

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: BBCP G5

MONTO MÁXIMO: Gs. 15.000.000.000

DESTINO: CAPITAL OPERATIVO

PEG BBCP G5	SET-2025
CATEGORÍA	pyBBBcp
TENDENCIA	Estable

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

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBBcp** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG BBCP G5** de la empresa **ELECTROBAN S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2025, fundamentada en los razonables niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, respaldados por los recientes aportes para futuras capitalizaciones, así como en el crecimiento sostenido de los activos y la cartera de créditos conforme al mayor volumen de sus operaciones, además de la reorientación de su modelo de negocio hacia una estrategia enfocada en la comercialización de productos importados con marca propia.

En contraste, la calificación tiene en cuenta la elevada morosidad en relación con la cartera y el patrimonio neto, junto con una reducida cobertura de previsiones, así como el alto nivel de la carga financiera reflejado en un ratio Deuda/Ebitda elevado y en una baja cobertura de gastos financieros, lo que deriva en reducidos niveles utilidad neta y de rentabilidad.

El pasivo aumentó 17,65% interanual, desde Gs. 250.661 millones en Set24 hasta Gs. 294.903 millones en Set25, explicado principalmente por las emisiones de nuevas series de bonos y el mayor endeudamiento bancario, con lo cual la deuda financiera constituyó el 57,27% de los activos. Asimismo, el patrimonio neto creció 19,76% hasta Gs. 152.991 millones, debido a los mayores aportes para futuras capitalizaciones, que pasaron de Gs. 4.817 millones a 26.271 millones. De esta forma, el apalancamiento se redujo levemente hasta 1,93, mientras que la solvencia patrimonial aumentó a 34,16%, aunque la relación Deuda/Ebitda se mantuvo en un elevado nivel de 6,58.

El activo se incrementó 18,05% interanual hasta Gs. 447.894 millones, explicado mayormente por el aumento de 9,25% de la cartera neta, que pasó de Gs. 318.786 millones en Set24 a Gs. 348.289 millones en Set25, en conjunto con la expansión del inventario y de las inversiones de largo plazo. Además, la cartera vencida con más de 90 días de mora creció 20,63% hasta Gs. 95.241 millones, resultando en un nivel de morosidad de 26,74% y una relación de cartera vencida sobre el patrimonio de 62,25%, acompañado por una reducida cobertura de previsiones de 8,25%.

La liquidez corriente creció desde 2,20 en Set24 hasta 2,50 en Set25, así como la prueba ácida aumentó desde 2,09 hasta 2,22. Sin embargo, el ratio de efectivo se redujo a 3,54%, debido a la disminución de las disponibilidades en 36,71% hasta Gs. 4.389 millones, indicando una baja cobertura de obligaciones de corto plazo con los recursos más líquidos que dispone la firma.

Las ventas registraron un crecimiento interanual de 17,74%, hasta Gs. 139.969 millones en Set25, impulsadas por el mejor desempeño de la línea de electrodomésticos. Esto derivó en el importante incremento del resultado operacional (Ebitda) en 58,58% hasta Gs. 33.608 millones, así como la utilidad

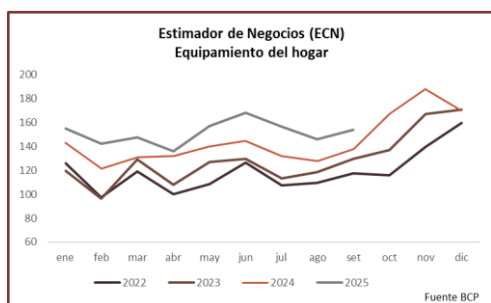
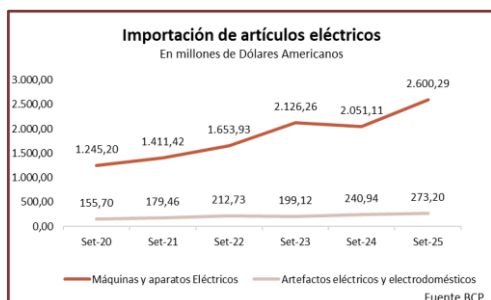
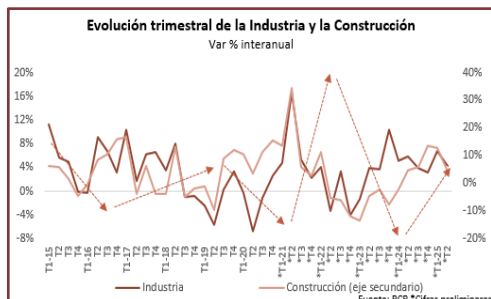
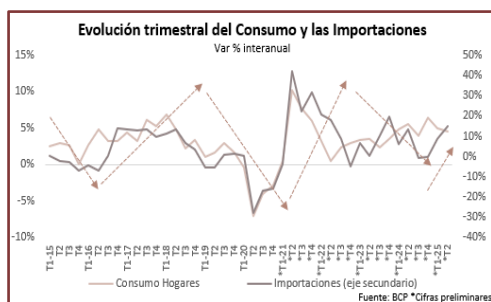
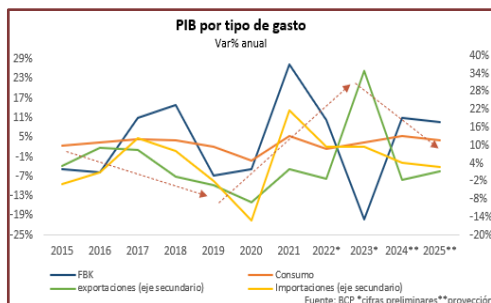
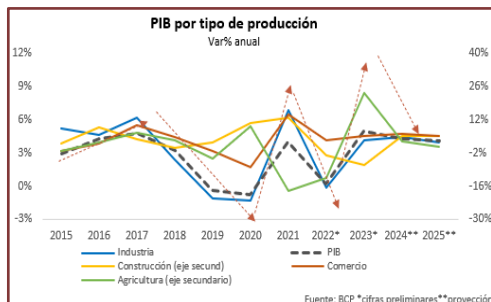
neta en 36,90% hasta Gs. 7.186 millones. En consecuencia, tanto el margen neto como la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) crecieron hasta 5,13% y 6,57%, respectivamente, aunque se mantuvieron en bajos niveles para el tipo de negocio.

TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Electroban S.A.E.C.A., considerando el crecimiento sostenido de sus operaciones y el mayor desempeño de las ventas, así como el fortalecimiento patrimonial mediante nuevos aportes de capital, aunque mantiene un flujo de caja operativo ajustado y elevada morosidad.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Fortalecimiento patrimonial a partir del aumento de los aportes para futuras capitalizaciones. - Crecimiento persistente del negocio con expansión de las ventas y los activos. - Reorientación del modelo de negocio, junto con una mayor eficiencia operativa.	- Elevados niveles de morosidad sobre la cartera y el patrimonio neto con baja cobertura de previsiones. - Ajustados flujos de caja operativos, con bajos recursos líquidos disponibles. - Altos costos financieros limitan mayores márgenes de utilidad y rentabilidad.

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 del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. 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 y -4,7% en la formación bruta de capital. 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 y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el 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.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la 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 que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,9% en el segundo trimestre de 2025. Este resultado se explicó principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,8%, electricidad y agua en 14,3% y la manufactura en 4,3%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,1% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En lo que respecta a los principales rubros de Electroban, al cierre del tercer trimestre de 2025, las importaciones de máquinas y aparatos Eléctricos presentaron un crecimiento de 26,77% con respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de US\$ 2.051,11 millones a US\$ 2.600,29 millones. De la misma forma, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos continuaron con su tendencia creciente de los últimos cinco periodos, llegando a US\$ 273,20 millones en Set25, lo que representó un aumento interanual de 13,39%.

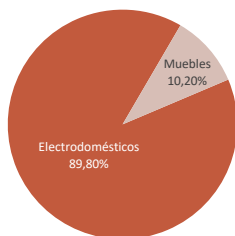
Por otra parte, el indicador de las ventas en el mercado local creció 8,4% interanual, con lo cual la variación acumulada se ubicó en 5,9% en Set25. El rubro que lideró con la mayor expansión fue el de electrodomésticos y equipamientos del hogar, cuyo Estimador de Cifras de Negocios (ECN) exhibió un aumento de 11,68% interanual y un acumulado de 12,71%, debido al incremento de los gastos de consumo en dicho sector.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa comercial dedicada a la venta de electrodomésticos y muebles, con más de 18 años de trayectoria en el mercado y una amplia cobertura en el territorio nacional

VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIOS A SET-25



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 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. La comercialización de electrodomésticos representó el 89,80% de las facturaciones acumuladas a Set25, la línea de muebles representó el 10,20% y, la línea de motocicletas no contó con participación al corte analizado.

Los productos se venden 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 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, la cual implicó una gran inversión en pagos al exterior, incluyendo para el abastecimiento del segundo semestre del 2025 y 2026. 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.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

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

Accionista	Cantidad	% Part. Ord.	% Part. Votos
Karim Hamza Damani Chaparro	40.000	38,68%	11,20%
Acciones Ordinarias Voto Simple	40.000	38,68%	11,20%
Karim Hamza Damani Chaparro	28.410	27,47%	39,79%
Jorge Javier Achon Fornells	14.659	14,18%	20,53%
New Life International S.A.	9.139	8,84%	12,80%
Jose Nicolas Rivarola Oneto	4.394	4,25%	6,15%
Martin Rivarola Da Costa	1.701	1,64%	2,38%
Nicolas Rivarola Da Costa	1.701	1,64%	2,38%
Sofia Achon Gomez	1.134	1,10%	1,59%
Laura Achon Gomez	1.134	1,10%	1,59%
Leticia Achon Gomez	1.134	1,10%	1,59%
Acciones Ordinarias Voto Múltiple	63.406	61,32%	88,80%
Total Acciones Ordinarias	103.406	100,00%	100,00%
Total Acciones Preferidas	108.275	-	-
Total	211.681	-	-

La composición accionaria de Electroban muestra que el capital ordinario se compone de 103.406 acciones, equivalentes a Gs. 51.703 millones y al 48,85% del capital integrado. Del total de las acciones ordinarias, el 38,68% corresponde a acciones de voto simple y el 61,32% a acciones de voto múltiple. Dentro del primer grupo, Karim Hamza Damani Chaparro concentra la totalidad de las acciones de voto simple, representando el 11,20% del total de votos.

En el segmento de acciones de voto múltiple, que concentra el 88,80% del total de votos, la participación se encuentra distribuida entre varios accionistas. Karim Hamza Damani Chaparro mantiene un 27,47% de las acciones, participación que equivale al 39,79% del total de votos y lo posiciona como el accionista con mayor peso en la compañía.

Le siguen Jorge Javier Achon Fornells con un 14,18% y New International S.A. con un 8,84%, mientras que el resto se divide entre accionistas individuales con participaciones menores, que en conjunto representan una porción relevante de este tipo de capital, aportando diversidad en la composición patrimonial.

Composición del Directorio	
Nombre y Apellido	Cargo
Karim Hamza Damani Chaparro	Presidente
Fabián Rogerio Cabral Junior	Vicepresidente
Diana Natalia Trevisan Troche	Director Titular
Andrea Beatriz Benítez Arrúa	Director Suplente
Rubén Morales Paoli	Síndico

Esto se complementa con 108.275 acciones preferidas sin derecho a voto, equivalentes a Gs. 54.137 millones (51,15% del capital integrado), que representan una porción adicional del capital y amplían la composición patrimonial sin incidir en la distribución del poder de decisión.

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.

El directorio es el responsable de la administración general de la empresa y está conformado por un presidente, un vicepresidente, una directora titular, una directora suplente y un síndico, contando además con el soporte de las áreas de Auditoría General y Cumplimiento. El cambio más reciente en este órgano corresponde a la designación de la Sra. Diana Natalia Trevisan Troche como directora titular, en reemplazo del Sr. Carlos Neffa.

La estructura ejecutiva está encabezada por la Gerencia General, ocupada por la Sra. Diana Natalia Trevisan Troche, quien asumió el cargo tras sustituir al Sr. Adrián Mendieta Rojas. Bajo esta dependencia operan las principales áreas de gestión del negocio, que incluyen la Gerencia Administrativa, Talento Humano, Coordinación Comercial, Cobranzas y Riesgos, Logística y Operaciones, Tecnología de la Información y Compras y Abastecimiento.

Cabe señalar que, algunas de estas gerencias registraron variaciones en cuanto a los responsables del cargo. En la actualidad, la Gerencia Administrativa Financiera está liderada por la Sra. Andrea Beatriz Benítez Arrua, quien se desempeña como directora suplente, mientras que la Gerencia de Tecnología de la Información se encuentra a cargo del Sr. Celso Franco Mareco. Asimismo, las áreas de Auditoría General y Cumplimiento incorporaron recientemente al Sr. José Eduardo Ávalos Sanabria.

En comparación con el año anterior, la dotación de personal disminuyó desde 569 hasta 558 colaboradores. El área comercial concentró la mayor cantidad de funcionarios, con 444 personas, seguida por las áreas administrativa y operativa, que registraron 62 y 45 colaboradores, respectivamente. En total, la estructura organizacional estuvo conformada por 21 subáreas durante el periodo analizado.

Por otra parte, la empresa dispone de un Manual de Gobierno Corporativo que detalla la estructura de los comités del directorio, así como los principios, las políticas y códigos que integran su sistema de gobernanza. Este marco es monitoreado por el equipo gerencial, encargado de supervisar su correcta aplicación. Al cierre del ejercicio 2024, el nivel de cumplimiento del programa de Gobierno Corporativo alcanzó el 96%.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

La gestión de cobranza se encuentra segmentada por tipo de mora para un seguimiento adecuado, acompañado por mejoras en la gestión comercial

La gestión de cobranzas de Electroban se estructura en tres focos diferenciados, con estrategias específicas según el comportamiento y la antigüedad de la deuda. En la mora temprana, el proceso de basa en el análisis del patrón de pago de los clientes, considerando la frecuencia habitual de cumplimiento, los medios preferidos y los canales con mayor receptividad. Esta segmentación permite asignar recursos de manera eficiente, priorizando los grupos con mayor necesidad de intervención y reduciendo la gestión en aquellos con buen desempeño, para optimizar la experiencia del cliente.

Para este segmento, complementa la gestión con herramientas automatizadas que incluyen llamadas masivas con recordatorios personalizados, sistemas de autogestión de promesas de pago y el envío de comunicación a través de distintos canales. Estas herramientas permiten abarcar volúmenes elevados de clientes y sostener la continuidad de la gestión de manera estandarizada.

En la mora tardía, el enfoque se orienta al recupero integral de la deuda mediante opciones de refinanciación, cancelaciones con descuentos y gestiones presenciales. Estas labores son ejecutadas por equipos de telecobranzas y cobradores de terrenos distribuidos en más de 32 sucursales. La cartera de créditos refinanciados ascendió a Gs. 67.935 millones al corte de la calificación.

Finalmente, para los casos en los que no es posible concentrar acuerdos de pago pese a la aplicación de las alternativas mencionadas, se derivan los expedientes a un proceso judicial. La ejecución de pagarés se canaliza a través de cinco estudios jurídicos ubicados en la zona de cobertura, iniciándose este procedimiento entre los 91 y 120 días de mora. Con esto, la gestión de cobranza abarca un ciclo completo que integra herramientas preventivas, operativas y legales, ajustadas al nivel de riesgo y al comportamiento del cliente.

Es importante señalar que, desde 2020, Electroban ha recurrido a la venta de cartera de créditos por incobrabilidad como mecanismo para afrontar el incremento de la morosidad. La gestión de dicha cartera es realizada tanto por el área interna de cobranzas como por empresas tercerizadas, mientras su amortización se produce de forma anual a través los pagos recuperados de los deudores. Este portafolio presenta un horizonte de recuperación estimado entre 3 y 5 años, y hasta el último trimestre de 2025 no se realizaron nuevas ventas de cartera.

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.

Se implementaron diversas mejoras operativas en su gestión comercial, fortaleciendo canales de contacto y seguimiento. En el call center se habilitó una incubadora para nuevos ingresos y vendedores con bajo rendimiento, con el fin de brindar formación y seguimiento intensivo. Esto estuvo acompañado por un sistema de monitoreo diario y controles de calidad para asegurar eficiencia. Asimismo, se incorporó un operativo de soporte externo para aumentar la capacidad de retorno y potenciar promociones estratégicas con productos de alta rotación y precios competitivos.

En el ámbito presencial y de apoyo directo a la venta, se desarrollaron estrategias específicas para el trabajo en calle, facilitando el contacto con clientes y la promoción de productos, mientras que las salas de ventas fueron reforzadas con bases de datos segmentadas que permiten una gestión proactiva y personalizada. Adicionalmente, se conformó un equipo de Administración de ventas para dar soporte a los jefes de sucursales en todas las regiones, implementando sistemas de monitoreos diarios, por horarios, y alertas para detectar a tiempo caídas en la productividad, con el fin de tomar decisiones basadas en datos históricos y estacionales.

Cuenta con un oficial de cumplimiento en conformidad con las normativas vigentes, además de disponer de un Manual y Política de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y de la Proliferación (LD/FT/FP), en concordancia con los lineamientos de la SEPRELAD y aprobados por el Directorio, cuyo cumplimiento se instrumenta mediante un cronograma anual de controles y capacitaciones, incluyendo modalidades e-learning.

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.

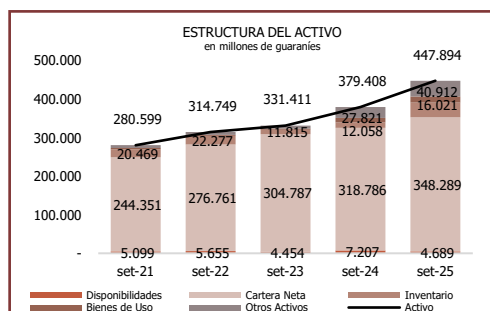
Para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con una infraestructura tecnológica robusta, respaldada por servidores y equipos de comunicación en un sitio con certificación TIER III de TIGO, lo que garantiza altos niveles de disponibilidad y confiabilidad. La operación es monitoreada 24/7 y dispone de redundancias en networking, energía eléctrica y climatización, asegurando continuidad operativa. Además, posee un sitio de contingencia ubicado a más de 10 km, con replicación del 100% de los servidores y capacidad de activación inmediata, lo que refuerza la continuidad tecnológica ante eventuales incidentes.

El ambiente de control interno se sustenta en la ejecución de auditorías operativas, financieras y de cumplimiento realizadas en forma periódica en todas las sucursales y depósitos. En este contexto, el informe de Auditoría Externa sobre los estados financieros al cierre del 2024 concluyó que la compañía presenta un adecuado entorno de control interno, sin registrarse observaciones materiales, y que los puntos identificados fueron oportunamente regularizados durante el desarrollo del trabajo de auditoría.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por la cartera de créditos, el inventario y las inversiones de largo plazo, acompañado por el aumento de la morosidad y la baja cobertura de provisiones



Al cierre del tercer trimestre de 2025, el total de activos de la empresa registró un aumento interanual de 18,05%, desde Gs. 379.408 millones en Set24 hasta Gs. 447.894 millones en Set25, continuando con la tendencia creciente de los últimos años.

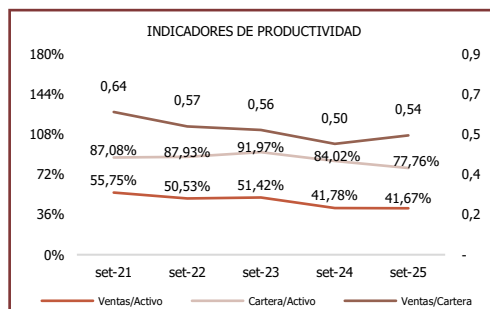
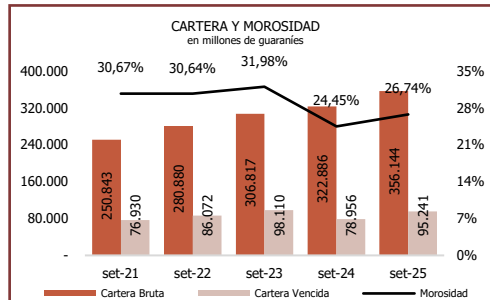
Considerando que la mayor parte de las ventas se realizan a crédito, el principal componente del activo es la cartera neta, cuyo saldo se incrementó 9,25% interanual, desde Gs. 318.786 millones hasta Gs. 348.289 millones, representando el 77,76% del total de recursos de la compañía.

Esta cartera está concentrada en el corto plazo, dado que el 80,69% presenta plazos de vencimientos menores a un año, con un saldo que creció 10,55% interanual, desde Gs. 254.202 millones en Set24 hasta Gs. 281.020 millones en Set25. Asimismo, la cartera neta de largo plazo aumentó 4,16%, de Gs. 64.584 millones a Gs. 67.269 millones.

Del total de créditos de largo plazo, el 50,82% corresponde a la venta de cartera con recurso a una empresa tercerizada. Desde el 2020, se ha recurrido a este mecanismo para gestionar créditos de difícil recuperación y mitigar el aumento de la morosidad. El saldo de la cartera cedida se amortiza anualmente mediante los cobros efectuados a los deudores, y presenta un horizonte estimado de recuperación de entre 3 a 5 años.

En términos de calidad, la cartera vencida superior a 90 días de mora se incrementó 20,63% interanual, desde Gs. 78.956 millones hasta Gs. 95.241 millones, debido principalmente al aumento de 19,73% de los créditos en gestión de cobro, que pasaron de Gs. 71.632 millones a Gs. 85.766 millones, en tanto que la cartera judicializada pasó de Gs. 7.325 millones a Gs. 9.475 millones.

Ante esto, la morosidad de la cartera se mantuvo en un elevado nivel de 26,74% en Set25, así como la morosidad respecto al patrimonio neto que cerró en 62,25%, evidenciando las dificultades en la gestión de cobros. Si bien, la previsión de cartera se incrementó 91,59% hasta Gs. 7.855 millones, la cobertura de la cartera vencida permaneció en un nivel reducido de 8,25%.

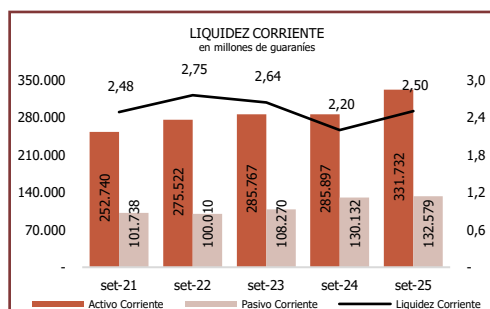


Cabe destacar que la cartera de créditos presenta una elevada atomización entre sus clientes, considerando que los 10 principales deudores representaron solo el 0,09% del total en Set25, con un saldo de Gs. 319 millones, lo que reduce el riesgo por concentración. Además, el saldo de la cartera adquirida ascendió a Gs. 11.999 millones, que corresponden a la contrapartida de los aportes de capital por parte del Sr. Karim Hamza Damani.

Otros factores que explican la variación del activo son el incremento del inventario en 180,61% interanual, desde Gs. 13.536 millones en Set24 hasta Gs. 37.983 millones en Set25, en línea con sus proyectos de importación, así como el aumento de las inversiones de largo plazo desde Gs. 3.115 millones hasta Gs. 24.010 millones en ese mismo periodo, correspondientes en un 86,76% a recursos en títulos del sistema financiero local por Gs. 20.832 millones. Con relación a la productividad, la razón Venta/Activo se redujo levemente a 41,67%, mientras que la razón Ventas/Cartera creció hasta 0,54.

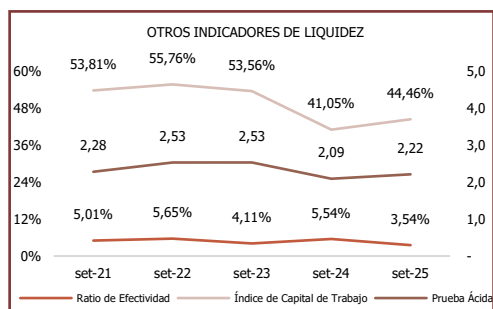
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Ajustados flujos de caja operativos con bajos recursos líquidos disponibles y con una estructura de financiamiento centrada en la deuda financiera



Con la variación de la cartera neta de corto plazo y el inventario, el activo corriente creció 16,03% interanual, pasando de Gs. 285.897 millones en Set24 a Gs. 331.732 millones en Set25. Asimismo, el pasivo corriente aumentó, aunque a un menor ritmo de 1,88%, desde Gs. 130.132 millones hasta Gs. 132.579 millones en ese mismo periodo, debido a que el incremento de la deuda financiera fue atenuado por la reducción de la deuda comercial.

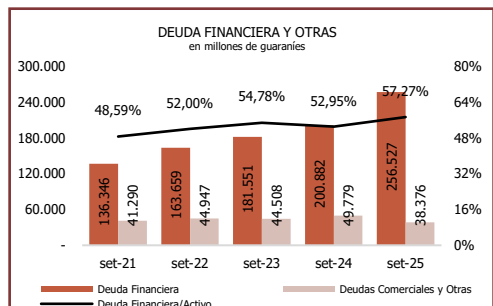
De esta forma, el indicador de liquidez corriente aumentó desde 2,20 hasta 2,50, lo que evidencia una razonable cobertura de obligaciones de corto plazo, lo que se encuentra supeditada a una adecuada gestión de cobranzas para la realización efectiva de las cuentas a cobrar.



Los demás indicadores de liquidez presentaron un comportamiento similar, con un indicador de prueba ácida que se incrementó desde 2,09 en Set24 hasta 2,22 en Set25, así como el índice de capital de trabajo que creció desde 41,05% hasta 44,46% en ese mismo periodo. Sin embargo, debido a la reducción de las disponibilidades en 36,71% hasta Gs. 4.389 millones, el ratio de efectivo bajó de 5,54% a 3,54%, lo que indica una baja proporción de cobertura de las obligaciones corrientes con los recursos más líquidos de la firma.

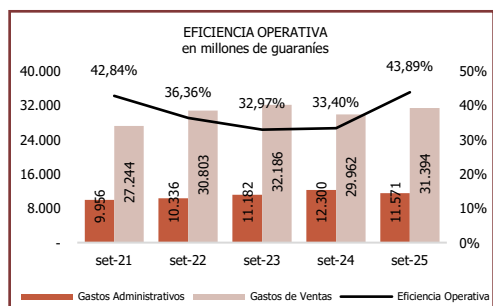
Para cubrir las necesidades operativas de fondos y las salidas de caja asociadas a las actividades de inversión, la empresa recurrió a un mayor nivel de endeudamiento. Esto se tradujo en un importante incremento del 111,47% en el flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento, desde Gs. 21.379 millones en Set24 hasta Gs. 45.210 millones en Set25, similar a lo registrado en los periodos anteriores en los que recurrió a obligaciones adicionales para el financiamiento de su negocio.

La principal fuente de financiamiento es la deuda financiera, que constituye el 57,27% del activo al corte de la calificación, y se compone de préstamos bancarios y obligaciones bursátiles de corto y de largo plazo. Los programas de bonos vigentes presentan vencimientos de capital distribuidos entre el 2025 y el 2033. La segunda fuente de financiamiento son los recursos propios, con una participación conjunta de los aportes de capital y reservas de 32,55% del activo.



GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Aumento relativo de la eficiencia operativa derivado del mayor desempeño de las ventas, con una baja rotación de la cartera de créditos y un elevado ciclo operacional, y reflejado en los mayores gastos de financiamiento

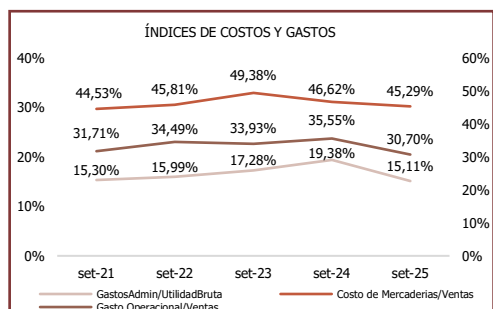


La estructura operativa se conforma principalmente de los gastos de ventas, los cuales se incrementaron 4,78% interanual, desde Gs. 29.962 millones en Set24 hasta Gs. 31.394 millones en Set25, debido a los mayores desembolsos en concepto de publicidad y propaganda, que pasaron de Gs. 253 millones a Gs. 2.074 millones.

En contraste, los gastos de administración disminuyeron 5,93% interanual, desde Gs. 12.300 millones hasta Gs. 11.571 millones, explicado por los menores gastos en el pago de honorarios profesionales y asesoramiento, mantenimiento y reparación, capacitación, entre otros.

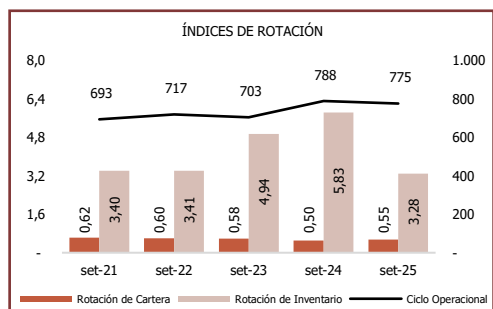
De esta forma, el indicador de eficiencia operativa, el cual indica la proporción del resultado bruto que no es absorbida por la estructura de gastos operativos, registró un aumento desde 33,40% en Set24 hasta 43,89% en Set25, impulsado por el incremento de las ventas. Este es el nivel más alto de los últimos cinco años, aunque aún se encuentra por debajo de otras empresas similares.

El costo de las mercaderías aumentó 14,39% interanual, desde Gs. 55.422 millones hasta Gs. 63.396 millones, aunque ante el incremento más que proporcional de las ventas, la presión de estos costos se redujo levemente desde 46,62% en Set24 hasta 45,29% en Set25. Asimismo, la presión de los gastos operacional sobre las ventas disminuyó de 35,55% a 30,70%, al igual que la razón Gastos Administrativos/Utilidad Bruta que bajó de 19,38% a 15,11%.



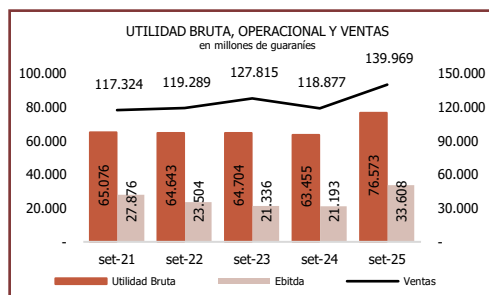
Además, los intereses pagados sobre préstamos bancarios y por bonos colocados crecieron 17,30%, desde Gs. 18.996 millones hasta Gs. 22.283 millones, conforme al crecimiento de las obligaciones financieras. Sin embargo, con el mayor desempeño operativo, la cobertura de los gastos financieros se incrementó levemente hasta 1,51, aunque aún representa un relativo bajo nivel para el negocio.

En cuanto a los indicadores de gestión, el ciclo operacional de la compañía se ha mantenido relativamente elevado, llegando a 775 días al corte de la calificación, derivado de la reducción de la rotación del inventario desde 5,83 hasta 3,28, mientras que la rotación de la cartera se mantuvo en un bajo nivel de 0,55.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento de las ventas y de las utilidades operativas, con incremento del resultado neto, aunque con mantenimiento de bajos indicadores relativos de rentabilidad para el tipo de negocio

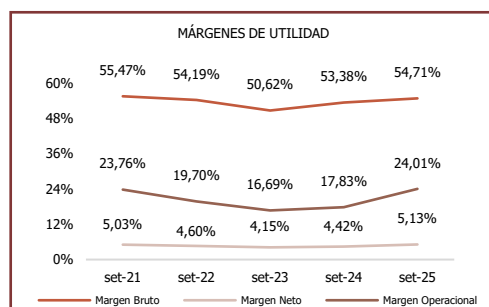


Las ventas de Electroban aumentaron 17,74% interanual, desde Gs. 118.877 millones en Set24 hasta Gs. 139.969 millones en Set25, impulsadas por el mayor dinamismo de las facturaciones en el segmento de electrodomésticos, que crecieron 29,39% interanual de Gs. 96.333 millones a Gs. 124.650 millones en ese mismo periodo.

Esto permitió compensar la caída de 15,27% en la venta de muebles, desde Gs. 16.710 millones hasta Gs. 14.158 millones, con lo cual, la utilidad bruta registró un incremento interanual de 20,67%, pasando de Gs. 63.455 millones a Gs. 76.573 millones, alcanzando su nivel más alto de los últimos cinco años.

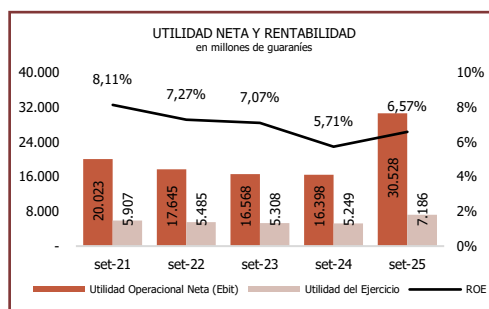
Asimismo, a pesar del aumento de los egresos, la utilidad operacional (EBITDA) creció en una mayor proporción que las ventas, con una expansión de 58,58%, desde Gs. 21.193 millones en Set24 hasta Gs. 33.608 millones en Set25, lo que evidencia una mayor capacidad de generación de resultados operativos.

Es importante señalar que la empresa ha presentado adecuados niveles de margen bruto durante los últimos años, con un promedio de 53,41% entre Set21 y Set24. Al corte de calificación, dicho indicador aumentó desde 53,38% hasta 54,71%. De igual manera, el margen operacional creció desde 17,83% hasta 24,01% en ese mismo periodo, superando el máximo valor histórico de 23,76% registrado en Set21.



La utilidad neta creció 36,90% interanual, pasando de Gs. 5.249 millones a Gs. 7.186 millones. No obstante, dado que en los últimos años se han incrementado de manera sostenida los niveles de financiamiento a través de préstamos bancarios y de la emisión de bonos, la presión de los mayores gastos financieros ha limitado la evolución del margen neto, que se ubicó en 5,13% al corte de la calificación.

En este contexto, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) aumentó desde 5,71% en Set24 hasta 6,57% en Set25, así como la rentabilidad sobre el activo (ROA) pasó de 1,84% a 2,14%; sin embargo, ambos indicadores permanecieron relativamente bajos para el tipo de negocio.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento del patrimonio neto a partir de los nuevos aportes para futuras capitalizaciones, aunque se mantiene un relativo elevado nivel de endeudamiento

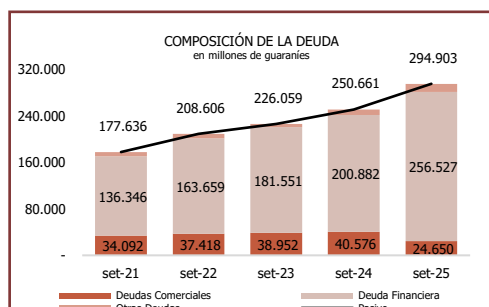


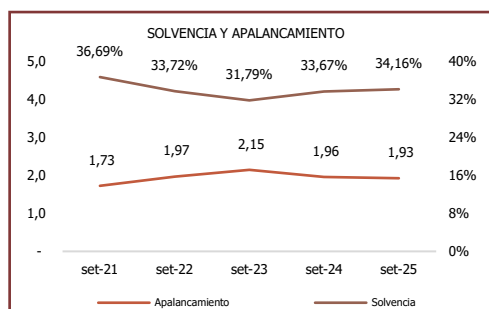
El patrimonio neto había presentado una baja variación entre Set21 y Set23, debido a los leves aumentos de capital y al mantenimiento de resultados similares. No obstante, al corte de la calificación, creció 19,76% interanual, desde Gs. 127.744 millones en Set24 hasta Gs. 152.991 millones en Set25.

Esta variación se explica por el incremento de los aportes para futuras capitalizaciones, que pasaron de Gs. 4.817 millones a Gs. 26.271 millones en ese mismo periodo. Estos recursos adicionales han provenido de nuevos aportes del principal accionista, el Sr. Karim Hamza Damani Chaparro, por un valor de Gs. 20.832 millones, lo que permitió fortalecer la estructura patrimonial de la compañía y mejorar, aunque de manera moderada, el indicador de solvencia patrimonial.

Con respecto a las obligaciones, el pasivo aumentó 17,65%, desde Gs. 250.661 millones en Set24 hasta Gs. 294.903 millones en Set25, ante el incremento de las deudas bursátiles en 36,98%, desde Gs. 126.323 millones hasta Gs. 173.031 millones, sumado al incremento de las deudas bancarias en 11,90%, desde Gs. 74.559 millones hasta Gs. 83.496 millones en ese mismo periodo.

En términos de distribución temporal, el pasivo no corriente contó con una participación del 55,04% de las deudas totales y el pasivo corriente con el 44,96%. Además, los bonos representaron la principal obligación con el 58,67% del pasivo total en Set25.





Debido al mayor crecimiento de los recursos propios en comparación al de las obligaciones, la solvencia aumentó levemente desde 33,67% en Set24 hasta 34,16% en Set25, indicando una mayor proporción de activos financiados con recursos propios.

En paralelo, tanto el indicador endeudamiento como el de apalancamiento bajaron desde 66,07% y 1,96 en Set24 hasta 65,84% y 1,93 en Set25. Asimismo, la relación Deuda/EBITDA disminuyó desde 8,87 hasta 6,58 en ese mismo periodo, aunque estos indicadores de endeudamiento aún se encuentran en altos niveles relativos para el tipo de negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Gs.	Ejercicio 2025	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26	may-26	jun-26	jul-26	ago-26	sep-26	oct-26	nov-26	dic-26
Ventas y Cobranzas	201.099	18.512	17.638	17.580	18.153	18.322	18.503	18.696	18.987	18.703	19.107	19.367	22.833
Ingresos Operativos	201.099	18.512	17.638	17.580	18.153	18.322	18.503	18.696	18.987	18.703	19.107	19.367	22.833
Pagos a proveedores de mercaderías	115.000	12.988	10.385	8.439	9.000	11.689	10.000	10.100	9.070	9.161	9.252	7.500	7.575
Gastos Operacionales	79.887	5.808	5.763	5.758	5.785	5.791	5.798	5.806	5.818	5.801	5.819	5.829	7.850
Egresos Operativos	194.887	18.796	16.148	14.197	14.785	17.480	15.798	15.906	14.888	14.962	15.071	13.329	15.425
FLUJO OPERATIVO	6.212	-284	1.490	3.383	3.369	842	2.705	2.791	4.099	3.741	4.036	6.038	7.408
Préstamos bancarios	68.000	6.250	6.818	6.818	6.818	6.818	6.818	6.818	6.818	6.818	5.800	5.800	6.818
Colocación de bonos LP	55.000	-	-	20.000	-	20.000	-	-	-	-	-	-	-
Colocación de bonos CP	10.000	5.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.000
Ingresos Financieros	133.000	11.250	6.818	26.818	6.818	26.818	6.818	6.818	6.818	6.818	5.800	5.800	16.818
Amortiz. capital préstamos bancarios	79.766	6.875	5.000	21.000	6.980	18.250	5.000	4.500	5.500	5.500	6.380	6.380	7.500
Amortiz. Capital emisión bonos	25.000	-	-	5.000	-	2.500	-	5.000	-	-	5.000	2.500	10.000
Pagos de intereses bonos/bancos	25.510	2.361	2.461	2.361	2.361	3.061	3.361	3.361	2.361	2.361	3.361	2.361	2.361
Pago inversionistas/dividendos	6.660	-	-	600	-	1.500	600	-	-	600	-	-	-
Cobro de cupones de interes	216	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Egresos Financieros	137.151	9.416	7.641	29.141	9.521	25.491	9.141	13.041	8.041	8.641	14.921	11.421	20.041
FLUJO FINANCIERO	-4.151	1.834	-823	-2.323	-2.703	1.327	-2.323	-6.223	-1.223	-1.823	-9.121	-5.621	-3.223
FLUJO DE CAJA	2.060	1.550	667	1.060	665	2.169	382	-3.432	2.876	1.918	-5.086	417	4.185
Saldo Inicial	6.460	8.521	10.071	10.738	11.798	12.464	14.632	15.014	11.582	14.458	16.376	11.290	11.707
FLUJO FINAL	8.521	10.071	10.738	11.798	12.464	14.632	15.014	11.582	14.458	16.376	11.290	11.707	15.892

Electroban ha presentado su flujo de caja proyectado mensual para todo el año 2026, incluyendo una actualización al cierre del ejercicio 2025, previéndose un crecimiento promedio del 2,06% de los ingresos operativos y un crecimiento interanual de 12,58% respecto al cierre del 2025. Este comportamiento se fundamenta principalmente en las expectativas de un mayor nivel de las ventas mayoristas y al contado, en línea con su estrategia comercial. Por otra parte, se espera que los egresos operativos presenten una reducción mensual promedio de 1,25%, y en el acumulativo, se proyecta una disminución de 4,16%,

Por otra parte, la empresa planifica seguir financiando sus operaciones a partir de la obtención de préstamos bancarios durante todos los meses, como también a través de colocaciones de bonos de largo plazo, posteriormente a lo registrado en 2025 por Gs. 55.000 millones, por un monto proyectado de Gs. 40.000 millones, así como en bonos de corto plazo por Gs. 15.000 millones entre Dic25 y Ene26, y por Gs. 10.000 millones en el mes de Dic26.

Con esto, se prevé comparativamente mayores egresos financieros, en términos de amortizaciones de capital e intereses de préstamos bancarios y bonos, al igual que el pago de dividendos. Se proyecta el pago del capital de los bonos por un monto de Gs. 30.000 millones, de los cuales Gs. 15.000 millones corresponde a los bonos de corto plazo, Gs. 10.000 millones corresponden a PEG G6 y Gs. 5.000 millones corresponde al PEG G7.

Conforme a lo anterior, se proyectan flujos financieros mensuales negativos a lo largo de toda la serie, con excepción de los meses de enero y diciembre. De esta forma, la empresa espera un comportamiento variable del saldo del flujo de caja, con algunos meses con saldos negativos que serán compensados mediante el efectivo disponible al principio de cada mes.

De esta forma, Electroban prevé finalizar el año con un saldo de caja de Gs. 15.892 millones, superior al promedio mantenido en los últimos años, lo que estará supeditado a la efectiva realización de las ventas al contado y las cobranzas, así como a la obtención de fondos adicionales mediante la colocación de bonos y préstamos bancarios.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	ELECTROBAN S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG BBCP G5
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 1.218 de fecha 6 de diciembre de 2025
Moneda y monto	Gs. 15.000.000.000 (Guaraníes quince mil millones).
Monto de la Serie 1	Gs. 5.000.000.000 (Guaraníes cinco mil millones).
Monto de la Serie 2	Gs. 5.000.000.000 (Guaraníes cinco mil millones).
Monto de la Serie 3	Gs. 5.000.000.000 (Guaraníes cinco mil millones).
Corte mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de vencimiento	A ser definido en cada serie.
Tasa de Interés	Cupón cero.
Destino de Fondos	100% capital operativo
Garantía	Común.
Agente Colocador	Casas de Bolsas debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.
Representante de Obligacionistas	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.

El Programa de Emisión Global BBCP G5 fue aprobado según Acta de Directorio N° 1.218 de fecha 6 de diciembre de 2025. El monto máximo fue establecido en Gs. 15.000 millones, así como las condiciones de las series 1, 2 y 3 de Gs. 5.000 millones cada una.

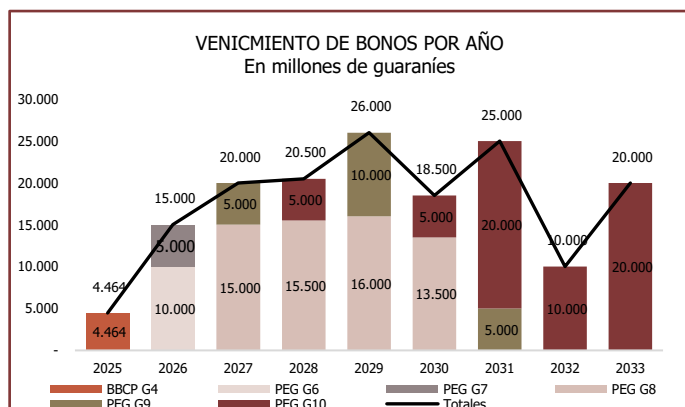
El plazo de vencimiento de la emisión será definido en cada serie y los fondos serán destinados 100% a capital operativo. Por otro lado, los bonos serán de cupón cero, con lo cual no pagan tasa de interés. Finalmente, como agentes colocadores fueron designadas todas las casas de bolsa debidamente autorizadas por la SIV y como representante del obligacionista fue designada Capital Markets Casa de Bolsa S.A.

Este Programa de Emisión de Bonos Bursátiles de Corto Plazo, junto con las emisiones vigentes y la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Electroban S.A.E.C.A., de acuerdo con su situación financiera actual y con el Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Como resultado del análisis y la proyección de distintos escenarios, se puede concluir que Electroban S.A.E.C.A. cuenta con suficiencia de margen para seguir apalancando el negocio, considerando que ha mantenido adecuados indicadores de gestión financiera y operativa en Set25, lo que ha contribuido al sostenimiento del negocio, registrando niveles razonables de solvencia y endeudamiento al corte analizado, aunque destacando los riesgos inherentes al elevado apalancamiento financiero y los costos de financiamiento, así como en los bajos niveles de disponibilidad inmediata y cobertura de previsiones y gastos financieros.

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	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	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	30.000.000.000	25.000.000.000	5.000.000.000
BBCP G1	2019	15.000.000.000	15.000.000.000	-
BBCP G2	No emitido	-	-	-
G8	2021	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	5.535.715.000	4.464.285.000
G9	2024	20.000.000.000	-	20.000.000.000
G10	2025	60.000.000.000	-	60.000.000.000
Total		288.350.000.000	128.885.715.000	159.464.285.000



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 el 2011 realizó la emisión del PEG G1, programa que contó con colocaciones por Gs. 5.000 millones 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 y G3, los cuales ya se encuentran amortizados en su totalidad.

La empresa cuenta con 6 emisiones vigentes que totalizan una deuda de capital de Gs. 159.464 millones a la fecha del corte

de calificación, y que corresponden a los programas G6, G7, G8, G9, G10 y Bonos de Corto Plazo (BBCP) G4. Estos programas cuentan con vencimientos de capital distribuidos entre los años 2025-2033, sin periodos de significativa concentración con relación al monto total de la deuda, pero con periodos sucesivos de vencimientos que requerirán de un adecuado y prudente manejo del flujo de caja para evitar situaciones de iliquidez.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - SET25
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
ACTIVO	280.599	314.749	331.411	379.408	447.894	18,05%
Activo Corriente	252.740	275.522	285.767	285.897	331.732	16,03%
Disponibilidades	4.042	3.279	4.129	6.935	4.389	-36,71%
Inversiones temporales	1.057	2.376	325	272	300	10,29%
Créditos Netos CP	224.826	245.026	266.832	254.202	281.020	10,55%
Inventario	20.469	22.277	11.815	13.536	37.983	180,61%
Otros activos corrientes	2.346	2.564	2.666	10.952	8.040	-26,59%
Activo no corriente	27.859	39.227	45.644	93.511	116.162	24,22%
Bienes de uso	3.376	2.924	2.916	12.058	16.021	32,87%
Créditos Netos LP	19.525	31.735	37.955	64.584	67.269	4,16%
Inversiones LP	3.484	2.661	2.997	3.115	24.010	670,79%
Otros activos no corrientes	1.474	1.907	1.776	13.754	8.862	-35,57%
PASIVO	177.636	208.606	226.059	250.661	294.903	17,65%
Pasivo corriente	101.738	100.010	108.270	130.132	132.579	1,88%
Deuda comercial	34.092	37.418	38.952	40.576	24.650	-39,25%
Deuda bancaria	46.191	42.529	51.094	56.675	65.566	15,69%
Deuda bursátil	14.257	12.534	12.668	23.960	28.676	19,68%
Otras deudas	7.198	7.529	5.556	8.921	13.687	53,42%
Pasivo no corriente	75.898	108.596	117.789	120.529	162.324	34,68%
Deuda bancaria LP	14.985	18.122	21.379	17.884	17.930	0,26%
Deuda bursátil LP	60.913	90.474	96.410	102.363	144.355	41,02%
Otras deudas LP	0	0	0	282	39	-86,17%
PATRIMONIO NETO	102.962	106.143	105.354	127.744	152.991	19,76%
Capital	72.341	72.341	72.341	105.841	105.841	0,00%
Aporte Irrevocable	1.061	1.411	1.591	4.817	26.271	445,38%
Reservas	23.653	26.906	26.114	11.838	13.693	15,67%
Resultado del Ejercicio	5.907	5.485	5.308	5.248	7.186	36,93%
ESTADO DE RESULTADOS	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
Ventas	117.324	119.289	127.815	118.877	139.969	17,74%
Costos	-52.248	-54.646	-63.111	-55.422	-63.396	14,39%
Utilidad bruta	65.076	64.643	64.704	63.455	76.573	20,67%
Gastos de Ventas	-27.244	-30.803	-32.186	-29.962	-31.394	4,78%
Gastos Administrativos	-9.956	-10.336	-11.182	-12.300	-11.571	-5,93%
Utilidad operacional (EBITDA)	27.876	23.504	21.336	21.193	33.608	58,58%
Previsiones	-6.503	-4.509	-4.093	-4.120	-2.405	-41,63%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.350	-1.350	-675	-675	-675	0,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	20.023	17.645	16.568	16.398	30.528	86,17%
Gastos financieros	-12.721	-14.002	-16.976	-18.996	-22.283	17,30%
Utilidad ordinaria	7.302	3.643	-408	-2.598	8.245	-417,36%
Resultados no operativos	35	2.929	5.960	8.257	-149	-101,80%
Utilidad antes de impuestos	7.337	6.572	5.552	5.659	8.096	43,06%
Impuesto a la renta	-1.430	-1.087	-244	-410	-910	121,95%
Utilidad del ejercicio	5.907	5.485	5.308	5.249	7.186	36,90%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA - SET25

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	250.843	280.880	306.817	322.886	356.144	10,30%
Cartera Vencida	76.930	86.072	98.110	78.956	95.241	20,63%
Previsión de Cartera	6.492	4.119	2.030	4.100	7.855	91,59%
Cobertura de provisiones	8,44%	4,79%	2,07%	5,19%	8,25%	58,83%
Morosidad	30,67%	30,64%	31,98%	24,45%	26,74%	9,36%
Morosidad respecto al patrimonio	74,72%	81,09%	93,12%	61,81%	62,25%	0,72%
Cartera/Activo	87,08%	87,93%	91,97%	84,02%	77,76%	-7,45%
Ventas/Cartera	0,64	0,57	0,56	0,50	0,54	7,77%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,48	2,75	2,64	2,20	2,50	13,89%
Prueba Ácida	2,28	2,53	2,53	2,09	2,22	5,86%
Ratio de Efectividad	5,01%	5,65%	4,11%	5,54%	3,54%	-36,14%
Índice de capital de trabajo	53,81%	55,76%	53,56%	41,05%	44,46%	8,30%
Dependencia de Inventario	-626,25%	-676,35%	-1379,74%	-969,84%	-403,15%	-58,43%
Deuda Financiera/Activo	48,59%	52,00%	54,78%	52,95%	57,27%	8,17%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,62	0,60	0,58	0,50	0,55	9,19%
Rotación de Inventario	3,40	3,41	4,94	5,83	3,28	-43,71%
Periodo Promedio de Cobro	585	610	629	725	664	-8,42%
Periodo Promedio de Pago	176	185	167	198	105	-46,89%
Ciclo operacional	693	717	703	788	775	-1,57%
Apalancamiento Operativo	3,25	3,66	3,91	3,87	2,51	-35,18%
Ventas/Activo	55,75%	50,53%	51,42%	41,78%	41,67%	-0,26%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	36,69%	33,72%	31,79%	33,67%	34,16%	1,45%
Endeudamiento	63,31%	66,28%	68,21%	66,07%	65,84%	-0,34%
Cobertura de las Obligaciones	36,53%	31,34%	26,28%	21,71%	33,80%	55,65%
Apalancamiento	1,73	1,97	2,15	1,96	1,93	-1,76%
Apalancamiento financiero	7,47	14,36	1.277,40	187,46	10,84	-94,22%
Cobertura de Gastos Financieros	2,19	1,68	1,26	1,12	1,51	35,19%
Deuda/EBITDA	4,78	6,66	7,95	8,87	6,58	-25,81%
Deuda/Ventas	1,14	1,31	1,33	1,58	1,58	-0,08%
RENTABILIDAD						
ROA	2,81%	2,32%	2,14%	1,84%	2,14%	15,97%
ROE	8,11%	7,27%	7,07%	5,71%	6,57%	15,02%
Margen Bruto	55,47%	54,19%	50,62%	53,38%	54,71%	2,49%
Margen Operacional	23,76%	19,70%	16,69%	17,83%	24,01%	34,68%
Margen Neto	5,03%	4,60%	4,15%	4,42%	5,13%	16,27%
Eficiencia Operativa	42,84%	36,36%	32,97%	33,40%	43,89%	31,41%
Costo de mercaderías/Ventas	44,53%	45,81%	49,38%	46,62%	45,29%	-2,85%
Gasto Operacional/Ventas	31,71%	34,49%	33,93%	35,55%	30,70%	-13,66%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	57,16%	63,64%	67,03%	66,60%	56,11%	-15,75%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	15,30%	15,99%	17,28%	19,38%	15,11%	-22,04%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - DIC24
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	258.038	280.987	320.654	344.192	393.168	14,23%
Activo Corriente	225.547	242.655	272.257	277.985	296.918	6,81%
Disponibilidades	4.150	4.931	5.774	4.712	4.269	-9,40%
Inversiones temporales	2.713	2.087	2.334	329	298	-9,42%
Créditos Netos CP	200.203	219.812	248.318	260.579	268.102	2,89%
Inventario	16.107	13.996	14.086	10.506	16.061	52,87%
Otros activos corrientes	2.374	1.829	1.745	1.859	8.188	340,45%
Activo no corriente	32.491	38.332	48.397	66.207	96.250	45,38%
Bienes de uso	4.612	3.239	3.376	7.177	11.944	66,42%
Créditos Netos LP	19.731	30.522	40.694	54.090	67.526	24,84%
Inversiones LP	5.868	2.461	2.430	3.075	3.115	1,30%
Otros activos no corrientes	2.280	2.110	1.897	1.865	13.665	632,71%
PASIVO	159.607	176.241	211.651	237.807	260.918	9,72%
Pasivo corriente	92.913	94.074	98.765	129.475	143.209	10,61%
Deuda comercial	29.532	29.506	35.888	46.806	39.461	-15,69%
Deuda bancaria	38.636	49.418	44.569	51.522	60.202	16,85%
Deuda bursátil	20.366	10.730	12.574	24.191	24.255	0,26%
Otras deudas	4.379	4.420	5.734	6.956	19.291	177,33%
Pasivo no corriente	66.694	82.167	112.886	108.332	117.709	8,66%
Deuda bancaria LP	16.332	18.766	19.874	17.041	21.297	24,98%
Deuda bursátil LP	50.362	63.401	93.012	91.291	96.201	5,38%
Otras deudas LP	0	0	0	0	211	n/a
PATRIMONIO NETO	98.432	104.746	109.005	106.384	132.251	24,31%
Capital	70.820	72.341	72.341	76.841	105.841	37,74%
Aporte Irrevocable	0	1.061	1.411	1.591	5.439	241,86%
Reservas	22.509	18.231	26.037	18.491	10.782	-41,69%
Resultado del Ejercicio	5.103	13.113	9.216	9.461	10.189	7,69%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	114.807	163.626	169.402	180.148	173.054	-3,94%
Costos	-59.561	-73.005	-79.086	-90.324	-80.090	-11,33%
Utilidad bruta	55.246	90.621	90.316	89.824	92.964	3,50%
Gastos de Ventas	-26.892	-37.469	-42.791	-44.595	-42.214	-5,34%
Gastos Administrativos	-19.951	-13.284	-13.925	-15.366	-16.383	6,62%
Utilidad operacional (EBITDA)	8.403	39.867	33.600	29.863	34.367	15,08%
Previsiones	0	-8.566	-6.326	-5.242	-5.470	4,35%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.479	-1.524	-981	-980	-992	1,22%
Utilidad operacional neta (EBIT)	6.924	29.777	26.293	23.641	27.905	18,04%
Gastos financieros	-17.396	-17.004	-19.365	-23.028	-25.555	10,97%
Utilidad ordinaria	-10.472	12.773	6.928	613	2.350	283,36%
Resultados no operativos	15.575	1.896	3.795	9.963	8.913	-10,54%
Utilidad antes de impuestos	5.103	14.669	10.723	10.576	11.263	6,50%
Impuesto a la renta	0	-1.556	-1.507	-1.115	-1.074	-3,68%
Utilidad del ejercicio	5.103	13.113	9.216	9.461	10.189	7,69%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA - DIC24
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	219.934	258.909	291.949	315.848	341.078	7,99%
Cartera Vencida	59.785	65.922	71.804	80.162	76.617	-4,42%
Previsión de Cartera	0	8.575	2.937	1.179	5.450	362,26%
Cobertura de provisiones	0,00%	13,01%	4,09%	1,47%	7,11%	383,64%
Morosidad	27,18%	25,46%	24,59%	25,38%	22,46%	-11,49%
Morosidad respecto al patrimonio	60,74%	62,94%	65,87%	75,35%	57,93%	-23,12%
Cartera/Activo	85,23%	89,09%	90,13%	91,42%	85,37%	-6,63%
Ventas/Cartera	0,52	0,65	0,59	0,57	0,52	-9,94%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,43	2,58	2,76	2,15	2,07	-3,43%
Prueba Ácida	2,25	2,43	2,61	2,07	1,96	-5,07%
Ratio de Efectividad	7,39%	7,46%	8,21%	3,89%	3,19%	-18,09%
Índice de capital de trabajo	51,40%	52,88%	54,11%	43,15%	39,09%	-9,39%
Dependencia de Inventario	-708,72%	-948,53%	-1119,27%	-1295,88%	-806,05%	-37,80%
Deuda Financiera/Activo	48,71%	50,65%	53,03%	53,47%	51,37%	-3,94%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,52	0,68	0,62	0,59	0,53	-11,12%
Rotación de Inventario	3,28	4,85	5,63	7,35	6,03	-17,92%
Periodo Promedio de Cobro	702	534	593	616	693	12,51%
Periodo Promedio de Pago	178	145	163	187	177	-4,92%
Ciclo operacional	814	609	658	665	753	13,21%
Apalancamiento Operativo	7,98	3,04	3,43	3,80	3,33	-12,32%
Ventas/Activo	44,49%	58,23%	52,83%	52,34%	44,02%	-15,90%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	38,15%	37,28%	33,99%	30,91%	33,64%	8,83%
Endeudamiento	61,85%	62,72%	66,01%	69,09%	66,36%	-3,95%
Cobertura de las Obligaciones	9,04%	42,38%	34,02%	23,06%	24,00%	4,05%
Apalancamiento	1,62	1,68	1,94	2,24	1,97	-11,74%
Apalancamiento financiero	17,33	6,25	11,16	124,78	35,30	-71,71%
Cobertura de Gastos Financieros	0,48	2,34	1,74	1,30	1,34	3,70%
Deuda/EBITDA	18,99	4,42	6,30	7,96	7,59	-4,66%
Deuda/Ventas	1,39	1,08	1,25	1,32	1,51	14,22%
RENTABILIDAD						
ROA	1,98%	4,67%	2,87%	2,75%	2,59%	-5,72%
ROE	5,47%	14,31%	9,24%	9,76%	8,35%	-14,49%
Margen Bruto	48,12%	55,38%	53,31%	49,86%	53,72%	7,74%
Margen Operacional	7,32%	24,36%	19,83%	16,58%	19,86%	19,80%
Margen Neto	4,44%	8,01%	5,44%	5,25%	5,89%	12,11%
Eficiencia Operativa	15,21%	43,99%	37,20%	33,25%	36,97%	11,20%
Costo de Mercaderías/Ventas	51,88%	44,62%	46,69%	50,14%	46,28%	-7,70%
Gasto Operacional/Ventas	40,80%	31,02%	33,48%	33,28%	33,86%	1,73%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	84,79%	56,01%	62,80%	66,75%	63,03%	-5,58%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	36,11%	14,66%	15,42%	17,11%	17,62%	3,02%

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 setiembre del 2021 al 2025 y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para el siguiente ejercicio. 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 **PEG BBCP G5** 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 setiembre 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 mensual, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Acta de aprobación del Programa de Emisión Global PEG BBCP G5 y sus respectivas series.

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 BBCP G5 y sus respectivas series.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG BBCP G5** 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: 18 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 16 de Febrero de 2026

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2025

Certificado de Registro SIV N°: 008_04022026 de fecha 04 de Febrero de 2026

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 BBCP G5	pyBBBcp	Estable
BBBcp: 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 Setiembre 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. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	---