemplazó al Sr. Adrián Mendieta Rojas. Por debajo, se encuentran las demás áreas para la gestión del negocio como la Gerencia Administrativa, la de Talento Humano, la Coordinación Comercial, la Gerencia de Cobranzas y Riesgos, la de Logística y Operaciones, la de TIC y la de Compras y Abastecimiento.

Cabe señalar que, determinadas gerencias presentaron cambios en lo que respecta a las personas al mando. Actualmente, la Gerencia Administrativa Financiera se encuentra a cargo de la Sra. Andrea Beatriz Benítez Arrua, quien es directora suplente y, la de Tecnología de la Información a cargo del Sr. Celso Franco Mareco. Adicionalmente, las áreas de Auditoría General y Oficial de Cumplimiento incorporaron al Sr. José Eduardo Ávalos Sanabria.

La cantidad de funcionarios registró una reducción desde 569 en Mar24 hasta 558 en Mar25 y el área con mayor cantidad de personal ha sido la comercial, con la participación de 444 colaboradores. Seguidamente las áreas administrativa y operativa contaron con 62 y 45 colaboradores respectivamente y entre todas las dependencias, la organización ha contado con 21 subáreas.

La empresa cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo en donde se describen informaciones relevantes acerca de la estructura de los comités del directorio, los principios, las políticas y los códigos que conforman el sistema de gobernanza. Asimismo, cuenta con un equipo gerencial que monitorea y supervisa el cumplimiento de dicho manual. De esta manera, a Dic24, el programa de cumplimiento de Gobierno Corporativo fue del 96%.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión de cobranza segmentada por el tipo de mora, con ajustes en el score en la sección de clientes para aumentar la calidad de la cartera y con mejoras en la gestión integral de riesgos

El área de créditos analiza las solicitudes a través de un modelo de Score que permite predecir la probabilidad de morosidad y agilizar el proceso de decisión o rechazo. Además, para las operaciones que no sean definidas mediante este mecanismo, el área cuenta con un proceso de evaluación manual establecido en la política de créditos y manual de procesos. Como política de provisiones, la empresa fija el 5,5% mensual sobre las ventas a crédito y constituye reservas facultativas para cobertura de malos créditos y venta.

La gestión de cobranza se divide en 3 procesos diferentes y cuenta con estrategias para cada segmento. Para la mora temprana, el área de cobranzas analiza los comportamientos de pago del cliente para ofrecerle una gestión acorde a las fechas de pago. También, utiliza herramientas de gestión como mensajes masivos, llamadas automáticas con recordatorios personalizados del estado de deuda del cliente, entre otros.

Para la mora tardía, el área se enfoca en brindar opciones para el recupero integral de la deuda del cliente mediante opciones como la refinanciación y la cancelación con opciones de descuentos mediante cobradores. Finalmente, para los clientes con mora de 91 a 120 días, la firma ejecuta los pagarés y, para ello, cuenta con el apoyo de 5 estudios jurídicos distribuidos en las zonas de cobertura.

Es importante señalar que, desde 2020, Electroban ha recurrido a la venta de cartera de créditos por incobrabilidad de manera a hacer frente al aumento de la mora. En ese contexto, dicha cartera es gestionada tanto por el área de cobranzas como por empresas tercerizadas, se amortiza de forma anual a través del cobro a los deudores y cuenta con un tiempo esperado de cobro de 3 a 5 años.

Para mejorar la evaluación de créditos y así reducir las probabilidades de mayor morosidad, el área de créditos ajustó sus variables de decisión en lo que respecta a porcentajes de cumplimiento, relación entre el cumplimiento de pagos contra el score crediticio y el cumplimiento por tipo de cliente.

En lo que respecta a la gestión comercial, la empresa implementó gestiones para fortalecer los canales de venta y se enfocó en aspectos como la organización interna, el monitoreo constante y las estrategias. En ese sentido, habilitó una incubadora para vendedores con el objetivo de brindar formación y seguimiento intensivo, incorporó un servicio de *call center* externo enfocado en productos de alta rotación, habilitó una base de datos segmentada por zona y creó un equipo de ventas para dar soporte a los jefes operativos de cada sucursal.

En cuanto al riesgo de liquidez, si bien la firma no cuenta con un manual formal para el tratamiento y prevención de dicho riesgo, una de sus principales acciones al corte fue acordar con los proveedores comerciales un mayor plazo de financiación. Por otra parte, para el tratamiento del riesgo PLA/FT, cuenta con un Manual de Prevención, en concordancia con las indicaciones y enfoques emitidos por la SEPRELAD, debidamente aprobados por el directorio. A Mar25, No hubo ajustes o cambios significativos en las políticas de PDL/FT.

Con el propósito de cubrir los riesgos de variaciones inherentes al mercado, específicamente al riesgo de tipo de interés, Electroban estableció en los programas vigentes de bonos la posibilidad de rescate anticipado de los títulos de deuda, conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11.

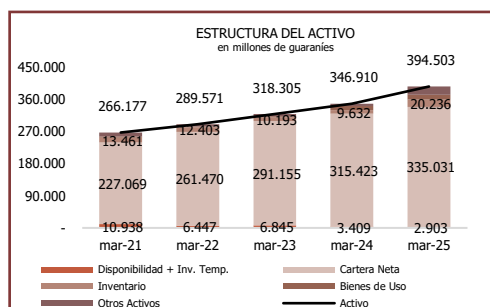
En cuanto al ambiente tecnológico, cuenta con servidores y equipos de comunicaciones con certificación TIER III TIGO, dispone de monitoreo 24/7, cuenta con redundancias a nivel de networking, y con energía eléctrica y climatización. Asimismo, cuenta con un sitio de contingencia ubicado a más de 10 kilómetros de distancia del proveedor, que replica el 100% de los servidores, lo que asegura continuidad del negocio en caso de inconvenientes en los servidores principales.

El ambiente de control interno cuenta con auditorías operativas, financieras y de cumplimiento que se llevan a cabo en todas las sucursales y depósitos. A partir de dichas medidas, el informe de Auditoría Externa realizado a los estados financieros al corte de Dic24, mencionó que la empresa contó con un buen ambiente de control interno y que no han surgido observaciones materiales que mencionar y todos los puntos pendientes fueron subsanados durante la elaboración del trabajo.

SITUACIÓN FINANCIERA

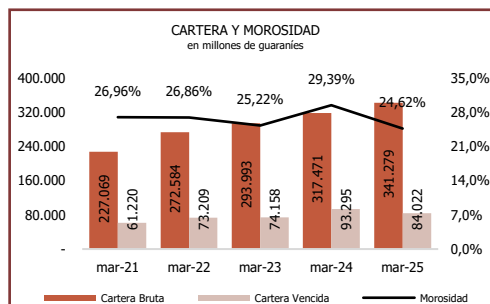
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Activos conformados principalmente por créditos, con reducción en la cartera vencida pero con mantenimiento de elevada morosidad y de baja cobertura de provisiones respecto a empresas similares



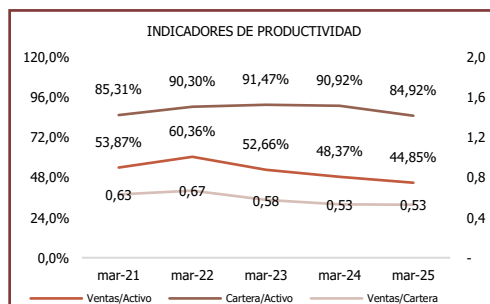
El activo de Electroban S.A.E.C.A. creció 13,72%, desde Gs. 346.910 millones en Mar24 hasta Gs. 394.503 millones en Mar25, a causa del incremento en los créditos netos de largo plazo en 23,95%, desde Gs. 54.341 millones en Mar24 hasta Gs. 67.353 millones en Mar25, sumado al aumento de los otros créditos de largo plazo en 5,20 veces, desde Gs. 2.177 millones en Mar24 hasta Gs. 13.498 millones.

Como la principal modalidad de ventas es a crédito, la cartera neta se ha mantenido como el componente más importante en la estructura del activo, con una participación del 84,92%. Por otro lado, los inventarios contaron con el 5,13%, los otros créditos contaron con el 4,98% y los bienes de uso, las disponibilidades y las inversiones (de largo y corto plazo) representaron el 4,96% en su conjunto.



La cartera bruta aumentó 7,50%, desde Gs. 317.471 millones en Mar24 hasta Gs. 341.279 millones en Mar25, debido a las mayores operaciones registradas. En cuanto a su composición, el 80,26% de la misma se centró en el corto plazo, mientras que el 19,74% correspondió al largo plazo.

De acuerdo con el modelo de negocios de Electroban, la cartera de créditos ha logrado un elevado nivel de distribución entre los clientes, ya que los principales 10 deudores solo representaron el 0,086% de la cartera total con Gs. 294 millones.



En términos de calidad, la cartera vencida bajó 9,94%, desde Gs. 93.295 millones en Mar24 hasta Gs. 84.022 millones en Mar25, a partir de la reducción en los créditos en gestión de cobro en 13,66%, desde Gs. 86.254 millones en Mar24 hasta Gs. 74.474 millones en Mar25.

De esta manera, la morosidad disminuyó desde 29,39% en Mar24 hasta 24,62% en Mar25, así como también la morosidad respecto al patrimonio bajó desde 86,22% en Mar24 hasta 63,27% en Mar25, aunque ambos indicadores se mantuvieron por encima de lo registrado por empresas similares.

La cartera vencida se concentró en el tramo con más de 270 días de retraso, con Gs. 57.622 millones en Mar25 y con el 68,58%. Asimismo, los créditos refinanciados aumentaron 6,89%, desde Gs. 63.167 millones en Mar24 hasta Gs. 67.517 millones en Mar25, ante el relevante incremento en el tramo 2 (de 1 a 30 días de atraso) en 4,56 veces, desde Gs. 2.709 millones en Mar24 hasta Gs. 15.049 millones en Mar25.

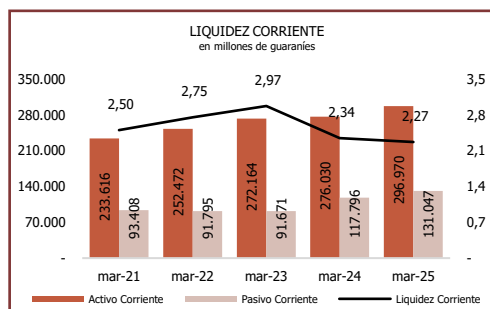
Es importante señalar que, las provisiones aumentaron 205,08%, desde Gs. 2.048 millones en Mar24 hasta 6.248 millones en Mar25, con lo cual la cobertura de provisiones subió desde 2,20% en Mar24 hasta 7,44% en Mar25, aunque se mantuvo por debajo de lo reportado por empresas similares.

Por otro lado, la empresa registró Cartera Adquirida, por Gs. 16.999 millones en Mar25, en concepto de aportes de capital por parte del Sr. Karim Hamza Damani. Además, desde el 2020, Electroban ha recurrido a la venta de cartera de créditos para hacer frente al incremento en la mora. En ese sentido, durante el periodo 2020 – 2024, ha acumulado ventas por incobrabilidad por Gs. 83.869 millones y, al cierre del primer semestre del 2025, registró un saldo de Gs. 35.777 millones, monto correspondiente al 10,48% de la cartera bruta.

Con respecto a la productividad, la relación Ventas/Activos ha presentado una tendencia decreciente y bajó desde 48,37% en Mar24 hasta 44,85% en Mar25, nivel más bajo registrado de los últimos cinco años. Por otra parte, la razón de Ventas/Cartera se mantuvo en valores bajos ante la importante participación de la cartera en la estructura de la activo y alcanzó un valor de 0,53 en Mar25.

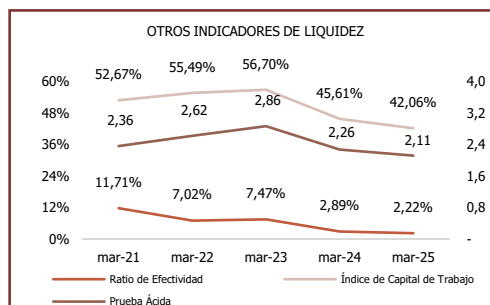
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mantenimiento de moderados niveles de liquidez, con ajustados flujos operativos de caja y recursos líquidos y con importante financiación de las actividades con deudas financieras

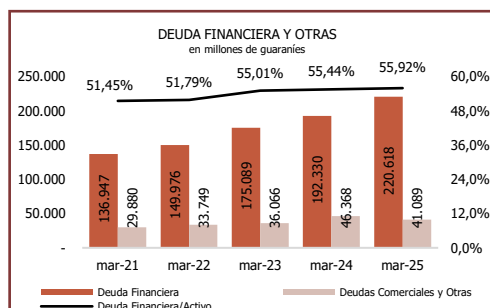


Los recursos líquidos (disponibilidades + inversiones temporales) se redujeron 14,84%, desde Gs. 3.409 millones en Mar24 hasta Gs. 2.903 millones en Mar25, a causa de la disminución en la generación operativa de caja, desde Gs. -10.381 millones en Mar24 hasta Gs. -11.078 millones en Mar25, producto de los mayores pagos registrados a proveedores, que llegaron hasta Gs. 36.461 millones en Mar25.

Para hacer frente al requerimiento operativo de fondos y a las salidas de caja por actividades de inversión, la empresa recurrió a deudas adicionales, lo que se reflejó en un incremento del 4,41% en el flujo por actividades financieras, desde Gs. 9.257 millones en Mar24 hasta Gs. 9.665 millones en Mar25. Esta situación ha resultado similar a la registrada en periodos anteriores, en donde la firma tuvo que recurrir a obligaciones adicionales para financiar sus actividades.



El activo corriente aumentó 7,59%, desde Gs. 276.030 millones en Mar24 hasta Gs. 296.970 millones en Mar25, producto del crecimiento en el inventario y en los créditos netos de corto plazo. En paralelo, el pasivo corriente subió 11,25%, hasta Gs. 131.047 millones, a causa del aumento en las deudas bancarias de corto plazo en 21,33%, hasta Gs. 62.159 millones. De esta manera, la liquidez se redujo desde 2,34 en Mar24 hasta 2,27 en Mar25, aunque se mantuvo por encima de lo reportado en Dic24 con 2,07.



Cabe señalar que, los indicadores de liquidez de Electroban se han mantenido en niveles adecuados, debido a la incidencia que ha tenido la elevada participación de la cartera de créditos de corto plazo en la estructura del activo. No obstante, al cierre del primer trimestre del 2025, tanto la prueba ácida como el índice de capital de trabajo bajaron desde 2,26 y 45,61% en Mar24 hasta 2,11 y 42,06% en Mar25 respectivamente y se ubicaron en los niveles más bajos durante el periodo Mar21 – Mar25.

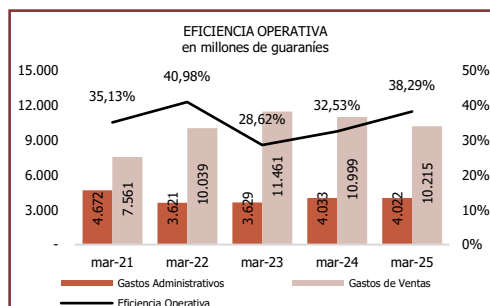
Además, la menor generación operativa de caja y la consecuente reducción en las disponibilidades generaron que el ratio de efectividad, indicador que considera el pago de las deudas corrientes con las disponibilidades y las

inversiones temporales, bajó desde 2,89% en Mar24 hasta 2,22% en Mar25, y se posicionó en el nivel más bajo de la serie analizada.

Electroban financia sus actividades principalmente con deudas financieras, sumado a los compromisos con proveedores y otros, así como con aportes de capital por parte de los socios. En ese sentido, las obligaciones financieras mantuvieron su tendencia creciente y subieron 14,71%, desde Gs. 192.330 millones en Mar24 hasta Gs. 220.618 millones en Mar25. Con ello, su peso con respecto a los recursos totales subió desde 55,44% en Mar24 hasta 55,92% en Mar25. Por el contrario, las deudas comerciales y otras bajaron 11,39%, desde Gs. 46.368 millones en Mar24 hasta Gs. 41.089 millones en Mar25 y representaron el 10,42% de los recursos totales.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mayor eficiencia en gastos, con menor presión de gastos operacionales sobre las ventas, aunque con descenso en la eficiencia en la gestión de la cartera y del inventario y aumento del ciclo operativo



Los costos de ventas subieron 7,60% interanual, desde Gs. 19.671 millones en Mar24 hasta Gs. 21.166 millones en Mar25, con lo cual su presión con respecto a las ventas aumentó desde 46,89% en Mar24 hasta 47,85% en Mar25, aunque dicho nivel se mantuvo por debajo de lo reportado en Mar23 con 49,55%.

Por el contrario, los gastos de ventas bajaron 7,13%, desde Gs. 10.999 millones en Mar24 hasta Gs. 10.215 millones en Mar25 y se conformaron principalmente por sueldos y jornales y otros gastos de operación con Gs. 6.883 millones, monto que representó el 67,38% de dichos egresos.

Por otro lado, los gastos administrativos bajaron levemente en 0,27%, desde Gs. 4.033 millones en Mar24 hasta Gs. 4.022 millones en Mar25, y se conformaron en su mayoría por sueldos y jornales al personal y por gastos de reparación y mantenimiento con Gs. 2.270 millones, correspondientes al 35,38% de tales gastos.

Ante el incremento de las operaciones y los menores gastos, la eficiencia operativa subió desde 32,53% en Mar24 hasta 38,29% en Mar25. Asimismo, la presión de los costos operacionales sobre las ventas bajó desde 35,83% en Mar24 hasta 32,18% en Mar25, y la relación Gastos Administrativos/Utilidad Bruta disminuyó desde 18,10% en Mar24 hasta 17,43% en Mar25.

Como punto a destacar, las provisiones bajaron de manera relevante en 61,43%, desde Gs. 2.069 millones en Mar24 hasta Gs. 798 millones en Mar25, de acuerdo con la reducción de la cartera vencida, así su presión sobre la utilidad operacional (Ebitda) bajó desde 28,54% en Mar24 hasta 9,04% en Mar25.

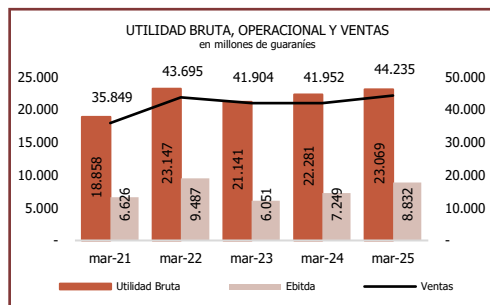
Por el contrario, los gastos financieros mantuvieron su tendencia creciente y subieron 10,88%, desde Gs. 6.141 millones en Mar24 hasta Gs. 6.809 millones en Mar25, y se posicionaron en el valor más alto registrado en los últimos tres años, en concordancia con el incremento de las deudas financieras.

Con respecto a los indicadores de gestión, la rotación de cartera presentó baja variación y bajó levemente desde 0,55 en Mar24 hasta 0,54 en Mar25, mientras que la rotación de inventario presentó una relevante reducción desde 7,94 en Mar24 hasta 5,67 en Mar25.

De esta forma, el indicador de ciclo operativo se incrementó desde 711 días en promedio en Mar24 hasta 744 días en promedio en Mar25, lo cual indicó que la empresa contó con menor eficiencia en la gestión de inventarios y de cartera.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Moderado crecimiento de las ventas, con margen bruto estable y aumentos en el margen operacional, pero con margen neto relativamente bajo ante importante nivel de gastos financieros

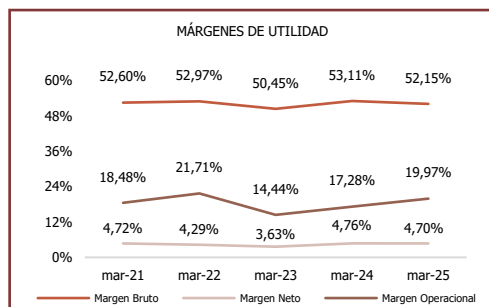


Al cierre del primer trimestre del 2025, las ventas de Electroban mantuvieron su tendencia creciente y subieron 5,44%, desde Gs. 41.952 millones en Mar24 hasta Gs. 44.235 millones en Mar25, a partir del incremento de las facturaciones por las ventas de electrodomésticos en 12,64%, desde Gs. 35.720 millones en Mar24 hasta Gs. 40.233 millones en Mar25.

Si bien los costos de ventas aumentaron, la utilidad bruta creció 3,54%, desde Gs. 22.281 millones en Mar24 hasta Gs. 23.069 millones en Mar25. Como punto relevante, la utilidad operacional (Ebitda) creció en mayor proporción a los ingresos, con una tasa del 21,84%, desde Gs. 7.249 millones en Mar24 hasta Gs. 8.832 millones en Mar25, situación explicada por la reducción en el nivel de

gastos operacionales de la entidad y el consecuente incremento en la eficiencia en gastos.

Electroban ha mantenido un margen bruto estable durante el periodo Mar20 – Mar25, con un promedio de 51,90% en los últimos tres años. Por otro lado, el margen operacional continuó con su tendencia creciente y subió desde 14,44% en Mar23 a 17,28% en Mar24 y hasta 19,97% en Mar25, nivel cercano a lo reportado en Mar22 con 21,71%.

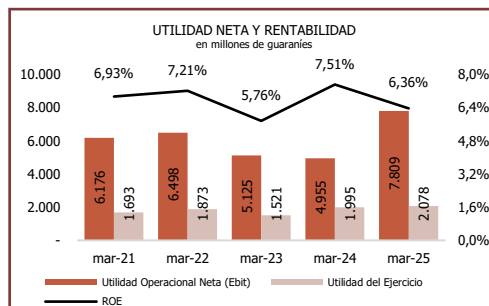


En contraste, el margen neto presentó valores bajos en comparación a lo reportado por empresas similares durante toda la serie, situación explicada debido al importante nivel de gastos financieros con los ha contado la empresa, como consecuencia de su estructura de financiamiento centrada en las deudas financieras.

En ese sentido, dicho indicador presentó una reducción en el comparativo interanual y bajó desde 4,76% en Mar24 hasta 4,70% en Mar25, aunque se mantuvo por encima de lo reportado tanto en Mar22 con 4,29% como lo verificado en Mar23 con 3,63%.

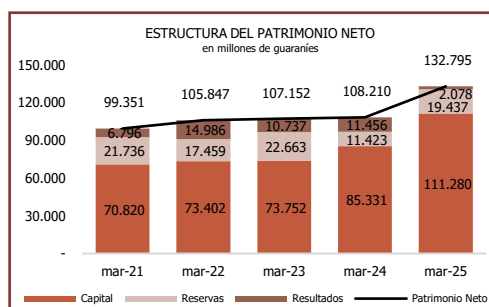
Es importante destacar que, si bien los resultados no operativos bajaron 57,38%, desde Gs. 3.320 millones en Mar24 hasta Gs. 1.415 millones en Mar25, estos tuvieron una considerable incidencia en los resultados de la empresa, ya que han representado la mayor proporción de las utilidades antes de impuestos con el 58,59% en Mar25.

Finalmente, la utilidad del ejercicio subió 4,16%, desde Gs. 1.995 millones en Mar24 hasta Gs. 2.078 millones en Mar25. Sin embargo, debido al incremento en el patrimonio ante el aumento de capital por parte de los socios, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se redujo desde 7,51% en Mar24 hasta 6,36% en Mar25. De la misma forma, la rentabilidad con respecto al activo (ROA) bajó desde 2,30% en Mar24 hasta 2,11% en Mar25.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento del patrimonio con aportes de capital y reservas facultativas, con moderados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, aunque con incremento del apalancamiento financiero ante mayores compromisos



El patrimonio neto aumentó 22,72%, desde Gs. 108.210 millones en Mar24 hasta Gs. 132.795 millones en Mar25, a partir del incremento en el capital en 37,74%, desde Gs. 76.841 millones en Mar24 hasta Gs. 105.841 millones en Mar25, sumado al incremento en las reservas en 70,16%, desde Gs. 11.423 millones en Mar24 hasta Gs. 19.437 millones en Mar25.

Cabe señalar que, en 2023, los socios de la firma decidieron modificar los estatutos de la empresa para ampliar el capital social a Gs. 150.000 millones según la Escritura Pública N° 60 de fecha 11 de mayo de 2023 en el Registro Público de Comercio, bajo el N° 6, folio 76- 96 Serie Comercial.

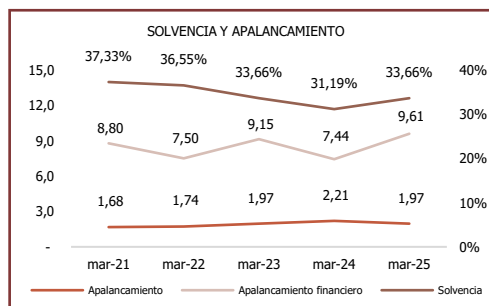
En ese sentido, las integraciones de capital se realizaron de la siguiente manera: capitalización de inmuebles, aportes en efectivo y la integración de créditos a cobrar, según Actas de Directorio N° 1055 de fecha 20/05/24, N° 1074 de fecha 28/06/24 y N° 1075 de fecha 28/06/24 respectivamente.

De esta manera, el patrimonio se conformó principalmente por el capital con el 79,70%, por las reservas con el 14,64%, por los aportes irrevocables para futuras capitalizaciones que contaron con el 4,10% y por los resultados del ejercicio con el 1,56%.

El pasivo aumentó 9,64%, desde Gs. 238.698 millones en Mar24 hasta Gs. 261.707 millones en Mar25, ante el crecimiento de las deudas bancarias en 29,63%, desde Gs. 66.634 millones en Mar24 hasta Gs. 86.378 millones en Mar25, así como también a partir del incremento de las deudas bursátiles en 6,80%, desde Gs. 125.696 millones en Mar24 hasta Gs. 134.240 millones en Mar25.

En cuanto a la composición de las obligaciones, las deudas se distribuyeron entre el corto (50,07%) y el largo plazo (49,93%). Además, la principal obligación correspondió a las deudas financieras, las cuales representaron el 84,30% de las deudas totales. Por otro lado, los compromisos comerciales contaron con el 11,43% y las otras deudas presentaron el 4,27%.

Si bien los pasivos aumentaron, la empresa registro un incremento en la solvencia, desde 31,19% en Mar24 hasta 33,66% en Mar25. En paralelo, el endeudamiento se redujo desde 68,81% en Mar24 hasta 66,34% en Mar25.



Asimismo, el crecimiento en la generación operativa de utilidades produjo un aumento en la cobertura de obligaciones, indicador que subió desde 24,62% en Mar24 hasta 26,96% en Mar25, nivel por encima de lo reportado en Dic24 con 24,00%. Del mismo modo, generó que la cobertura de gastos financieros suba desde 1,18 en Mar24 hasta 1,30 en Mar25.

Por otra parte, si bien los mayores aportes de capital generaron que el apalancamiento baje desde 2,21 en Mar24 hasta 1,97 en Mar25, el incremento de la deuda, sumado al crecimiento de la utilidad operacional neta produjeron que el apalancamiento financiero aumente desde 7,44 en Mar24 hasta 9,61 en Mar25, nivel más alto registrado del periodo analizado.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO									
En millones de guaraníes									
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ventas y Cobranzas	201.107	224.621	235.782	236.757	237.746	238.749	239.767	240.799	241.847
Ingresos Operativos	201.107	224.621	235.782	236.757	237.746	238.749	239.767	240.799	241.847
Pagos a proveedores de mercaderías	-89.957	-107.869	-107.416	-107.737	-108.061	-108.385	-108.710	-109.036	-109.364
Gastos administrativos y de ventas	-80.239	-77.175	-78.475	-78.840	-79.512	-78.773	-79.202	-79.725	-80.271
Egresos Operativos	-170.196	-185.043	-185.891	-186.577	-187.573	-187.157	-187.912	-188.762	-189.635
FLUJO OPERATIVO	30.911	39.578	49.891	50.180	50.173	51.591	51.855	52.037	52.213
Préstamos bancarios	68.000	75.000	85.000	80.000	85.000	85.000	85.000	86.000	95.000
Colocación de bonos	30.000	25.000	-	-	-	-	-	-	-
Aporte capital/venta acciones	10.000	5.000	5.000	5.000	6.000	5.000	5.000	-	-
Retiro de fondos mutuos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Financieros	108.000	105.000	90.000	85.000	91.000	90.000	90.000	86.000	95.000
Amortiz. capital préstamos bancarios	-79.766	-82.920	-87.698	-88.254	-81.500	-91.750	-92.036	-83.888	-91.397
Amortiz. capital bonos	-25.000	-24.500	-20.000	-15.000	-27.500	-12.500	-15.000	-20.000	-20.500
Pagos de intereses bonos/bancos	-25.374	-26.787	-24.487	-25.395	-25.399	-25.407	-25.415	-25.513	-24.617
Pago inversionistas/dividendos	-6.660	-7.425	-7.550	-7.425	-8.100	-8.775	-9.450	-9.507	-9.744
Egresos Financieros	-136.799	-141.633	-139.735	-136.074	-142.499	-138.432	-141.901	-138.908	-146.259
FLUJO FINANCIERO	-28.799	-36.633	-49.735	-51.074	-51.499	-48.432	-51.901	-52.908	-51.259
FLUJO DE CAJA	2.111	2.945	156	-894	-1.326	3.160	-45	-870	954
Saldo Inicial	6.460	8.572	11.517	11.673	10.780	9.454	12.614	12.569	11.699
FLUJO FINAL	8.572	11.517	11.673	10.780	9.454	12.614	12.569	11.699	12.653

Electroban S.A.E.C.A. presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2025 – 2033, el cual contempla un escenario optimista con un incremento en las ventas y cobranzas del 20,96% con respecto a lo reportado al cierre del ejercicio 2024. Asimismo, pronostica el continuo crecimiento de los ingresos desde el 2026 hasta el 2030, con un ritmo de crecimiento promedio del 2,40% y mediano del 0,43%.

En ese sentido, la empresa sustenta sus estimaciones bajo el supuesto de incremento en los márgenes por la venta de mercaderías importadas, así como también en el supuesto de incremento en las cobranzas mediante una activa gestión de la cartera de créditos, lo cual resulta considerable a partir de las sucesivas disminuciones que presentó la morosidad al cierre de los últimos ejercicios.

Por otra parte, el flujo proyecta menores egresos por actividades operativas para el 2025, que bajan hasta Gs. 170.196 millones y que luego incrementan de manera sostenida en todo el periodo, con un crecimiento promedio del 1,40%. Es importante destacar que, la firma no pronostica realizar inversiones, situación distinta a la reportada en los últimos cinco años en donde registró flujos de caja deficitarias para dicha actividad.

De esta manera, el flujo por actividades operativas estima continuos incrementos con valores superavitarios para toda la serie analizada, situación contraria a la reportada históricamente, ya que en los últimos cinco años, la firma reportó sucesivos déficits que tuvo que cubrir mediante deudas adicionales.

En cuanto a los ingresos financieros, la empresa prevé continuar apalancando el negocio mediante la toma de deuda adicional con entidades financieras para todo el periodo proyectado, con un promedio de Gs. 82.667 millones de deuda por año. Adicionalmente, estima realizar dos emisiones de bonos para los años 2025 y 2026 por Gs. 30.000 millones y Gs. 25.000 millones respectivamente y proyecta realizar aportes adicionales de capital hasta llegar hasta el monto de capital social de Gs. 150.000 millones.

Por el lado de los egresos, el flujo contempla los continuos pagos de capital e intereses tanto por préstamos con entidades financieras así como también por pagos del capital de los títulos de deuda. Además, en todo el periodo proyectado, estima sucesivos pagos de dividendos a los inversionistas. De esta forma, Electroban estima generar en todos los años déficits por actividades financieras, los cuales irá cubriendo en mayor medida con los incrementos de préstamo con entidades financieras, así como a partir de los superávits del flujo de caja por actividades operativas.

Finalmente, Electroban pronostica flujos de caja finales crecientes para el periodo 2025 – 2033, situación que resulta distinta a la verificada en los ejercicios anteriores; por esa razón, la empresa depende de la efectiva realización de sus estimaciones de ingresos, incremento de las operaciones y del control de la morosidad mediante una activa gestión de cobranzas, para generar flujos operativos que respalden los préstamos adicionales y así hacer frente a sus compromisos financieros futuros.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	ELECTROBAN S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG G10
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 1112 de fecha 24 de octubre de 2024
Moneda y monto	Gs. 60.000.000.000 (guaraníes sesenta 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 definida en cada serie emitida.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida.
Destino de Fondos	Entre 70% y 80% para reestructuración de deuda y entre el 20% y 30% para capital operativo.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/2017 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024.
Garantía	Común.
Agente Organizador	CADIEM Casa de Bolsa S.A. y Casas de Bolsa debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.
Agente Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A. y Casas de Bolsa debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.
Representante de Obligacionistas	Berkemeyer Internacional Sociedad Simple.

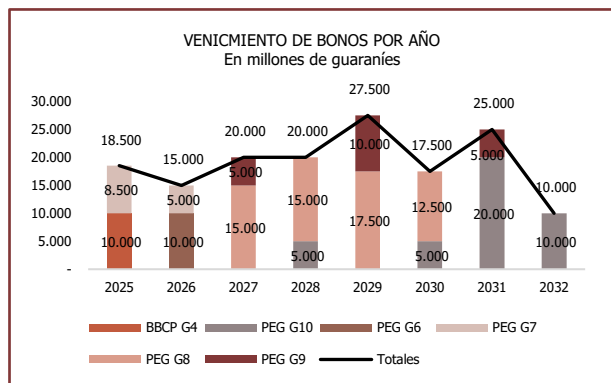
Programa de Emisión Global PEG G10: Monto autorizado Gs. 60.000.000.000.- Autorizado según Registro SIB-BCP N° 221_23122024 de fecha 23 de diciembre de 2024								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
3/1/2025	1	5.000.000.000	5.000.000.000	-	12,75%	26/12/2028	4	5.000.000.000
25/2/2025	2	5.000.000.000	5.000.000.000	-	13,00%	19/2/2030	5	5.000.000.000
20/3/2025	3	5.000.000.000	5.000.000.000	-	13,30%	13/3/2031	6	5.000.000.000
22/5/2025	4	15.000.000.000	15.000.000.000	-	13,10%	16/5/2031	6	15.000.000.000
17/6/2025	5	10.000.000.000	10.000.000.000	-	13,20%	12/3/2032	7	10.000.000.000
		40.000.000.000	40.000.000.000	-				40.000.000.000

Electroban aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G10, mediante Acta de Directorio N° 1112 de fecha 24 de octubre de 2024, por un monto de Gs. 60.000 millones. El plazo de vencimiento fue establecido con una duración de 3 a 8 años. Los fondos captados fueron utilizados para reestructuración de deuda (70% - 80%) y para capital operativo (20% - 30%).

Asimismo, el programa ha contado con la opción de rescate anticipado de acuerdo con la normativa vigente y la garantía fue común, el agente organizador y colocador ha sido Cadiem Casa de Bolsa S.A. y las casas de bolsa autorizadas por la Superintendencia de Valores, y como representante de obligacionistas ha sido designada la firma Berkemeyer Internacional. Al corte de calificación, la empresa ya emitió 4 series del PEG G10 por Gs. 40.000 millones.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Emisiones de Bonos de Electroban S.A.E.C.A.				
Programa	Años de Emisión	Monto Colocado	Pagado	Saldo Vigente Gs.
G1	2011 - 2012	5.000.000.000	5.000.000.000	-
G2	2012	5.000.000.000	5.000.000.000	-
G3	2013	3.350.000.000	3.350.000.000	-
G4	2014 - 2015	20.000.000.000	20.000.000.000	-
G5	2016	20.000.000.000	20.000.000.000	-
G6	2019	30.000.000.000	20.000.000.000	10.000.000.000
G7	2020 - 2021	30.000.000.000	16.500.000.000	13.500.000.000
BBCP G1	2019	15.000.000.000	15.000.000.000	-
BBCP G2	No emitido	-	-	-
G8	2021 - 2022 - 2023	60.000.000.000	-	60.000.000.000
BBCP G3	2023	10.000.000.000	10.000.000.000	-
BBCP G4	2024	10.000.000.000	-	10.000.000.000
G9	2024	20.000.000.000	-	20.000.000.000
G10	2025	40.000.000.000	-	40.000.000.000
Total		268.350.000.000	114.850.000.000	153.500.000.000



Desde su Inscripción en el mercado de valores, Electroban ha sido un activo participante, mediante diversas emisiones, tanto de títulos de deuda como por la emisión de acciones preferidas.

En ese sentido, en el 2011 realizó la emisión del PEG G1, programa que contó con colocaciones por Gs. 5.000 millones y que terminó de colocarse en su totalidad en el año 2012 y que a la fecha se encuentra totalmente amortizado.

Posteriormente, realizó la emisión de los PEG G2, G3, G4 y G5, así como también contó con bonos de corto plazo bajo los programas BBCP G1, G2 y G3 los cuales ya se encuentran amortizados en tu totalidad.

En cuanto a los programas vigentes, la empresa cuenta con 6 emisiones vigentes que totalizan una deuda de capital de Gs. 153.500 millones y que corresponden a los programas G6, G7, G8, G9 y G10 y con los Bonos de Corto Plazo (BBCP) G4.

Para el 2025 prevé el pago de Gs. 18.500 millones correspondientes a la amortización del PEG G7 por Gs. 8.500 millones, así como la cancelación del programa BBCP G4 de Gs. 10.000 millones. Para el 2027 proyecta cancelar el PEG G7 con el pago de Gs. 5.000 millones, así como también prevé el pago de Gs. 10.000 millones correspondientes la PEG G6.

El principal año de desembolsos corresponderá al 2029 con el pago proyectado de Gs. 27.500 millones para la amortización de Gs. 17.500 millones y para la cancelación del PEG G9 por Gs. 10.000 millones. Es importante destacar que, a la fecha de calificación, la empresa ya ha emitido y colocado series correspondientes al PEG G10 por Gs. 40.000 millones, con lo cual aún cuenta con la posibilidad de emitir Gs. 20.000 millones para llegar al monto máximo de Gs. 60.000 millones.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes										
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
ACTIVO	258.038	280.987	320.654	344.192	393.168	14,23%	318.305	346.910	394.503	13,72%
Activo Corriente	225.547	242.655	272.257	277.985	296.918	6,81%	272.164	276.030	296.970	7,59%
Disponibilidades	4.150	4.931	5.774	4.712	4.269	-9,40%	4.585	1.680	2.605	55,06%
Inversiones temporales	2.713	2.087	2.334	329	298	-9,42%	2.260	1.729	298	-82,76%
Créditos Netos CP	200.203	219.812	248.318	260.579	268.102	2,89%	252.796	261.082	267.678	2,53%
Inventario	16.107	13.996	14.086	10.506	16.061	52,87%	10.193	9.632	20.236	110,09%
Otros activos corrientes	2.374	1.829	1.745	1.859	8.188	340,45%	2.330	1.907	6.153	222,65%
Activo no corriente	32.491	38.332	48.397	66.207	96.250	45,38%	46.141	70.880	97.533	37,60%
Bienes de uso	4.612	3.239	3.376	7.177	11.944	66,42%	3.182	11.387	13.567	19,14%
Créditos Netos LP	19.731	30.522	40.694	54.090	67.526	24,84%	38.359	54.341	67.353	23,95%
Inversiones LP	5.868	2.461	2.430	3.075	3.115	1,30%	2.782	2.975	3.115	4,71%
Otros activos no corrientes	2.280	2.110	1.897	1.865	13.665	632,71%	1.818	2.177	13.498	520,03%
PASIVO	159.607	176.241	211.651	237.807	260.918	9,72%	211.155	238.698	261.707	9,64%
Pasivo corriente	92.913	94.074	98.765	129.475	143.209	10,61%	91.671	117.796	131.047	11,25%
Deuda comercial	29.532	29.506	35.888	46.806	39.461	-15,69%	31.538	40.362	29.910	-25,90%
Deuda bancaria	38.636	49.418	44.569	51.522	60.202	16,85%	45.573	51.233	62.159	21,33%
Deuda bursátil	20.366	10.730	12.574	24.191	24.255	0,26%	10.032	20.869	27.954	33,95%
Otras deudas	4.379	4.420	5.734	6.956	19.291	177,33%	4.528	5.332	11.024	106,75%
Pasivo no corriente	66.694	82.167	112.886	108.332	117.709	8,66%	119.484	120.902	130.660	8,07%
Deuda bancaria LP	16.332	18.766	19.874	17.041	21.297	24,98%	18.972	15.401	24.219	57,26%
Deuda bursátil LP	50.362	63.401	93.012	91.291	96.201	5,38%	100.512	104.827	106.286	1,39%
Ingresos diferidos LP	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Otras deudas LP	0	0	0	0	211	n/a	0	674	155	-77,00%
PATRIMONIO NETO	98.432	104.746	109.005	106.384	132.251	24,31%	107.152	108.210	132.795	22,72%
Capital	70.820	72.341	72.341	76.841	105.841	37,74%	72.341	76.841	105.841	37,74%
Aporte Irrevocable	0	1.061	1.411	1.591	5.439	241,86%	1.411	8.490	5.439	-35,94%
Reservas	22.509	18.231	26.037	18.491	10.782	-41,69%	22.663	11.423	19.437	70,16%
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	n/a	9.216	9.461	0	-100,00%
Resultado del Ejercicio	5.103	13.113	9.216	9.461	10.189	7,69%	1.521	1.995	2.078	4,16%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
Ventas	114.807	163.626	169.402	180.148	173.054	-3,94%	41.904	41.952	44.235	5,44%
Costos	-59.561	-73.005	-79.086	-90.324	-80.090	-11,33%	-20.763	-19.671	-21.166	7,60%
Utilidad bruta	55.246	90.621	90.316	89.824	92.964	3,50%	21.141	22.281	23.069	3,54%
Gastos de Ventas	-26.892	-37.469	-42.791	-44.595	-42.214	-5,34%	-11.461	-10.999	-10.215	-7,13%
Gastos Administrativos	-19.951	-13.284	-13.925	-15.366	-16.383	6,62%	-3.629	-4.033	-4.022	-0,27%
Utilidad operacional (EBITDA)	8.403	39.867	33.600	29.863	34.367	15,08%	6.051	7.249	8.832	21,84%
Previsiones	0	-8.566	-6.326	-5.242	-5.470	4,35%	-701	-2.069	-798	-61,43%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.479	-1.524	-981	-980	-992	1,22%	-225	-225	-225	0,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	6.924	29.777	26.293	23.641	27.905	18,04%	5.125	4.955	7.809	57,60%
Gastos financieros	-17.396	-17.004	-19.365	-23.028	-25.555	10,97%	-5.434	-6.141	-6.809	10,88%
Utilidad ordinaria	-10.472	12.773	6.928	613	2.350	283,36%	-309	-1.186	1.000	-184,32%
Resultados no operativos	15.575	1.896	3.795	9.963	8.913	-10,54%	1.972	3.320	1.415	-57,38%
Utilidad antes de impuestos	5.103	14.669	10.723	10.576	11.263	6,50%	1.663	2.134	2.415	13,17%
Impuesto a la renta	0	-1.556	-1.507	-1.115	-1.074	-3,68%	-142	-139	-337	142,45%
Utilidad del ejercicio	5.103	13.113	9.216	9.461	10.189	7,69%	1.521	1.995	2.078	4,16%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	219.934	258.909	291.949	315.848	341.078	7,99%	293.993	317.471	341.279	7,50%
Cartera Vencida	59.785	65.922	71.804	80.162	76.617	-4,42%	74.158	93.295	84.022	-9,94%
Previsión de Cartera	0	8.575	2.937	1.179	5.450	362,26%	2.838	2.048	6.248	205,08%
Cobertura de provisiones	0,00%	13,01%	4,09%	1,47%	7,11%	383,64%	3,83%	2,20%	7,44%	238,75%
Morosidad	27,18%	25,46%	24,59%	25,38%	22,46%	-11,49%	25,22%	29,39%	24,62%	-16,22%
Morosidad respecto al patrimonio	60,74%	62,94%	65,87%	75,35%	57,93%	-23,12%	69,21%	86,22%	63,27%	-26,61%
Cartera/Activo	85,23%	89,09%	90,13%	91,42%	85,37%	-6,63%	91,47%	90,92%	84,92%	-6,60%
Ventas/Cartera	0,52	0,65	0,59	0,57	0,52	-9,94%	0,58	0,53	0,53	-0,73%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	2,43	2,58	2,76	2,15	2,07	-3,43%	2,97	2,34	2,27	-3,29%
Prueba Ácida	2,25	2,43	2,61	2,07	1,96	-5,07%	2,86	2,26	2,11	-6,62%
Ratio de Efectividad	7,39%	7,46%	8,21%	3,89%	3,19%	-18,09%	7,47%	2,89%	2,22%	-23,45%
Índice de capital de trabajo	51,40%	52,88%	54,11%	43,15%	39,09%	-9,39%	56,70%	45,61%	42,06%	-7,79%
Dependencia de Inventario	-708,72%	-948,53%	-1119,27%	-1295,88%	-806,05%	-37,80%	-1647,90%	-1523,00%	-689,53%	-54,73%
Deuda Financiera/Activo	48,71%	50,65%	53,03%	53,47%	51,37%	-3,94%	55,01%	55,44%	55,92%	0,87%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,52	0,68	0,62	0,59	0,53	-11,12%	0,59	0,55	0,54	-2,13%
Rotación de Inventario	3,28	4,85	5,63	7,35	6,03	-17,92%	7,35	7,94	5,67	-28,58%
Periodo Promedio de Cobro	702	534	593	616	693	12,51%	617	665	679	2,17%
Periodo Promedio de Pago	178	145	163	187	177	-4,92%	137	185	127	-31,13%
Ciclo operacional	814	609	658	665	753	13,21%	667	711	744	4,62%
Apalancamiento Operativo	7,98	3,04	3,43	3,80	3,33	-12,32%	4,13	4,50	2,95	-34,30%
Ventas/Activo	44,49%	58,23%	52,83%	52,34%	44,02%	-15,90%	52,66%	48,37%	44,85%	-7,28%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	38,15%	37,28%	33,99%	30,91%	33,64%	8,83%	33,66%	31,19%	33,66%	7,91%
Endeudamiento	61,85%	62,72%	66,01%	69,09%	66,36%	-3,95%	66,34%	68,81%	66,34%	-3,59%
Cobertura de las Obligaciones	9,04%	42,38%	34,02%	23,06%	24,00%	4,05%	26,40%	24,62%	26,96%	9,52%
Apalancamiento	1,62	1,68	1,94	2,24	1,97	-11,74%	1,97	2,21	1,97	-10,66%
Apalancamiento financiero	3,56	5,45	7,21	7,23	7,37	1,84%	9,15	7,44	9,61	29,05%
Cobertura de Gastos Financieros	0,48	2,34	1,74	1,30	1,34	3,70%	1,11	1,18	1,30	9,88%
Deuda/EBITDA	18,99	4,42	6,30	7,96	7,59	-4,66%	8,72	8,23	7,41	-10,01%
Deuda/Ventas	1,39	1,08	1,25	1,32	1,51	14,22%	1,26	1,42	1,48	3,98%
RENTABILIDAD										
ROA	1,98%	4,67%	2,87%	2,75%	2,59%	-5,72%	1,91%	2,30%	2,11%	-8,41%
ROE	5,47%	14,31%	9,24%	9,76%	8,35%	-14,49%	5,76%	7,51%	6,36%	-15,36%
Margen Bruto	48,12%	55,38%	53,31%	49,86%	53,72%	7,74%	50,45%	53,11%	52,15%	-1,81%
Margen Operacional	7,32%	24,36%	19,83%	16,58%	19,86%	19,80%	14,44%	17,28%	19,97%	15,55%
Margen Neto	4,44%	8,01%	5,44%	5,25%	5,89%	12,11%	3,63%	4,76%	4,70%	-1,22%
Eficiencia Operativa	15,21%	43,99%	37,20%	33,25%	36,97%	11,20%	28,62%	32,53%	38,29%	17,68%
Costo de Mercaderías/Ventas	51,88%	44,62%	46,69%	50,14%	46,28%	-7,70%	49,55%	46,89%	47,85%	2,05%
Costo Operacional/Ventas	40,80%	31,02%	33,48%	33,28%	33,86%	1,73%	36,01%	35,83%	32,18%	-10,18%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	84,79%	56,01%	62,80%	66,75%	63,03%	-5,58%	71,38%	67,47%	61,71%	-8,52%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	36,11%	14,66%	15,42%	17,11%	17,62%	3,02%	17,17%	18,10%	17,43%	-3,68%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de marzo del 2021 al 2025 y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G10 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 Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de marzo del 2021 al 2025.
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 G10 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 G10 y sus series complementarias.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G10** 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: 04 de Agosto de 2025

Fecha de Publicación: 05 de Agosto de 2025

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2025

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

ELECTROBAN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G10	pyBBB	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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

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

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

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de 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 al 31 de diciembre de 2024 auditados por la firma PCG Auditores y Consultores, y los estados financieros al 31 de marzo de 2025 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. Juan Sebastián Chaparro Analista de Riesgos schaparro@syr.com.py
---	---