

# ELECTROBAN S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G9

MONTO MÁXIMO: Gs. 20.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°:87\_18122023

| PEG G9    | 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.

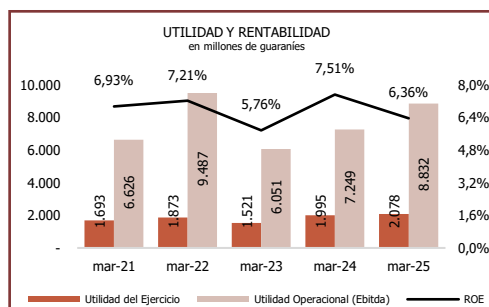
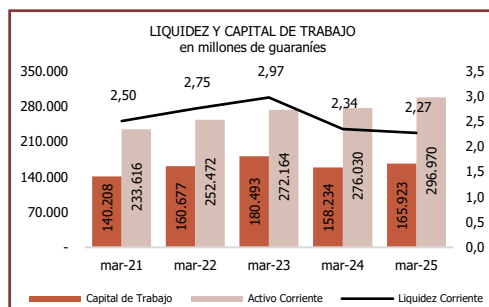
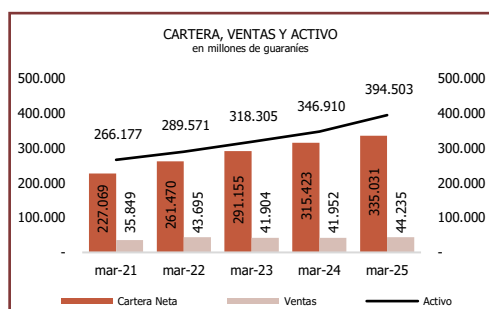
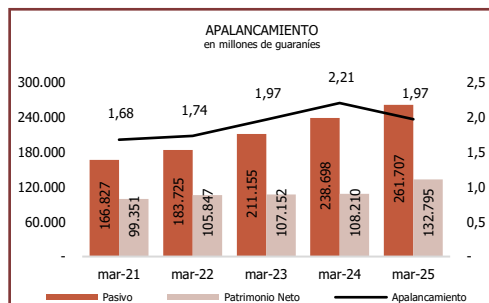
## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G9** 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 <b>Estable</b> 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. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Fortalecimiento patrimonial con aumento del capital social integrado.</li> <li>Crecimiento continuo del negocio con aumento de la cartera y el activo.</li> <li>Reorientación del modelo de negocio con mayor eficiencia operativa.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Elevado apalancamiento financiero con altos costos de financiamiento.</li> <li>Altos niveles de morosidad con baja cobertura de provisiones.</li> <li>Bajos recursos líquidos disponibles con ajustados flujos operativos.</li> </ul> |

## 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         |
| <b>Ingresos Operativos</b>           | <b>201.107</b>  | <b>224.621</b>  | <b>235.782</b>  | <b>236.757</b>  | <b>237.746</b>  | <b>238.749</b>  | <b>239.767</b>  | <b>240.799</b>  | <b>241.847</b>  |
| 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         |
| <b>Egresos Operativos</b>            | <b>-170.196</b> | <b>-185.043</b> | <b>-185.891</b> | <b>-186.577</b> | <b>-187.573</b> | <b>-187.157</b> | <b>-187.912</b> | <b>-188.762</b> | <b>-189.635</b> |
| <b>FLUJO OPERATIVO</b>               | <b>30.911</b>   | <b>39.578</b>   | <b>49.891</b>   | <b>50.180</b>   | <b>50.173</b>   | <b>51.591</b>   | <b>51.855</b>   | <b>52.037</b>   | <b>52.213</b>   |
| 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              | -               | -               | -               | -               | -               | -               | -               | -               | -               |
| <b>Ingresos Financieros</b>          | <b>108.000</b>  | <b>105.000</b>  | <b>90.000</b>   | <b>85.000</b>   | <b>91.000</b>   | <b>90.000</b>   | <b>90.000</b>   | <b>86.000</b>   | <b>95.000</b>   |
| 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          |
| <b>Egresos Financieros</b>           | <b>-136.799</b> | <b>-141.633</b> | <b>-139.735</b> | <b>-136.074</b> | <b>-142.499</b> | <b>-138.432</b> | <b>-141.901</b> | <b>-138.908</b> | <b>-146.259</b> |
| <b>FLUJO FINANCIERO</b>              | <b>-28.799</b>  | <b>-36.633</b>  | <b>-49.735</b>  | <b>-51.074</b>  | <b>-51.499</b>  | <b>-48.432</b>  | <b>-51.901</b>  | <b>-52.908</b>  | <b>-51.259</b>  |
| <b>FLUJO DE CAJA</b>                 | <b>2.111</b>    | <b>2.945</b>    | <b>156</b>      | <b>-894</b>     | <b>-1.326</b>   | <b>3.160</b>    | <b>-45</b>      | <b>-870</b>     | <b>954</b>      |
| Saldo Inicial                        | 6.460           | 8.572           | 11.517          | 11.673          | 10.780          | 9.454           | 12.614          | 12.569          | 11.699          |
| <b>FLUJO FINAL</b>                   | <b>8.572</b>    | <b>11.517</b>   | <b>11.673</b>   | <b>10.780</b>   | <b>9.454</b>    | <b>12.614</b>   | <b>12.569</b>   | <b>11.699</b>   | <b>12.653</b>   |

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 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 definida en cada serie emitida.                                                                              |
| Tasa de Interés                                | A ser definida en cada serie 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 5.810/2017 y la Resolución BVPASA 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.                                                                                          |

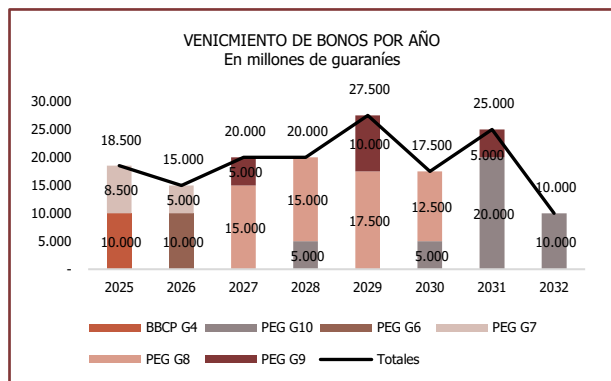
| Programa de Emisión Global PEG G9: Monto autorizado Gs. 20.000.000.000.-<br>Registrado según Certificado de Registro de la SIV-BCP N° 87_18122023 |       |                       |                       |             |            |            |            |                       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------|-----------------------|-------------|------------|------------|------------|-----------------------|
| Fecha                                                                                                                                             | Serie | Emitido Gs.           | Colocado Gs.          | Vencido Gs. | Tasa anual | Fecha Vto. | Plazo Años | Vigente Gs.           |
| 7/3/2024                                                                                                                                          | 1     | 5.000.000.000         | 5.000.000.000         | -           | 13,75%     | 27-feb-31  | 7          | 5.000.000.000         |
| 19/3/2024                                                                                                                                         | 2     | 5.000.000.000         | 5.000.000.000         | -           | 13,35%     | 13-mar-29  | 5          | 5.000.000.000         |
| 1/3/2024                                                                                                                                          | 3     | 5.000.000.000         | 5.000.000.000         | -           | 13,25%     | 23-mar-27  | 3,1        | 5.000.000.000         |
| 1/6/2024                                                                                                                                          | 4     | 5.000.000.000         | 5.000.000.000         | -           | 13,25%     | 1-jun-29   | 5          | 5.000.000.000         |
|                                                                                                                                                   |       | <b>20.000.000.000</b> | <b>20.000.000.000</b> | <b>-</b>    |            |            |            | <b>20.000.000.000</b> |

El Programa de Emisión Global PEG G9 fue aprobado según Acta de Directorio N° 980 de fecha 28 de septiembre de 2023 y autorizado por la Superintendencia de Valores según certificado registró N° 87\_18122023 de fecha 18/12/2023. El monto máximo de la emisión fue establecido en Gs. 20.000 millones y se colocó en su totalidad en 4 series entre marzo y junio de 2024. Todas las series contaron con pagos trimestrales de intereses y de capital al vencimiento. Las tasas de interés fueron establecidas desde 13,25% hasta 13,75% anual.

El plazo de vencimiento de la emisión ha sido de 3 a 7 años y los fondos fueron destinados de la siguiente manera: entre 70% y 80% para reestructuración de deuda y entre el 20% y 30% para capital operativo. La emisión ha contado con la opción de rescate anticipado de acuerdo con la normativa vigente, aunque no contó con garantías adicionales. Finalmente, como agente organizador y representante de obligacionistas fue designada la firma Cadiem Casa de Bolsa S.A. y como agente colocador fueron establecidas todas las casas de bolsa autorizadas por la Superintendencia de Valores.

## 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         |
| <b>Total</b>                                |                    | <b>268.350.000.000</b> | <b>114.850.000.000</b> | <b>153.500.000.000</b> |



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%            |
| <b>ACTIVO</b>                           | <b>258.038</b> | <b>280.987</b> | <b>320.654</b> | <b>344.192</b> | <b>393.168</b> | <b>14,23%</b>  | <b>318.305</b> | <b>346.910</b> | <b>394.503</b> | <b>13,72%</b>   |
| <b>Activo Corriente</b>                 | <b>225.547</b> | <b>242.655</b> | <b>272.257</b> | <b>277.985</b> | <b>296.918</b> | <b>6,81%</b>   | <b>272.164</b> | <b>276.030</b> | <b>296.970</b> | <b>7,59%</b>    |
| 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%         |
| <b>Activo no corriente</b>              | <b>32.491</b>  | <b>38.332</b>  | <b>48.397</b>  | <b>66.207</b>  | <b>96.250</b>  | <b>45,38%</b>  | <b>46.141</b>  | <b>70.880</b>  | <b>97.533</b>  | <b>37,60%</b>   |
| 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%         |
| <b>PASIVO</b>                           | <b>159.607</b> | <b>176.241</b> | <b>211.651</b> | <b>237.807</b> | <b>260.918</b> | <b>9,72%</b>   | <b>211.155</b> | <b>238.698</b> | <b>261.707</b> | <b>9,64%</b>    |
| <b>Pasivo corriente</b>                 | <b>92.913</b>  | <b>94.074</b>  | <b>98.765</b>  | <b>129.475</b> | <b>143.209</b> | <b>10,61%</b>  | <b>91.671</b>  | <b>117.796</b> | <b>131.047</b> | <b>11,25%</b>   |
| 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%         |
| <b>Pasivo no corriente</b>              | <b>66.694</b>  | <b>82.167</b>  | <b>112.886</b> | <b>108.332</b> | <b>117.709</b> | <b>8,66%</b>   | <b>119.484</b> | <b>120.902</b> | <b>130.660</b> | <b>8,07%</b>    |
| 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%         |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                  | <b>98.432</b>  | <b>104.746</b> | <b>109.005</b> | <b>106.384</b> | <b>132.251</b> | <b>24,31%</b>  | <b>107.152</b> | <b>108.210</b> | <b>132.795</b> | <b>22,72%</b>   |
| 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%           |
| <b>Utilidad bruta</b>                   | <b>55.246</b>  | <b>90.621</b>  | <b>90.316</b>  | <b>89.824</b>  | <b>92.964</b>  | <b>3,50%</b>   | <b>21.141</b>  | <b>22.281</b>  | <b>23.069</b>  | <b>3,54%</b>    |
| 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%          |
| <b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>    | <b>8.403</b>   | <b>39.867</b>  | <b>33.600</b>  | <b>29.863</b>  | <b>34.367</b>  | <b>15,08%</b>  | <b>6.051</b>   | <b>7.249</b>   | <b>8.832</b>   | <b>21,84%</b>   |
| 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%           |
| <b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b> | <b>6.924</b>   | <b>29.777</b>  | <b>26.293</b>  | <b>23.641</b>  | <b>27.905</b>  | <b>18,04%</b>  | <b>5.125</b>   | <b>4.955</b>   | <b>7.809</b>   | <b>57,60%</b>   |
| Gastos financieros                      | -17.396        | -17.004        | -19.365        | -23.028        | -25.555        | 10,97%         | -5.434         | -6.141         | -6.809         | 10,88%          |
| <b>Utilidad ordinaria</b>               | <b>-10.472</b> | <b>12.773</b>  | <b>6.928</b>   | <b>613</b>     | <b>2.350</b>   | <b>283,36%</b> | <b>-309</b>    | <b>-1.186</b>  | <b>1.000</b>   | <b>-184,32%</b> |
| Resultados no operativos                | 15.575         | 1.896          | 3.795          | 9.963          | 8.913          | -10,54%        | 1.972          | 3.320          | 1.415          | -57,38%         |
| <b>Utilidad antes de impuestos</b>      | <b>5.103</b>   | <b>14.669</b>  | <b>10.723</b>  | <b>10.576</b>  | <b>11.263</b>  | <b>6,50%</b>   | <b>1.663</b>   | <b>2.134</b>   | <b>2.415</b>   | <b>13,17%</b>   |
| Impuesto a la renta                     | 0              | -1.556         | -1.507         | -1.115         | -1.074         | -3,68%         | -142           | -139           | -337           | 142,45%         |
| <b>Utilidad del ejercicio</b>           | <b>5.103</b>   | <b>13.113</b>  | <b>9.216</b>   | <b>9.461</b>   | <b>10.189</b>  | <b>7,69%</b>   | <b>1.521</b>   | <b>1.995</b>   | <b>2.078</b>   | <b>4,16%</b>    |

**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%    |
|----------------------------------|----------|----------|-----------|-----------|----------|---------|-----------|-----------|----------|---------|
| <b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>       |          |          |           |           |          |         |           |           |          |         |
| 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%  |
| <b>LIQUIDEZ</b>                  |          |          |           |           |          |         |           |           |          |         |
| 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%   |
| <b>GESTIÓN</b>                   |          |          |           |           |          |         |           |           |          |         |
| 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%  |
| <b>ENDEUDAMIENTO</b>             |          |          |           |           |          |         |           |           |          |         |
| 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%   |
| <b>RENTABILIDAD</b>              |          |          |           |           |          |         |           |           |          |         |
| 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 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 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 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 y sus series complementarias.

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

| ELECTROBAN S.A.E.C.A.                                                                                                                                                                                                                                                              | CALIFICACIÓN LOCAL |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                    | CATEGORÍA          | TENDENCIA |
| PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G9                                                                                                                                                                                                                                                      | 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 auditados al 31 de diciembre de 2024 por la firma PCG Auditores y Consultores, y los estados financieros al 30 de marzo de 2025 proveídos por la empresa.

**Más información sobre esta calificación en:**

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

|                                                                                                 |                                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Calificación aprobada por:<br><b>Comité de Calificación<br/>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b> | Informe elaborado por:<br><b>Econ. Juan Sebastián Chaparro<br/>Analista de Riesgos<br/><a href="mailto:schaparro@syr.com.py">schaparro@syr.com.py</a></b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|