

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

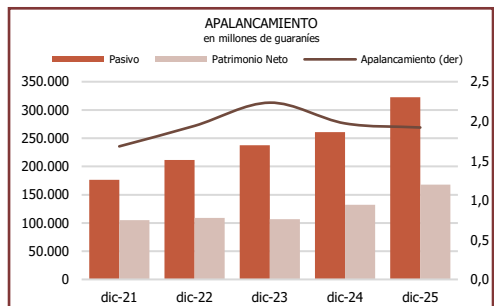
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G11

MONTO MÁXIMO: Gs. 240.000.000.000

PLAZO MÁXIMO: 10 AÑOS

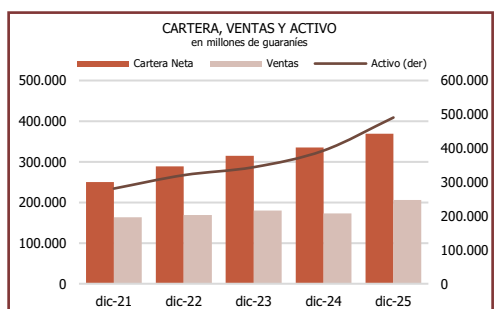
PEG G11	DIC-2025
CATEGORÍA	pyBBB
TENDENCIA	Fuerte (+)

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



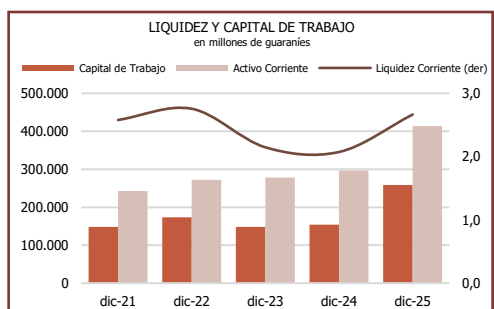
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBB** con tendencia **Fuerte (+)** para el Programa de Emisión Global **PEG G11** de la empresa **ELECTROBAN S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2025, fundamentada en la mejora de los indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento, con aumento de la liquidez y de la cobertura de las obligaciones, respaldado por los recientes aportes de capital de su principal accionista, así como en la mejora de los márgenes de utilidad, debido al crecimiento estratégico de sus ventas y activos, basado en la consolidación de su marca HD Play y el fortalecimiento del canal mayorista, sumado a las mejoras cualitativas en la gestión interna del negocio.

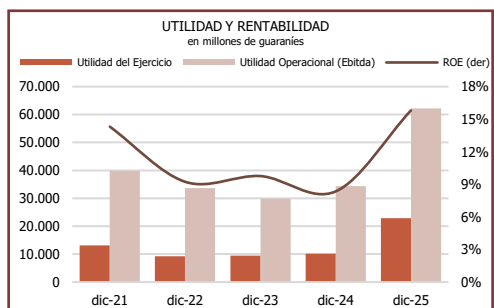


En contraste, la calificación tiene en cuenta el mantenimiento de una elevada morosidad en relación con la cartera bruta y el patrimonio neto, junto con una reducida cobertura de provisiones. Además, se considera el alto nivel de la carga financiera conforme al crecimiento de la deuda, y la acotada cobertura de gastos financieros, sumado a los ajustados flujos de caja operativos.

El pasivo registró un aumento de 23,69% hasta Gs. 322.731 millones en Dic25, debido a las emisiones de nuevas series de bonos dentro del programa G10, el mayor endeudamiento bancario y los préstamos del principal accionista, con lo cual la deuda financiera constituyó el 51,52% de los activos. El patrimonio neto creció a un mayor ritmo de 27,03% hasta Gs. 168.000 millones, explicado por los mayores aportes para futuras capitalizaciones y la mayor generación de utilidades. De esta forma, el apalancamiento se redujo hasta 1,92, con aumento de la cobertura de obligaciones hasta 40,03%, aunque sigue manteniendo elevados ratios de Deuda/Ebitda de 5,19 y Deuda/Ventas de 1,57.



En el marco de la estrategia de consolidación de su marca propia, se impulsaron las importaciones de mercaderías, generando un significativo aumento del inventario en 271,76% hasta Gs. 59.709 millones, acompañado por la expansión de la cartera de corto plazo y las inversiones temporales, con lo cual el activo creció 24,81% hasta Gs. 490.731 millones. Los créditos vencidos con más de 90 días de atraso aumentaron 3,52% hasta Gs. 79.314 millones, resultando en una morosidad de 20,92% y una moderada cobertura de provisiones de 12,19%.



Con el crecimiento de los activos corrientes, la liquidez de corto plazo presentó una mejora, reflejada en un indicador de liquidez que se incrementó desde 2,07 hasta 2,67, así como la prueba ácida que pasó de 1,96 a 2,28, además de un ratio de efectivo que se vio favorecido por el aumento de las disponibilidades e inversiones temporales, cerrando el ejercicio en un nivel de 16,97% muy superior al 3,19% del año anterior.

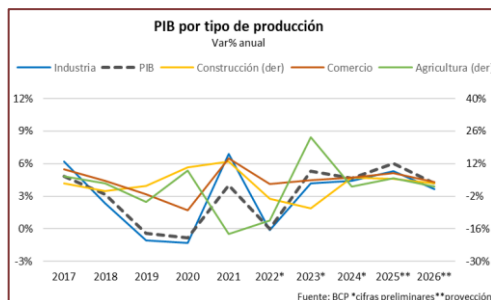
Las ventas se incrementaron 19,16% hasta Gs. 206.206 millones, impulsadas por el fortalecimiento del canal mayorista, lo que derivó en el crecimiento del resultado operacional (Ebitda) en 80,93% hasta Gs. 62.180 millones y en la duplicación de la utilidad neta desde Gs. 10.189 millones hasta Gs. 22.927 millones. De esta

forma, tanto el margen neto como la rentabilidad del capital (ROE) aumentaron hasta 11,12% y 15,80%, respectivamente, evidenciando la mayor capacidad de generación de resultados de la compañía.

TENDENCIA

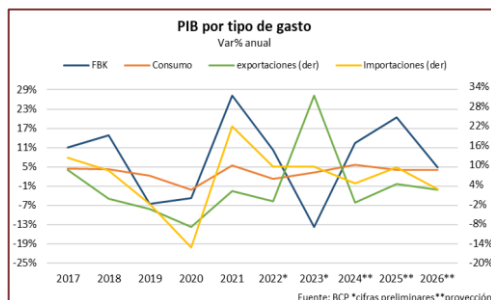
La tendencia **Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de Electroban S.A.E.C.A., considerando la expansión y reorientación de su negocio, la mayor generación de utilidades y el fortalecimiento patrimonial mediante nuevos aportes de capital, aunque sigue manteniendo un flujo de caja operativo ajustado y elevada morosidad.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> Fortalecimiento patrimonial a partir del aumento de los aportes para futuras capitalizaciones. Crecimiento de las ventas y las utilidades, impulsado por la consolidación del canal mayorista y su marca propia. Mayor profesionalización en la gestión del negocio, con mejoras cualitativas en varias áreas de la empresa 	<ul style="list-style-type: none"> Mantenimiento de una elevada morosidad junto con una baja cobertura de provisiones. Ajustados flujos de caja operativos, con aumento persistente de la deuda financiera. Moderados niveles de rotación de cartera e inventario, con aumento del ciclo operacional.

ECONOMÍA E INDUSTRIA


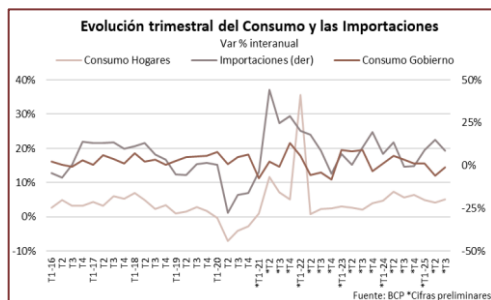
La economía del país mostró un comportamiento altamente variable durante la última década. El PIB pasó por una desaceleración entre 2018 y 2019, seguida de una contracción más profunda en 2020 debido a la pandemia de COVID, explicada, principalmente, por la caída en la industria y el comercio, mientras que la agricultura presentó una elevada volatilidad.

En 2021 se registró un fuerte rebote impulsado por el efecto postpandemia, la recuperación industrial y la reactivación comercial, lo que permitió una corrección parcial del PIB. Para 2022, el crecimiento fue moderado, marcado por una contracción relevante del sector agrícola y un desempeño más contenido de los sectores no primarios.

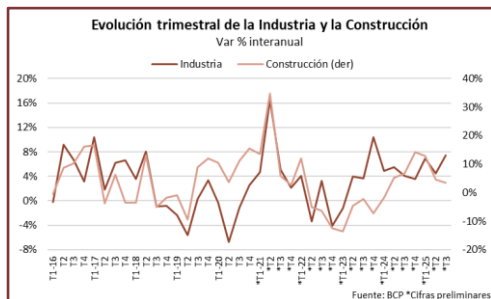


Hacia el período 2025–2026, el PIB tendió a una tasa cercana al 4%, sustentado por una industria con expansiones en torno al 6% y una agricultura que, tras el crecimiento excepcional del 23,4% en 2023, se normalizó hacia tasas cercanas al 3,7%. La construcción y el comercio acompañaron este escenario con una recuperación moderada, dejando atrás las tasas negativas, lo que coincidió hacia un crecimiento más equilibrado al cierre de 2025.

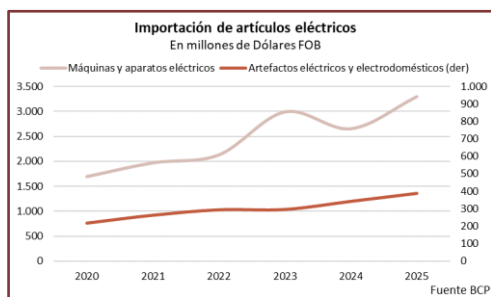
Desde el enfoque del gasto, se observó una transición desde la volatilidad hacia una fase de solidez en la inversión. En ese sentido, la Formación Bruta de Capital alcanzó un crecimiento cercano al 20% en 2025, tras la contracción de -13,9% en 2023, acompañado por las importaciones, con picos superiores al 30% en los años postpandemia. Por su parte, el consumo de los hogares se mantuvo como el componente más estable de la demanda, con un crecimiento sostenido en torno al 4,5% interanual, actuando como un pilar del crecimiento interno.



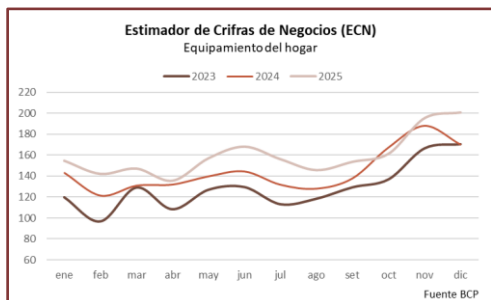
En el análisis trimestral, entre finales de 2021 y mediados de 2022, las importaciones registraron picos del 49,1% y 35,5% interanual como efecto de la reapertura económica. En tanto, el consumo de los hogares mantuvo una trayectoria estable entre el 4% y el 5%, sirviendo de contrapunto a la irregularidad del consumo público, que experimentó contracciones de hasta el -5,6% en el segundo trimestre de 2022. Hacia el cierre de 2024 y durante 2025, las cifras preliminares sugirieron una mayor sostenibilidad, con una moderación de las importaciones y la consolidación del consumo privado.



Paralelamente, la industria y la construcción, que alcanzaron techos históricos en el segundo trimestre de 2021 del 16,5% y 34,67%, respectivamente, que superaron las fases de contracción de 2022 y 2023, provocadas por el endurecimiento de políticas monetarias y el fin del auge de obras públicas. Al cierre de 2025, la tendencia indicó una recuperación equilibrada, con la industria en niveles del 7,4%, mientras que la construcción mantuvo variaciones positivas como del 3,4% hacia el tercer trimestre del año.



De esta manera, según datos preliminares, la proyección del PIB para 2025 se ajustó al alza, pasando de 4,7% a 6,0%, impulsado por el sector terciario, que subió de 5,3% a 6,1%, gracias al comercio (8,0%) y otros servicios (6,1%). El sector secundario también creció más de lo previsto (6,2%), apoyado por la manufactura (5,3%) y el rubro de electricidad y agua (9,4%), mientras que el sector primario se ajustó levemente al 5,3%. Por el lado del gasto, las exportaciones (4,2%) e importaciones (9,2%) superaron las expectativas, lo que contrastó con la caída del consumo público (-1,0%) y una inversión fija menor a la proyectada (14,5%). Con esto, el PIB se ubicó en 6,1%.



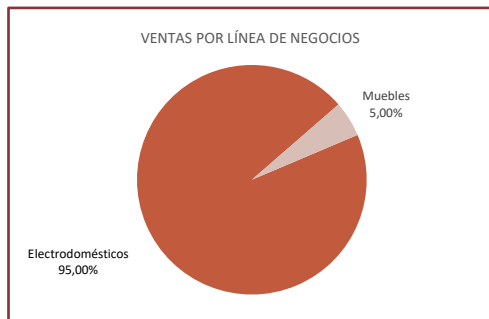
En lo que respecta a los principales rubros de Electroban, al cierre del 2025, las importaciones de máquinas y aparatos eléctricos presentaron un crecimiento de 24,21% con respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de US\$ 2.658,2 millones a US\$ 3.301,7 millones. De la misma forma, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos continuaron con su tendencia creciente de los últimos cinco periodos, llegando a US\$ 388,5 millones en Dic25.

Por otra parte, el Estimator de Cifras de Negocio (ECN) registró un crecimiento interanual de 6,3% en Dic25, con una variación acumulada de 5,9%. El rubro que lideró con la mayor expansión fue el de electrodomésticos y equipamientos del hogar, cuyo indicador de ventas exhibió un aumento de 18,21% interanual. En el 2025 se promulgó la nueva ley de ensamblaje, que otorga exoneraciones fiscales para la importación y compra local de insumos, así como condiciones ventajosas en la venta final, por lo que existen mayores expectativas de crecimiento de la producción nacional de electrodomésticos.

PERFIL DE NEGOCIOS

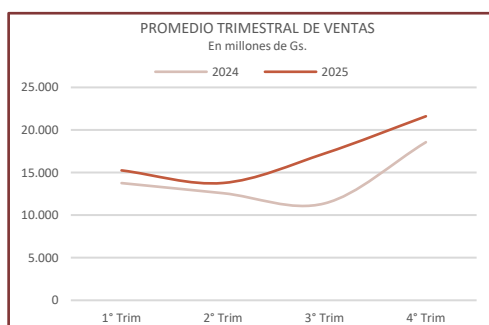
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

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, y con una transformación estratégica de negocios



Electroban S.A.E.C.A. es una empresa nacional dedicada a la comercialización de electrodomésticos, productos electrónicos, de ocio, jardinería, muebles, entre otros. Inició sus operaciones en el Departamento de Guairá en el año 2007 con dos tiendas, luego de la adquisición de una firma previamente constituida y con varios años en el mercado del mismo rubro.

Desde el 2008 comenzó a expandirse hasta establecerse en los Departamentos de Caaguazú, Caazapá, Cordillera y Central. Su casa matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Fernando de la Mora, y cuenta con 34 sucursales distribuidas entre la capital, Gran Asunción y el interior del país, lo que permite ofrecer una amplia cobertura en el territorio nacional.



Su actividad comercial actual se enfoca en la venta de electrodomésticos y de muebles para el hogar, y el 90,69% de las facturaciones del 2025 se realizaron a crédito, evidenciando el amplio financiamiento otorgado a clientes. La línea de electrodomésticos representó el 95% de las ventas totales, mientras que la línea de muebles, el 5%.

En el último ejercicio, las ventas registraron un mejor desempeño respecto al año anterior, reflejado a través de un mayor promedio trimestral en todos los periodos y un repunte importante a partir del tercer trimestre del año. Este comportamiento se tradujo en un incremento interanual de las facturaciones en 19,96% y en una significativa mejora en la capacidad de generación de resultados, duplicando la utilidad de última línea.

La transformación estratégica de Electroban se basa en cambios estructurales y tecnológicos, así como en la comercialización de una amplia variedad de marcas reconocidas, destacándose su marca propia HD Play. Esto le permite ampliar su portafolio de productos y atender distintos segmentos del mercado, fortaleciendo su posicionamiento comercial y su capacidad de respuesta a las preferencias de los consumidores. Esto es relevante al considerar que participa en un mercado altamente competitivo debido a la cantidad de oferentes, a la variedad de precios, plazos de financiación y a la diversidad de bienes sustitutos.

El 2025 se caracterizó por la consolidación de su marca propia HD Play, lo que exigió desarrollar capacidades concretas de almacenamiento, control de inventarios, planificación de importaciones en tránsito y administración de mercaderías realizables. En términos financieros, esta estrategia permitió reducir la presión relativa de costos y mejorar los márgenes de utilidad, además de ordenar la política de precios y aumentar la autonomía de abastecimiento.

Asimismo, se fortaleció el canal mayorista por encima de los demás canales tradicionales de ventas, el cual cumplió un rol estratégico en la aceleración del despliegue comercial de la marca propia tanto en la ampliación de cobertura como en la monetización del inventario importado, con una incidencia aproximada del 20% sobre el nivel de ventas. Además, este canal permitió ampliar la base de las colocaciones, diversificar la composición de ingresos y dar mayor profundidad al modelo de distribución, lo que sumado a la consolidación de la marca propia, reflejan un cambio cualitativo en el modelo de negocios, sobre todo al considerar que pasó de ser un distribuidor dependiente a tener una capacidad de importación directa, almacenamiento propio y distribución integrada, favoreciendo el mayor control sobre los márgenes, precios y cadena de suministro.

Durante el ejercicio 2025, la Administración llevó a cabo una revisión y actualización del Plan Estratégico, adoptando un enfoque de asignación de recursos orientado a la rentabilidad, la escala operativa y la sostenibilidad del crecimiento. Esta actualización respondió a la necesidad de acompañar una estructura comercial más diversificada, ampliar la capacidad de abastecimiento y fortalecer la integración entre las áreas de ventas, logística, inventarios, crédito y cobranza.

Desde el punto de vista financiero, la ejecución del plan priorizó iniciativas de impacto directo en la generación de ingresos, la mejora del margen bruto y el aprovechamiento de economías de escala, junto con una gestión más estricta del capital de trabajo. Como resultado, al cierre del 2025, se alcanzó un grado de cumplimiento del 95%, considerándose el plan materialmente avanzado y quedando pendientes únicamente acciones de consolidación y profundización para el próximo periodo.

La consolidación del proyecto de importación de mercaderías bajo la marca propia HD Play fue uno de los ejes centrales del Plan Estratégico, lo que implicó no solo la incorporación de productos al portafolio, sino la estructuración de una lógica integral del negocio que abarca desde el abastecimiento hasta el posicionamiento de la marca, lo que permitió capturar mayor valor dentro de la cadena comercial, fortalecer el control sobre la oferta y optimizar la planificación de reposición.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa con apertura de capital, con activa participación de los socios en la dirección estratégica del negocio, acompañado por continuas mejoras en términos de gobierno corporativo

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%, New Life International S.A. con un 8,84% y José Nicolás Rivarola con el 4,25%, mientras que el resto se divide entre accionistas individuales con participaciones menores al 2%, lo que aporta diversidad en la composición patrimonial.

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 firma no cuenta con una política explícita de capitalización y distribución de utilidades, y su destino es decidido anualmente en la Asamblea Ordinaria de Accionistas. En la asamblea celebrada el 28 de marzo de 2025 se 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, y una directora titular, 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/Financiera, Talento Humano, Cobranzas y Riesgos, Logística Integral y Operaciones, Tecnología Informática, Compras y Abastecimiento.

Algunas de estas gerencias registraron variaciones en cuanto a los responsables del cargo en el último ejercicio. 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 537 hasta 515 colaboradores. El área comercial concentró la mayor cantidad de funcionarios, con 443 personas, seguida por las áreas operativa y administrativa, las cuales cerraron con 37 y 16 colaboradores, respectivamente.

La Sociedad continuó avanzando en el fortalecimiento de sus prácticas de gobierno corporativo, mediante una mayor formalización de procesos de decisión, seguimiento y control de la gestión. En este marco, se destacó una participación más activa del Directorio y la alta administración en el monitoreo de los principales objetivos estratégicos, financieros, comerciales y operativos, así como una mayor coordinación entre las áreas clave del negocio, favoreciendo una gestión alineada entre la estrategia definida, la ejecución operativa y el seguimiento de resultados.

Asimismo, durante el ejercicio se profundizó el uso de reportes periódicos, indicadores de desempeño, controles de gestión y monitoreo sistemático de la productividad, lo que permitió mejorar la trazabilidad de la información y la oportunidad en la toma de decisiones. Estos avances se inscriben en un proceso de mayor institucionalización y disciplina de gestión, contribuyendo al fortalecimiento de la estructura de control y al cumplimiento de estándares crecientes de transparencia, seguimiento y responsabilidad corporativa.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión de cobranzas mediante la segmentación de la cartera por tramos de mora, acompañado por mejoras cualitativas asociadas al abastecimiento de mercaderías

La gestión de cobranzas de la compañía se encuentra organizada bajo un esquema segmentado, con estrategias diferenciadas según el tramo de mora y el perfil del cliente. En el segmento de la mora temprana, se profundizó en el análisis del comportamiento histórico de pago, considerando variables como fechas habituales de cancelación, medios de pago preferidos y canales de contacto con mayor nivel de respuesta.

A partir de esta información, se logró optimizar la segmentación de cartera y se fortaleció la gestión preventiva, incorporando herramientas de administración masivas tales como llamadas automáticas para recordatorios personalizados, sistema de autogestión de promesas de pago y campañas de mensajería masiva.

Para los tramos de mora tardía, se reforzaron las alternativas de recuperación mediante esquemas de refinanciación, descuentos por cancelación anticipada y una gestión más activa a través de telecobradores y cobradores de terreno. Esta operatoria se apoya en una red distribuida en todas sus sucursales, complementada con la geolocalización de la cartera.

En cuanto a la gestión judicial, para aquellos clientes formales con los que no se logra un cierre extrajudicial, se recurre a la ejecución de pagarés a través de cinco estudios jurídicos especializados, iniciándose este proceso de decisión crediticia entre los 91 y 120 días de mora. De manera complementaria, se implementaron ajustes en el motor de decisión crediticia y en el monitoreo de cosechas, los cuales habían contribuido positivamente a mejorar tanto los niveles de recuperación como la rentabilidad del crédito.

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. Cabe señalar que, si bien durante el periodo 2020-2024, la empresa recurrió a la venta de cartera de créditos por incobrabilidad como mecanismo para afrontar el incremento de la morosidad, en el 2025, no se realizaron nuevas ventas de cartera, en línea con las mejoras de la gestión de cobranzas.

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.

La gestión comercial incluyó mejoras de gestión en los canales tradicionales de ventas. En el call center se implementó una incubadora orientada tanto a nuevos ingresos como a vendedores con desempeños por debajo de lo esperado, acompañada de un esquema de seguimiento intensivo y controles de calidad. El call externo amplió su capacidad de retorno mediante promociones estratégicas de productos de alta rotación y mayor ticket, mientras que en los canales de salón y calle se trabajó con bases segmentadas y apoyos específicos para maximizar la conversión comercial. En conjunto, estas iniciativas consolidaron un modelo de gestión más profesional, medible y alineado con criterios de eficiencia.

En cuanto tecnología, cuenta con una infraestructura 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.

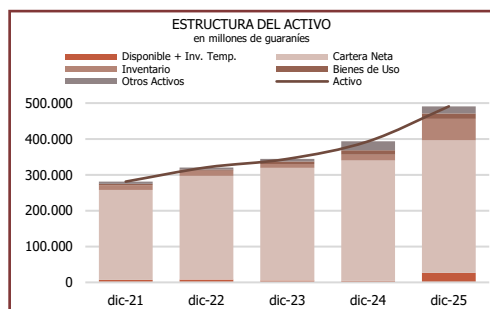
Por otra parte, cuenta con un oficial de cumplimiento en conformidad con las normativas vigentes, además de disponer de un Manual y Política de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y de la Proliferación (LD/FT/FP), en concordancia con los lineamientos de la SEPRELAD y aprobados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

En el 2025, la Sociedad continuó fortaleciendo su capacidad de planificación y abastecimiento a partir del desarrollo del proyecto de importación, depósito, almacenamiento y distribución de mercaderías de su marca propia HD Play. Esta iniciativa le permitió ampliar la propuesta comercial y mejorar el posicionamiento de la marca, al tiempo que generó mayores eficiencias de la cadena de suministro, optimizando la disponibilidad de inventarios y la capacidad de respuesta del mercado. En conjunto, este proceso contribuyó a una gestión más integrada y coordinada entre las áreas de compras, logística, stock y ventas.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado principalmente por la cartera de créditos de corto plazo, acompañado por una relativa elevada morosidad y los bajos indicadores de productividad



Al cierre del 2025, el total de activos de la empresa registró un aumento de 24,81%, pasando de Gs. 393.168 millones en Dic24 a Gs. 490.731 millones en Dic25, continuando con la tendencia creciente de los últimos cinco periodos. Esta variación se explica por la expansión de los realizables de corto plazo en 39,46%, lo que contrarrestó la reducción del activo no corriente.

Teniendo en cuenta la naturaleza comercial del negocio, caracterizado por un amplio financiamiento a los clientes, el principal componente del activo es la cartera de créditos, cuyo saldo neto se incrementó 10,08%, desde Gs. 335.628 millones hasta Gs. 369.463 millones, aumentando su participación a 75,29%.

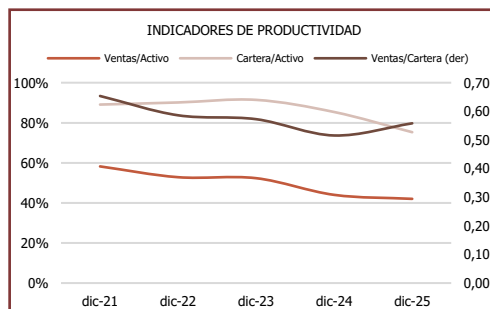
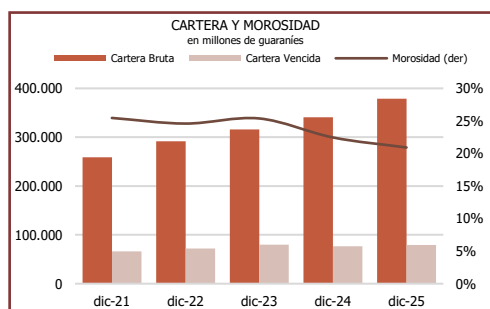
El 86,79% de esta cartera presenta plazos de vencimiento de hasta un año, con un saldo que creció 19,60%, desde Gs. 268.102 millones en Dic24 hasta Gs. 320.656 millones en Dic25, conforme al mayor volumen de facturaciones a crédito. En contraste, la cartera neta de largo plazo disminuyó 27,72%, de Gs. 67.526 millones a Gs. 48.807 millones.

Desde el 2020, Electroban ha recurrido a la cesión de cartera con recurso a una empresa tercerizada, como mecanismo para gestionar créditos de difícil recuperación y mitigar el aumento de la morosidad.

El saldo de esta cartera presentó una disminución de 24,55% hasta Gs. 25.984 millones, el cual se amortiza anualmente mediante los cobros efectuados a los deudores y tiene 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 3,52%, desde Gs. 76.617 millones hasta Gs. 79.314 millones, y está compuesta por créditos en gestión de cobro por Gs. 69.991 millones y créditos judicializados por Gs. 9.323 millones.

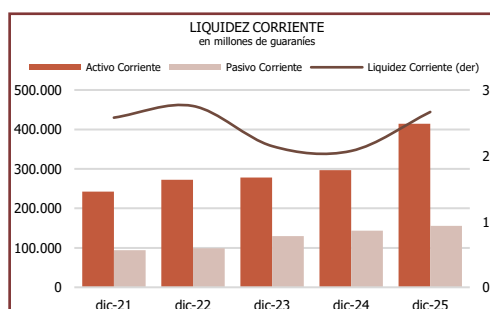
No obstante, ante el mayor crecimiento de la cartera bruta, el indicador de morosidad disminuyó ligeramente desde 22,46% en Dic24 hasta 20,92% en Dic25, al igual que la morosidad respecto al patrimonio neto bajó desde 57,93% hasta 47,21% en ese mismo periodo, aunque se mantuvo en un nivel relativamente elevado para el tipo de negocio, acompañado por una moderada cobertura de provisiones de 12,19%.



Con respecto a la productividad del activo, la relación entre las ventas y la cartera bruta se mantuvo en un nivel relativamente bajo, con un promedio de 0,58 en los últimos cinco años, lo que en parte se explica por el predominio de las ventas a crédito, aunque también refleja la moderada rotación de las cuentas a cobrar, en tanto que la relación entre las ventas y el activo presentó una tendencia decreciente, cerrando el último ejercicio en 42,02%.

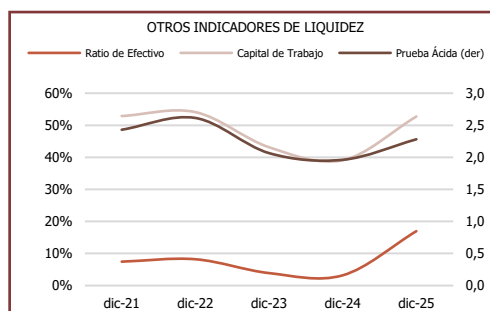
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Ajustados flujos de caja operativos, acompañado por razonables indicadores de liquidez y una estructura de fondeo centrada en la deuda financiera



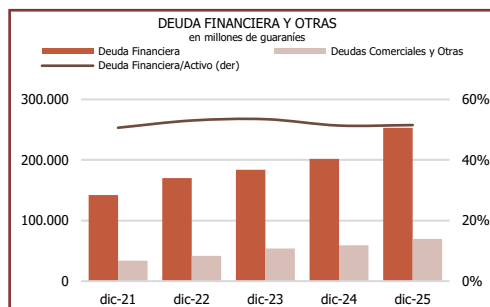
Otro rubro del activo corriente que presentó un importante crecimiento fue el inventario, con una expansión de 271,76%, desde Gs. 16.061 millones hasta Gs. 59.709 millones, explicado por la profundización de la importación directa de mercadería y la consolidación de su marca propia HD Play, lo que a su vez implicó una adecuación del circuito interno de depósito para sostener la comercialización del segundo semestre del 2025 y del ejercicio 2026.

Por su parte, el pasivo corriente aumentó, aunque a un menor ritmo de 8,46% hasta Gs. 155.331 millones, impulsado por la deuda bancaria y préstamos del principal accionista, lo que derivó en el aumento del indicador de liquidez desde 2,07 en Dic24 hasta 2,67 en Dic25, lo que evidencia una razonable cobertura de obligaciones de corto plazo.



Los demás indicadores de liquidez presentaron un comportamiento similar, con una prueba ácida que se incrementó desde 1,96 en Dic24 hasta 2,28 en Dic25, así como el índice de capital de trabajo que creció desde 39,09% hasta 52,73% en ese mismo periodo. Además, ante el aumento de las inversiones temporales hasta Gs. 21.132 millones, correspondientes a colocaciones en títulos del sistema financiero local, el ratio de efectivo pasó de 3,19% a 16,97%, lo que indica que esa proporción de las obligaciones corrientes está cubierta con los activos más líquidos de la compañía.

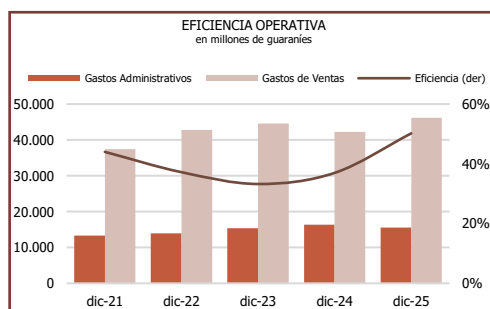
Para cubrir las necesidades operativas de fondos y las salidas de caja asociadas a las actividades de inversión por la adquisición de mercaderías para próximos periodos, la empresa recurrió a un mayor nivel de endeudamiento financiero, lo que se tradujo en un incremento del 80,83% en el flujo neto de actividades de financiamiento, aumentando a su vez los costos de la deuda.



La principal fuente de financiamiento de sus operaciones es la deuda financiera, compuesta por préstamos bancarios y obligaciones bursátiles, con una incidencia en el activo del 51,52% en Dic25. Los programas de bonos vigentes presentan vencimientos de capital distribuidos entre el 2026 y el 2033, mientras que, del total de la deuda bancaria, el 73,25% vence en el corto plazo. La segunda fuente de financiamiento son los recursos propios, con una participación conjunta de los aportes de capital y reservas de 29,56% del activo.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

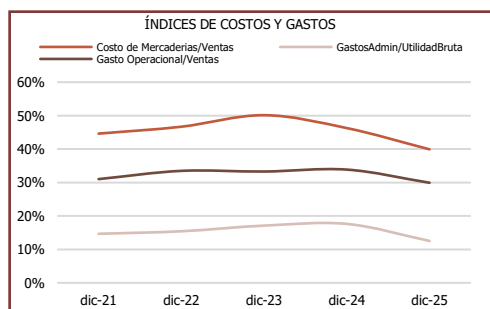
Aumento de la eficiencia operativa derivado del mayor desempeño de las ventas y la contención de los costos, con una baja rotación de la cartera de créditos



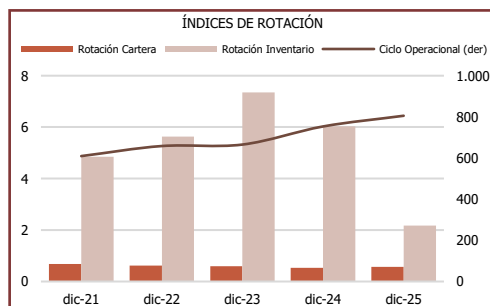
La estructura operativa se conforma principalmente de los gastos de ventas, los cuales se incrementaron 9,38%, desde Gs. 42.214 millones en Dic24 hasta Gs. 46.174 millones en Dic25, debido principalmente a los mayores desembolsos en concepto de publicidad y propaganda, que pasaron de Gs. 923 millones a Gs. 3.997 millones en ese mismo periodo.

Por su parte, los gastos de administración disminuyeron ligeramente en 5,23%, de Gs. 16.383 millones hasta Gs. 15.527 millones, explicado por los menores gastos en el pago de honorarios profesionales y asesoramiento, mantenimiento, reparación y capacitación.

De esta forma, el indicador de eficiencia, el cual indica la proporción del resultado bruto que no es absorbida por la estructura de gastos operativos, registró un aumento desde 36,97% en Dic24 hasta 50,19% en Dic25, impulsado por el incremento de las ventas, llegando al nivel más alto de los últimos cinco años.



El costo de las mercaderías aumentó solo 2,79%, desde Gs. 80.090 millones hasta Gs. 82.325 millones, aunque ante el incremento más que proporcional de las ventas, la presión de estos costos se redujo levemente desde 46,28% en Dic24 hasta 39,92% en Dic25. Asimismo, la presión de los gastos operacionales sobre las ventas disminuyó de 33,86% a 29,92%, al igual que la razón Gastos Administrativos/Utilidad Bruta que bajó de 17,62% a 12,53%.

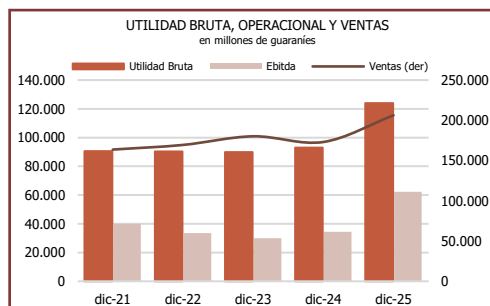


Además, los intereses pagados sobre préstamos bancarios y bonos crecieron 26,98%, desde Gs. 25.555 millones hasta Gs. 32.450 millones, conforme al crecimiento del endeudamiento, manteniendo una presión relativamente alta sobre el resultado operativo.

En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación del inventario bajó desde 6,03 en Dic24 hasta 2,17 en Dic25, debido a la acumulación de existencias principalmente en el último trimestre del año, en línea con su estrategia de abastecimiento para el ejercicio 2026, mientras que la rotación de la cartera cerró en un bajo nivel de 0,57, con lo cual, el ciclo operacional del negocio se incrementó de 753 a 805 días.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Importante mejora en la capacidad de generación de resultados debido a la consolidación de su marca propia HD Play y el fortalecimiento del canal mayorista



Al cierre del 2025, las ventas de Electroban aumentaron 19,16%, desde Gs. 173.054 millones en Dic24 hasta Gs. 206.206 millones en Dic25, impulsadas por el mayor dinamismo de la línea de electrodomésticos, la cual aumentó su participación en la estructura de facturaciones desde 89% hasta 95%.

La empresa otorga financiamiento de hasta 18 meses a sus clientes, por lo que el 90,69% de las ventas se realizaron a crédito, con un aumento de 19,86%, desde Gs. 151.408 millones hasta Gs. 181.475 millones. Asimismo, las ventas al contado crecieron 20,93%, desde Gs. 15.407 millones hasta Gs. 18.632 millones.

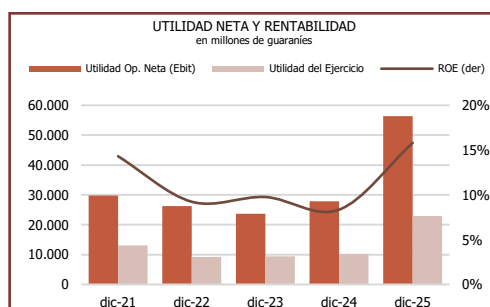
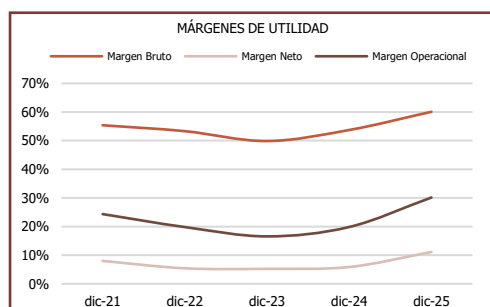
De esta forma, la utilidad bruta creció 33,26%, desde Gs. 92.964 millones en Dic24 hasta Gs. 123.881 millones en Dic25, acompañado por un margen bruto que pasó de 53,72% a 60,08%, superando el promedio de los cuatro años anteriores. Asimismo, la utilidad operacional (EBITDA) creció 80,93% desde Gs. 34.367 millones en Dic24 hasta Gs. 62.180 millones en Dic25, con lo cual, el margen operacional pasó de 19,86% a 30,15% en ese periodo.

Finalmente, la utilidad neta creció 125,01%, desde Gs. 10.189 millones hasta Gs. 22.927 millones, evidenciando una mejora significativa en la capacidad de generación de resultados, con un margen de 11,12%, superior al 5,89% del año anterior.

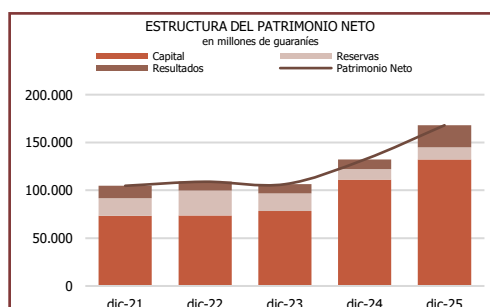
En este contexto, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) aumentó desde 8,35% en Dic24 hasta 15,80% en Dic25, así como la rentabilidad sobre el activo (ROA) que pasó de 2,59% a 4,67%.

Este desempeño se explica principalmente por la consolidación de su marca propia HD Play y la expansión del canal mayorista, a través del cual se logró diversificar la base de ingresos, mejorar la absorción de estructura logística, dar mayor profundidad al modelo de distribución y aumentar la capacidad de colocaciones, con una incidencia aproximada del 20% en los niveles de ventas.

El canal mayorista fue clave para la aceleración del despliegue comercial de HD Play, tanto en la ampliación de la cobertura y en la monetización del inventario importado con una velocidad superior al de los canales tradicionales.

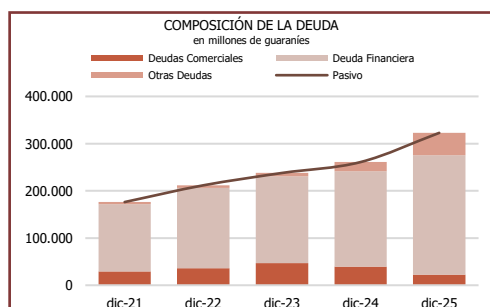

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento del patrimonio neto a partir de los nuevos aportes para futuras capitalizaciones, acompañado por razonables niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento



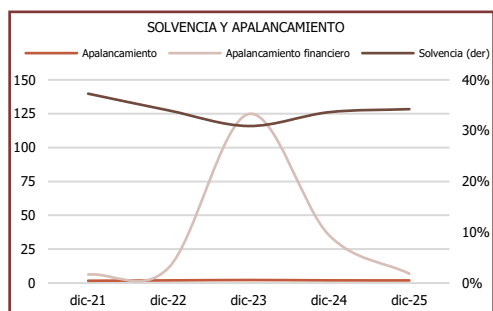
El patrimonio neto registró un aumento de 27,03%, pasando de Gs. 132.251 millones en Dic24 hasta Gs. 168.000 millones en Dic25, explicado principalmente por los mayores aportes para futuras capitalizaciones y los mayores resultados generados.

Los aportes para futuras capitalizaciones crecieron 383,02%, de Gs. 5.439 millones a Gs. 26.271 millones en ese mismo periodo. Estos recursos adicionales provienen mayoritariamente de nuevos aportes del principal accionista, el Sr. Karim Hamza Damani Chaparro, por un valor de Gs. 20.832 millones, como parte directa del proyecto de importación de mercaderías de la marca propia y para fortalecer su estructura patrimonial.



Por el lado de las obligaciones, el pasivo aumentó 23,69%, desde Gs. 260.918 millones en Dic24 hasta Gs. 322.731 millones en Dic25, explicado por el incremento de la deuda bursátil de largo plazo en 47,39%, desde Gs. 96.201 millones hasta Gs. 141.793 millones, debido a la colocación de nuevas series de bonos dentro del PEG G10.

Asimismo, se registró un importante crecimiento de las otras deudas de corto plazo en 145,74%, desde Gs. 19.291 millones hasta Gs. 47.405 millones, asociado a obligaciones con proveedores de bienes y servicios y a deudas por préstamos provenientes del principal accionista para complementar el fondeo que permitió el proyecto de importación.



Debido al mayor crecimiento del patrimonio neto en comparación al de las obligaciones, la solvencia patrimonial aumentó levemente desde 33,64% en Dic24 hasta 34,23% en Dic25, indicando una mayor proporción de activos financiados con recursos propios.

En paralelo, el indicador de endeudamiento se redujo desde 66,36% hasta 65,77% en ese mismo periodo, así como el apalancamiento disminuyó de 1,97 a 1,92, evidenciando una mejora en la estructura financiera de la firma. Asimismo, la relación Deuda/EBITDA disminuyó desde 7,59 hasta 5,19, mientras que el mejor desempeño operativo generó un ligero aumento de la cobertura de gastos financieros, aunque se mantuvieron en niveles moderados para el negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Gs.	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ventas y Cobranzas Retail	145.856	153.533	158.139	162.883	167.769	172.802	177.986	181.546	186.085	189.806	193.603
Ventas y Cobranzas Mayorista	25.739	27.094	28.765	30.539	32.066	33.670	35.353	37.121	38.977	40.926	42.972
Ingresos Operativos	171.595	180.627	186.904	193.422	199.835	206.472	213.339	218.667	225.061	230.732	236.574
Pago a proveedores	-99.467	-90.313	-74.761	-77.369	-79.934	-100.139	-85.336	-87.467	-90.025	-92.293	-94.630
Gastos Operacionales	-44.615	-45.157	-46.726	-44.487	-45.962	-47.489	-49.068	-50.293	-51.764	-53.068	-54.412
Egresos Operativos	-144.082	-135.470	-121.487	-121.856	-125.896	-147.627	-134.404	-137.760	-141.789	-145.361	-149.042
FLUJO OPERATIVO	27.513	45.157	65.416	71.566	73.939	58.844	78.936	80.907	83.273	85.371	87.532
Importaciones líneas adicionales	-	-10.000	-10.000	-5.000	-6.000	-	-15.000	-20.000	-30.000	-35.000	-30.000
Cobro de cupones de interés	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420
FLUJO DE INVERSIONES	420	-9.580	-9.580	-4.580	-5.580	420	-14.580	-19.580	-29.580	-34.580	-29.580
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocación de bonos LP	170.000	55.000	15.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Financieros	170.000	55.000	15.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. capital préstamos bancarios	-110.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Capital emisión bonos	-15.000	-50.000	-20.500	-26.000	-30.000	-30.000	-35.000	-35.000	-30.000	-30.000	-30.000
Pagos de intereses bonos/bancos	-31.200	-31.200	-31.200	-25.870	-25.350	-21.450	-18.850	-14.300	-10.400	-6.500	-
Pago inversionistas/dividendos	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-7.500	-7.500	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
Egresos Financieros	-162.200	-87.200	-57.700	-57.870	-61.350	-58.950	-61.350	-59.300	-50.400	-46.500	-40.000
FLUJO FINANCIERO	7.800	-32.200	-42.700	-57.870	-61.350	-58.950	-61.350	-59.300	-50.400	-46.500	-40.000
FLUJO DE CAJA	35.733	3.377	13.136	9.116	7.009	314	3.006	2.027	3.293	4.291	17.952
Saldo Inicial	5.000	40.733	44.110	57.246	66.362	73.371	73.686	76.691	78.718	82.011	86.302
FLUJO FINAL	40.733	44.110	57.246	66.362	73.371	73.686	76.691	78.718	82.011	86.302	104.254

Electroban presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026-2036, el cual contempla la plena amortización de los programas de bonos vigentes y aquellos a ser emitidos dentro del presente programa. El flujo contempla el crecimiento moderado de los ingresos operativos, consistente con el desempeño histórico del negocio, la expansión comercial y la continuidad del canal mayorista. Estos ingresos se encuentran proyectados con base en las cobranzas de la cartera y en las ventas tanto a crédito como al contado en el segmento mayorista.

Se prevé el mantenimiento de los márgenes operativos a través del control de los gastos, la disciplina en compras e importaciones y la política comercial, por lo que se proyecta la generación de flujo operativo positivo durante todos los periodos, lo que implicaría revertir la tendencia de los últimos cuatro ejercicios en los que registró negativos flujos netos de efectivos por actividades operativas.

En cuanto al flujo financiero, se contempla la amortización completa de la deuda bancaria, principalmente a partir de los fondos captados por la emisión de bonos dentro del PEG G11, los cuales serán colocados en tres etapas durante el 2026-2028, y serán utilizados en un 90% para la reestructuración financiera mediante la sustitución de deuda de corto plazo. Esto será realizado en el presente ejercicio, por lo que se esperan elevados egresos financieros que se irán estabilizando para los próximos periodos.

La proyección de pagos se encuentra en función al calendario de amortización del capital de las series de bonos emitidas, así como al pago de los intereses de la deuda, los cuales se esperan que vayan disminuyendo con el tiempo a medida que se reduce el saldo de la deuda y mejora el perfil de vencimientos. Asimismo, la empresa planifica mantener un esquema prudente de distribución de dividendos a accionistas preferentes, en línea con la necesidad de preservar la liquidez y el cumplimiento del servicio de la deuda.

Desde el 2027, se proyecta un flujo financiero negativo, lo que resalta la dependencia de la generación de flujo caja operativo para el repago de la deuda, teniendo en cuenta que ya no se proyecta apalancar el negocio con nuevos préstamos bancarios o emisiones adicionales de bonos, lo que a su vez requerirá una prudente y adecuada gestión del cobro de la cartera, teniendo en cuenta que el 90% de las ventas se realizan a crédito. Finalmente, se prevé flujos de cajas anuales positivos para todos los periodos, por lo que el flujo final acumulado tendrá una tendencia creciente, alcanzando niveles muy superiores a los registrados históricamente. Se estima que todo exceso de flujo de caja sea remitido a un fondo mutuo de inversión a fin de repagar la deuda desde el 2029 con el exceso de flujo operativo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	ELECTROBAN S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG G11
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 1.236 de fecha 5 de marzo de 2026
Moneda y monto	Gs. 240.000.000.000 (Guaraníes doscientos cuarenta mil millones)
Corte mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de vencimiento	Entre 1.825 y 3.650 días (5 a 10 años)
Tasa de Interés	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del presente programa
Pago de capital e intereses	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del presente programa
Destino de Fondos	90% para sustitución de deudas financieras de corto y largo plazo y 10% para capital operativo
Garantía	Común
Agente Organizador y Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A. u otra casa de bolsa habilitada
Representante de Obligacionistas	Ferrere Estudio Jurídico

El Programa de Emisión Global G11 fue aprobado según Acta de Directorio N° 1.236 de fecha 5 de marzo de 2026, por un monto máximo de Gs. 240.000 millones. Los fondos serán destinados en un 90% a la sustitución de deuda financiera de corto y largo plazo, y en un 10% para capital operativo, específicamente para la compra de mercaderías de acuerdo con las oportunidades que surjan en el mercado y las necesidades del momento.

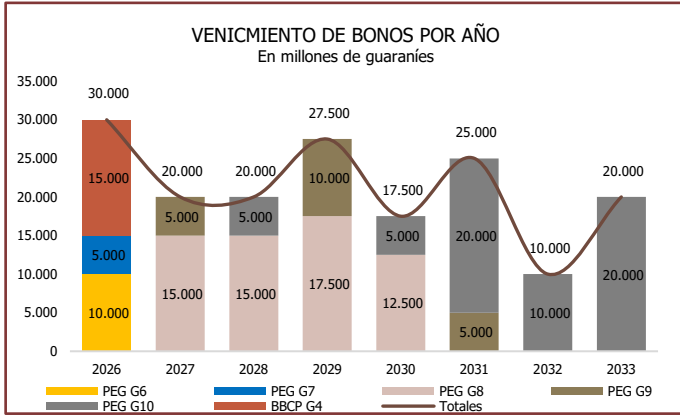
La tasa de interés será definida en cada serie a ser emitida dentro del programa, así como la periodicidad del pago de los intereses y la fecha para la devolución del capital. Finalmente, como agentes organizadores y colocadores fueron designadas CADIEM Casa de Bolsa S.A., y todas las casas de bolsa debidamente autorizadas por la SIV, y como representante del obligacionista fue designada la firma Ferrere Estudio Jurídico.

Este Programa de Emisión de Bonos, 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, 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	Año de Emisión	Monto Emitido Gs.	Monto Colocado Gs.	Pagado Gs.	Saldo Vigente Gs.
G1	2011	9.350.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	0
G2	2012	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	0
G3	2013	3.350.000.000	3.350.000.000	3.350.000.000	0
G4	2014	20.000.000.000	20.000.000.000	20.000.000.000	0
G5	2016	20.000.000.000	20.000.000.000	20.000.000.000	0
G6	2019	30.000.000.000	30.000.000.000	20.000.000.000	10.000.000.000
G7	2020	30.000.000.000	30.000.000.000	25.000.000.000	5.000.000.000
BBCP G1	2019	15.000.000.000	15.000.000.000	15.000.000.000	0
BBCP G2	No emitido	0	0	0	0
G8	2021	60.000.000.000	60.000.000.000	0	60.000.000.000
BBCP G3	2023	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	0
BBCP G4	2024	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	0
G9	2024	20.000.000.000	20.000.000.000	0	20.000.000.000
G10	2025	60.000.000.000	60.000.000.000	0	60.000.000.000
BBCP G5	2026	15.000.000.000	15.000.000.000	0	15.000.000.000
Total		307.700.000.000	303.350.000.000	133.350.000.000	170.000.000.000



Desde su Inscripción en el mercado de valores, Electroban S.A.E.C.A. ha sido un activo participante, mediante diversas emisiones tanto de títulos de deuda de corto y largo plazo como de acciones preferidas.

En el 2011 realizó la colocación de su primer programa de bonos, el PEG G1, por un monto de Gs. 5.000 millones, los cuales se encuentran completamente amortizados a la fecha.

Desde el 2012 al 2016, realizó la emisión y colocación de otros cuatro programas de bonos: PEG G2, G3, G4 y G5, por un monto total de Gs. 48.350 millones. Los que también se encuentran amortizados a la fecha. Desde el 2019, comenzó con la emisión de bonos de corto plazo, utilizados principalmente para capital operativo.

La empresa actualmente cuenta con 6 emisiones vigentes que totalizan una deuda de capital de Gs. 170.000 millones a la fecha de la calificación, y que corresponden a los programas de bonos de largo plazo PEG G6, G7, G8, G9, G10 y de corto plazo BCP G5. Estos programas cuentan con vencimientos de capital distribuidos entre los años 2026-2033, 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

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	280.987	320.654	344.192	393.168	490.731	24,81%
Activo Corriente	242.655	272.257	277.985	296.918	414.076	39,46%
Disponibilidades	4.931	5.774	4.712	4.269	5.227	22,45%
Inversiones temporales	2.087	2.334	329	298	21.132	6991,39%
Créditos Netos CP	219.812	248.318	260.579	268.102	320.656	19,60%
Inventario	13.996	14.086	10.506	16.061	59.709	271,76%
Otros activos corrientes	1.829	1.745	1.859	8.188	7.352	-10,21%
Activo no corriente	38.332	48.397	66.207	96.250	76.655	-20,36%
Bienes de uso	3.239	3.376	7.177	11.944	15.770	32,04%
Créditos Netos LP	30.522	40.694	54.090	67.526	48.807	-27,72%
Inversiones LP	2.461	2.430	3.075	3.115	3.178	2,01%
Otros activos no corrientes	2.110	1.897	1.865	13.665	8.900	-34,87%
PASIVO	176.241	211.651	237.807	260.918	322.731	23,69%
Pasivo corriente	94.074	98.765	129.475	143.209	155.331	8,46%
Deuda comercial	29.506	35.888	46.806	39.461	22.489	-43,01%
Deuda bancaria	49.418	44.569	51.522	60.202	70.171	16,56%
Deuda bursátil	10.730	12.574	24.191	24.255	15.266	-37,06%
Otras deudas	4.420	5.734	6.956	19.291	47.405	145,74%
Pasivo no corriente	82.167	112.886	108.332	117.709	167.400	42,21%
Deuda bancaria LP	18.766	19.874	17.041	21.297	25.607	20,24%
Deuda bursátil LP	63.401	93.012	91.291	96.201	141.793	47,39%
Otras deudas LP	0	0	0	211	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	104.746	109.005	106.384	132.251	168.000	27,03%
Capital	72.341	72.341	76.841	105.841	105.841	0,00%
Aporte Irrevocable	1.061	1.411	1.591	5.439	26.271	383,02%
Reservas	18.231	26.037	18.491	10.782	12.961	20,21%
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	13.113	9.216	9.461	10.189	22.927	125,01%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	163.626	169.402	180.148	173.054	206.206	19,16%
Costos	-73.005	-79.086	-90.324	-80.090	-82.325	2,79%
Utilidad bruta	90.621	90.316	89.824	92.964	123.881	33,26%
Gastos de Ventas	-37.469	-42.791	-44.595	-42.214	-46.174	9,38%
Gastos Administrativos	-13.284	-13.925	-15.366	-16.383	-15.527	-5,23%
Utilidad operacional (EBITDA)	39.867	33.600	29.863	34.367	62.180	80,93%
Previsiones	-8.566	-6.326	-5.242	-5.470	-4.219	-22,86%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.524	-981	-980	-992	-1.541	55,35%
Utilidad operacional neta (EBIT)	29.777	26.293	23.641	27.905	56.419	102,18%
Gastos financieros	-17.004	-19.365	-23.028	-25.555	-32.450	26,98%
Utilidad ordinaria	12.773	6.928	613	2.350	23.969	919,97%
Resultados no operativos	1.896	3.795	9.963	8.913	2.519	-71,74%
Utilidad antes de impuestos	14.669	10.723	10.576	11.263	26.488	135,18%
Impuesto a la renta	-1.556	-1.507	-1.115	-1.074	-3.562	231,64%
Utilidad del ejercicio	13.113	9.216	9.461	10.189	22.927	125,01%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	258.909	291.949	315.848	341.078	379.132	11,16%
Cartera Vencida	65.922	71.804	80.162	76.617	79.314	3,52%
Previsión de Cartera	8.575	2.937	1.179	5.450	9.669	77,41%
Cobertura de provisiones	13,01%	4,09%	1,47%	7,11%	12,19%	71,38%
Morosidad	25,46%	24,59%	25,38%	22,46%	20,92%	-6,87%
Morosidad respecto al patrimonio	62,94%	65,87%	75,35%	57,93%	47,21%	-18,51%
Cartera/Activo	89,09%	90,13%	91,42%	85,37%	75,29%	-11,80%
Ventas/Cartera	0,65	0,59	0,57	0,52	0,56	8,24%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,58	2,76	2,15	2,07	2,67	28,57%
Prueba Ácida	2,43	2,61	2,07	1,96	2,28	16,33%
Ratio de Efectividad	7,46%	8,21%	3,89%	3,19%	16,97%	432,13%
Índice de capital de trabajo	52,88%	54,11%	43,15%	39,09%	52,73%	34,87%
Deuda Financiera/Activo	50,65%	53,03%	53,47%	51,37%	51,52%	0,30%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,68	0,62	0,59	0,53	0,57	8,69%
Rotación de Inventario	4,85	5,63	7,35	6,03	2,17	-63,96%
Periodo Promedio de Cobro	534	593	616	693	637	-7,99%
Periodo Promedio de Pago	145	163	187	177	98	-44,56%
Ciclo operacional	609	658	665	753	805	6,91%
Apalancamiento Operativo	3,04	3,43	3,80	3,33	2,20	-34,09%
Ventas/Activo	58,23%	52,83%	52,34%	44,02%	42,02%	-4,53%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	37,28%	33,99%	30,91%	33,64%	34,23%	1,78%
Endeudamiento	62,72%	66,01%	69,09%	66,36%	65,77%	-0,90%
Cobertura de las Obligaciones	42,38%	34,02%	23,06%	24,00%	40,03%	66,81%
Apalancamiento	1,68	1,94	2,24	1,97	1,92	-2,63%
Apalancamiento financiero	6,25	11,16	124,78	35,30	6,88	-80,52%
Cobertura de Gastos Financieros	2,34	1,74	1,30	1,34	1,92	42,48%
Deuda/EBITDA	4,42	6,30	7,96	7,59	5,19	-31,64%
Deuda/Ventas	1,08	1,25	1,32	1,51	1,57	3,81%
RENTABILIDAD						
ROA	4,67%	2,87%	2,75%	2,59%	4,67%	80,28%
ROE	14,31%	9,24%	9,76%	8,35%	15,80%	89,32%
Margen Bruto	55,38%	53,31%	49,86%	53,72%	60,08%	11,83%
Margen Operacional	24,36%	19,83%	16,58%	19,86%	30,15%	51,84%
Margen Neto	8,01%	5,44%	5,25%	5,89%	11,12%	88,84%
Eficiencia Operativa	43,99%	37,20%	33,25%	36,97%	50,19%	35,77%
Costo de Mercaderías/Ventas	44,62%	46,69%	50,14%	46,28%	39,92%	-13,74%
Gasto Operacional/Ventas	31,02%	33,48%	33,28%	33,86%	29,92%	-11,63%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	56,01%	62,80%	66,75%	63,03%	49,81%	-20,98%
GastosAdmin/UtilidadBruta	14,66%	15,42%	17,11%	17,62%	12,53%	-28,88%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025, así como 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 G11** 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 2021 al 2025.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado mensual, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Acta de aprobación del Programa de Emisión Global PEG G11.

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 G11.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG 11** 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: 25 de Marzo de 2026

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 10 de Junio de 2026

Certificado de Registro SIV N°: PEG_11_12052026 de fecha 12/05/2026

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 G11	pyBBB	Fuerte (+)
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 por la firma PCG Auditores - Consultores al 31 de Diciembre de 2025.

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
---	---