

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2020

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

Programa de Emisión de Bonos de Corto Plazo BBCP G1

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
PEG BBCP G1	CALIFICACIÓN	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	31-Mar-2020	31-Dic-2020
Solvencia	pyBBBcp	pyBBBcp
Tendencia	Estable	Sensible (-)
BBBcp: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

"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 o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA mantiene la Calificación de **pyBBBcp** reduciendo la tendencia de Estable a **Sensible (-)**, para la Solvencia y el Programa de Emisión de Bonos de Corto Plazo **BBCP G1**, de la empresa ELECTROBAN S.A.E.C.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2020, en línea con la actualización del PEG G7, en base a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica en los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Mantenimiento de adecuados niveles de solvencia patrimonial durante los últimos años, mediante la constante capitalización de utilidades y aportes de capital, registrando un importante aumento del capital integrado en el 2019 y 2020.
Mantenimiento de adecuados indicadores de liquidez durante los últimos años, con elevado nivel de capital de trabajo, aunque ha registrado ajustados flujos de caja operativos, debido a la disminución de las ventas y los cobros netos.
Adecuada estructura operacional y tecnológica, con adecuado nivel de eficiencia operacional y adecuada rotación de inventario, aunque ha registrado una disminución de la rotación de la cartera crediticia con aumento del ciclo operacional.
Buen posicionamiento del negocio con reconocida marca en su segmento de mercado, fortalecido por una extensa red de sucursales y una diversificada cartera de productos y servicios.
PRINCIPALES RIESGOS
Cartera de créditos concentrada en segmento de clientes con alta sensibilidad y vulnerabilidad, respecto a las condiciones variables de la economía, lo que reduce la capacidad de crecimiento y de recuperación de la cartera crediticia.

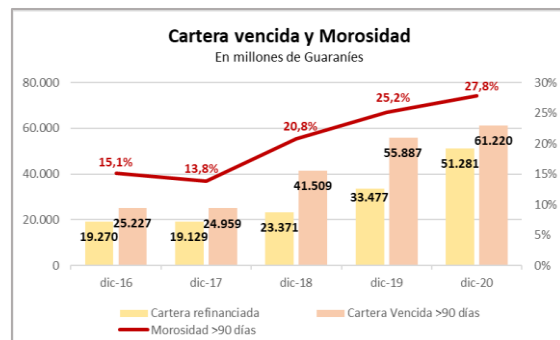
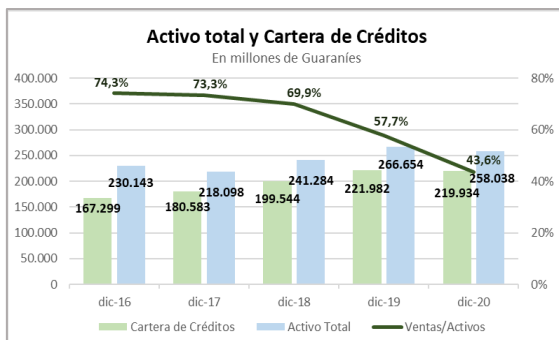
Disminución de las ventas, los activos y los créditos en el 2020, lo que ha generado menores ingresos operativos en relación con el volumen de las operaciones, derivando en la reducción de la rentabilidad y de los márgenes de utilidad, lo que estuvo explicado en parte por la coyuntura económica adversa derivada de la pandemia del covid-19.
Aumento de la morosidad respecto a la cartera y al patrimonio durante los últimos años, con importante volumen de refinanciamientos y ventas de créditos incobrables, lo que genera una mayor exposición de los activos al riesgo de crédito, registrando en el 2020 una disminución de las reservas para provisiones.
Aumento del endeudamiento con respecto al margen operativo en los últimos años, registrando un nivel alto en el 2020 para el tipo de negocio, con disminución de la cobertura de las obligaciones.
Aumento del apalancamiento financiero en los últimos años, lo que derivó en un mayor costo de financiamiento en relación con el margen operativo, afectando la capacidad de generación de un adecuado resultado financiero en el 2020.

La **Tendencia Sensible (-)** refleja las menores expectativas sobre la situación general de ELECTROBAN S.A.E.C.A., debido al deterioro de la calidad de los activos crediticios y a la disminución de los márgenes de utilidad, con tendencia decreciente en los últimos años, en especial durante el 2020 debido a la pandemia del covid-19. La morosidad y las refinanciamientos con respecto a la cartera y al patrimonio neto, han alcanzado niveles altos para el tipo de negocio, lo cual ha generado una mayor exposición de la solvencia patrimonial.

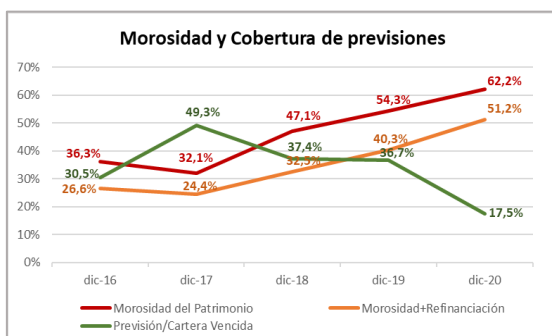
El apalancamiento financiero y el costo de financiamiento han aumentado en el 2020, registrando una tendencia creciente en los últimos años, lo que refleja una menor capacidad del negocio, para compensar la estructura de costos incluyendo las pérdidas por provisiones. La empresa ha incrementado su endeudamiento en los últimos años para sostener el crecimiento del negocio, derivando en una mayor carga financiera, lo que junto a los menores ingresos operativos, han limitado la capacidad de la empresa para generar adecuados márgenes de utilidad. Esta situación se ha evidenciado en el 2020, debido a los efectos de la pandemia del covid-19, lo que ha generado la disminución de las ventas y de la recuperación de los créditos, derivando en la disminución de la utilidad neta

La Categoría de **pyBBBcp** se sustenta en los razonables indicadores de solvencia, endeudamiento y liquidez, fortalecidos por la consolidación y el continuo crecimiento del negocio, aunque su desempeño financiero y operativo han ido disminuyendo durante los últimos años. Si bien la empresa ha incrementado su endeudamiento para sostener el crecimiento del negocio durante los últimos años, lo que ha representado una mayor carga financiera para la empresa, el patrimonio también se ha incrementado mediante constantes capitalizaciones de utilidades, manteniendo un razonable nivel de solvencia patrimonial. Sin embargo, el principal factor de riesgo sigue siendo la morosidad y la calidad de los activos crediticios, debido a la concentración de la cartera de créditos en el segmento de clientes con ingresos medios y bajos, cuyos perfiles crediticios son más vulnerables a los ciclos económicos, lo que podría debilitar la solvencia de la empresa en el futuro, en caso de persistir o agravarse la situación económica de su mercado objetivo.

ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha registrado un importante crecimiento de su cartera crediticia y de sus activos en el periodo 2016-2019, registrando una disminución en el 2020. Sin embargo, dicho crecimiento ha estado acompañado por menor calidad de cartera y menor productividad del activo. El indicador de productividad medido por el ratio de Ventas/Activos, ha ido disminuyendo desde 74,3% en Dic16 a 43,6% en Dic20, reflejando una menor generación de ingresos operativos por cada unidad invertida del activo. Esto último se debió en parte al deterioro de la calidad de los activos crediticios, registrando una tendencia creciente de la morosidad desde 13,8% en Dic17 a 27,8% en Dic20, lo que sumado a las refinanciaciones y las ventas de cartera incobrable, han generado un alto nivel de exposición de la solvencia de la empresa.



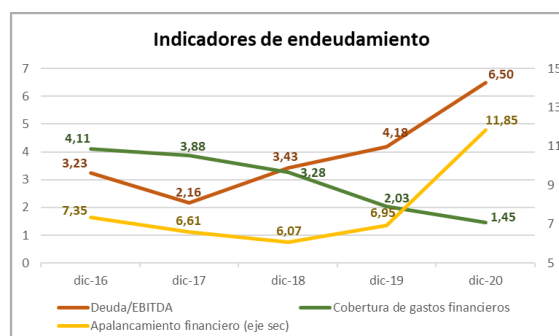
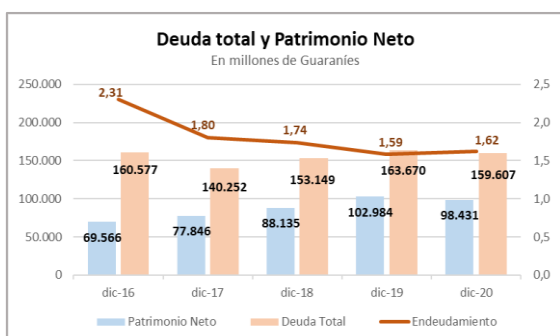
La cartera vencida ha ido aumentando en los últimos años, a pesar del incremento de las refinanciaciones y de las ventas de cartera incobrable. En el 2020 la cartera vencida se incrementó 9,5% desde Gs. 55.887 millones en Dic19 a Gs. 61.220 millones en Dic20, así como también la cartera refinanciada aumentó 53,2% desde Gs. 33.477 millones en Dic19 a Gs. 51.281 millones en Dic20. En consecuencia, el indicador de morosidad más las refinanciaciones aumentó desde 40,3% en Dic19 a 51,2% en Dic20. Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio neto aumentó desde 54,3% en Dic19 a 62,2% en Dic20, siendo un nivel alto para el tipo de negocio.



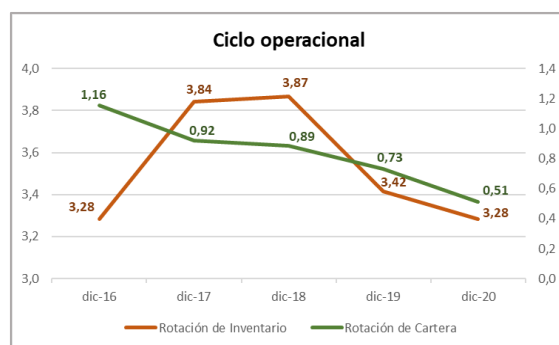
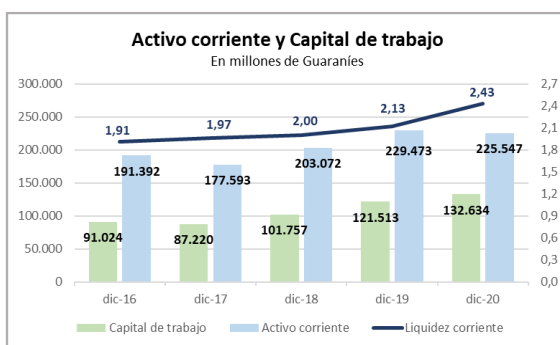
En el 2020 no se registraron pérdidas por previsiones, aunque se ha disminuido 47,8% las reservas para previsiones desde Gs. 20.507 millones en Dic19 a Gs. 10.712 millones en Dic20, lo que ha derivado en la disminución del indicador de cobertura de previsiones desde 36,7% en Dic19 a 17,5% en Dic20, siendo un nivel bajo para el tipo de negocio.

ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha financiado el crecimiento de su negocio con mayor endeudamiento, lo que se ha visto reflejado en el ratio de Deuda/EBITDA, el cual se ha incrementado desde 2,16 en Dic17 a 6,50 en Dic20, así como también el ratio de Deuda/Ventas ha aumentado desde 0,88 en Dic17 a 1,42 en Dic20, reflejando una menor productividad del endeudamiento.

La empresa también ha ido aumentando su capital y su patrimonio, lo que ha derivado en el mantenimiento de la solvencia patrimonial en razonables niveles de 38,6% en Dic19 y 38,1% en Dic20, lo que a su vez ha generado el mantenimiento del indicador de endeudamiento, en niveles razonables con tendencia decreciente desde 2,31 en Dic16 a 1,62 en Dic20. Sin embargo, el indicador de apalancamiento financiero ha registrado un considerable incremento, desde 6,07 en Dic18 a 6,95 a 6,95 en Dic19 y 11,85 en Dic20, lo que estuvo acompañado por la disminución del índice de cobertura de gastos financieros, el cual ha registrado una marcada tendencia decreciente desde 4,11 en Dic16 a 1,45 en Dic20, reflejando un mayor costo del financiamiento en relación con el margen operativo.

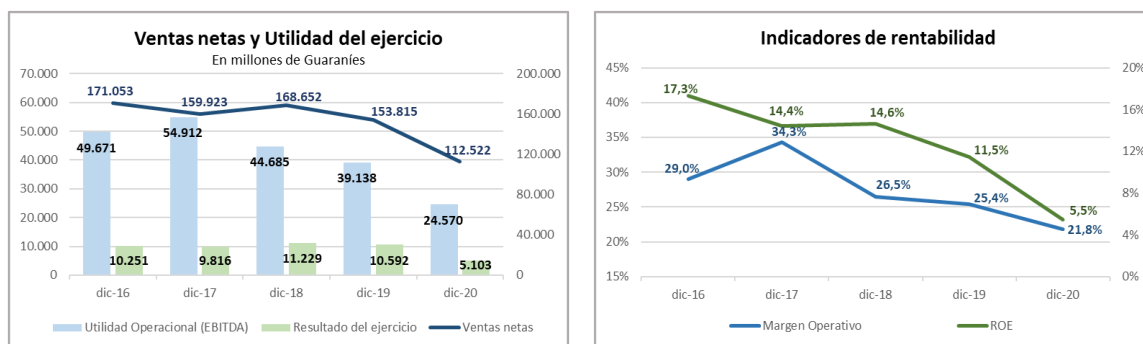


La liquidez corriente de la empresa ha registrado una tendencia creciente, desde 1,91 en Dic16 a 2,43 en Dic20, reflejando un adecuado calce financiero estructural de la empresa, lo que también ha derivado en un adecuado nivel de capital de trabajo, cuyo indicador ha ido aumentando desde 39,6% en Dic16 a 51,4% en Dic20, siendo estos indicadores adecuados para el giro del negocio. Sin embargo, el flujo de caja operativo ha registrado ajustados niveles en los años 2019 y 2020, debido principalmente a los menores ingresos operativos y las menores cobranzas, lo que se ha visto reflejado en la disminución de la rotación de los inventarios y de la cartera, desde 3,87 en Dic18 a 3,28 en Dic20 y desde 0,89 en Dic18 a 0,51 en Dic20, respectivamente.



Con respecto al desempeño financiero, la utilidad operacional (EBITDA) ha ido disminuyendo en los últimos años, lo que ha derivado en la reducción del margen operacional desde 34,3% en Dic17 a 21,8% en Dic20, así como también en la disminución de la rentabilidad del capital (ROE) desde 17,3% en Dic16 a 5,5% en Dic20, siendo estos niveles relativamente bajos para el tipo de negocio. En el 2020 el margen bruto también disminuyó desde 52,1% en Dic19 a 47,1% en Dic20.

Las ventas disminuyeron 26,8% en el 2020 desde Gs. 153.815 millones en Dic19 a Gs. 112.522 millones en Dic20, lo que derivó en la reducción de 37,2% de la utilidad operacional (EBITDA) desde Gs. 39.138 millones en Dic19 a Gs. 24.570 millones en Dic20. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 51,8% desde Gs. 10.592 millones en Dic19 a Gs. 5.103 millones en Dic20, a pesar que los gastos operativos y los gastos financieros se redujeron en el 2020.

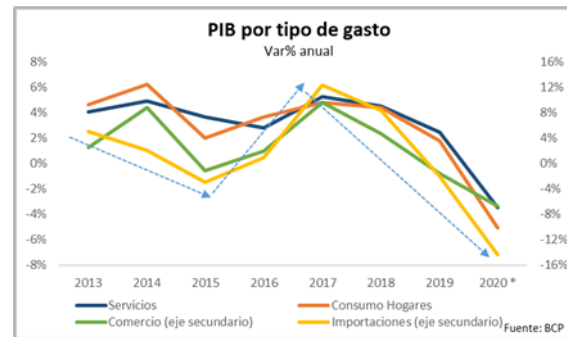
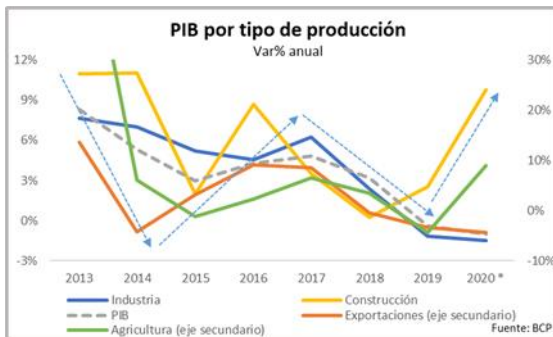


ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha logrado crecer y consolidarse en un negocio altamente competitivo, mediante una adecuada gestión operativa y estratégica, lo que le ha permitido conformar una importante cartera de clientes establecidos, alcanzando un sustancial crecimiento de sus activos crediticios en los últimos años. Sin embargo, su negocio se caracteriza por un ser rubro altamente sensible a los ciclos económicos, lo que se ha evidenciado en los años 2019 y 2020, en cuyo periodo se registró una marcada disminución de las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos, debido a la reducción de las compras de los consumidores y de las importaciones en general, lo que estuvo influenciado por la recesión económica del periodo 2018-2019 y por los efectos de la pandemia del covid-19 en el 2020.

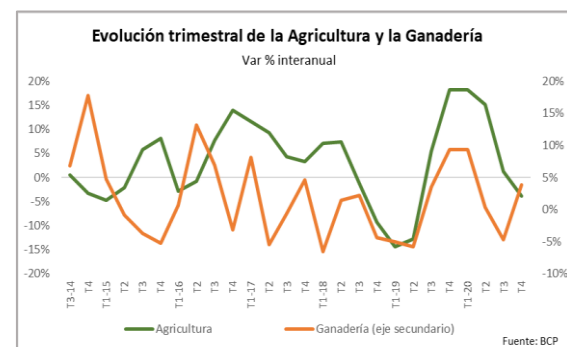
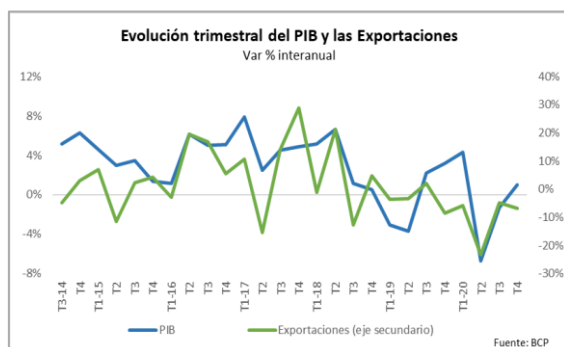
En este contexto de factores externos que afectan a la empresa, cuyo mercado objetivo ha sido más vulnerable al riesgo de crédito sistémico, se ha visto afectado su desempeño financiero y operativo en los últimos años, generando un deterioro de su cartera crediticia con menores márgenes de utilidad. Esta situación ha derivado en una menor capacidad de la empresa para vender y recuperar los créditos, lo que ha derivado en una abultada cartera vencida y refinanciada, registrando una alta participación de los créditos deteriorados, con respecto al patrimonio neto de la empresa, lo cual ha generado una mayor exposición de la solvencia patrimonial. Esto último, sumado al aumento del endeudamiento y del apalancamiento financiero, han generado una menor cobertura de las obligaciones y de los gastos financieros, lo que reduce la capacidad de la empresa de seguir apalancando el negocio.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

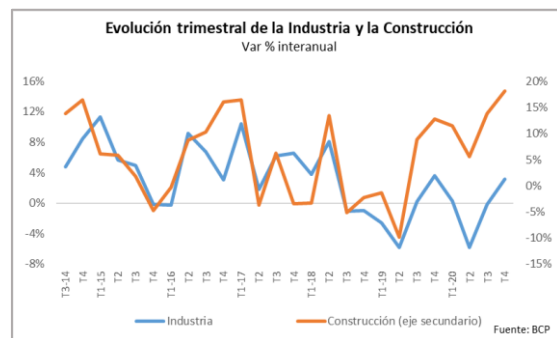
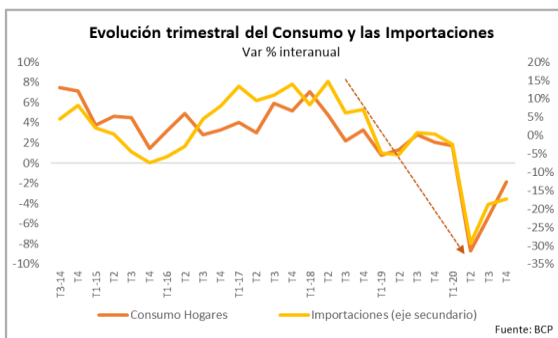
La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019, aunque en el 2020 la agricultura y la construcción se recuperaron.



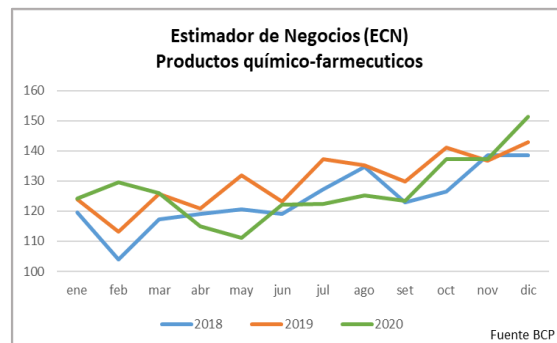
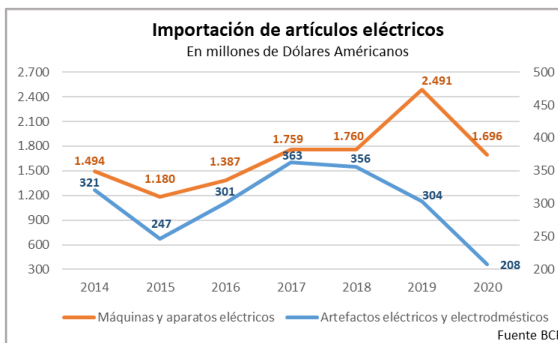
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020 debido a la pandemia del covid-19. Las cifras preliminares del año 2020, registran una reducción de -1% del PIB, así como también tasas negativas del PIB por tipo de gasto, de -3,5% en Servicios, -5,1% en Consumo, -6,8% en Comercio y -14,4% en Importaciones. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y la ganadería registraron una tendencia decreciente, desde el segundo trimestre del 2017 hasta el segundo trimestre del 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,4% y -5,8% respectivamente, lo que derivó en una contracción del PIB registrando una tasa de -3,7% en el segundo trimestre del 2019. Esta recesión económica estuvo agravada en el 2020 por la pandemia del covid-19, lo que generó tasas negativas de crecimiento de los principales sectores de la economía, registrando el PIB una tasa mínima de -6,7% y las exportaciones de -23,3%.



El consumo y las importaciones registraron una marcada tendencia decreciente desde el año 2018, debido a la contracción económica de los años 2018 y 2019, agravada en el 2020 por el covid-19, lo que generó tasas mínimas históricas en el segundo trimestre del 2020, de -8,7% y -29,3% respectivamente, registrando una recuperación a partir del tercer trimestre del 2020, aunque todavía con bajas tasas de crecimiento. El sector de la industria también registró una tendencia similar, alcanzando una tasa mínima de -5,8% en el segundo trimestre del 2020, registrando una recuperación en el tercer y cuarto trimestre del 2020. Asimismo, el sector de las construcciones registró una tendencia similar a la industria, con una recuperación en el 2020, alcanzando tasas altas de crecimiento de 13,9% y 18,1% en el tercer y cuarto trimestre respectivamente.

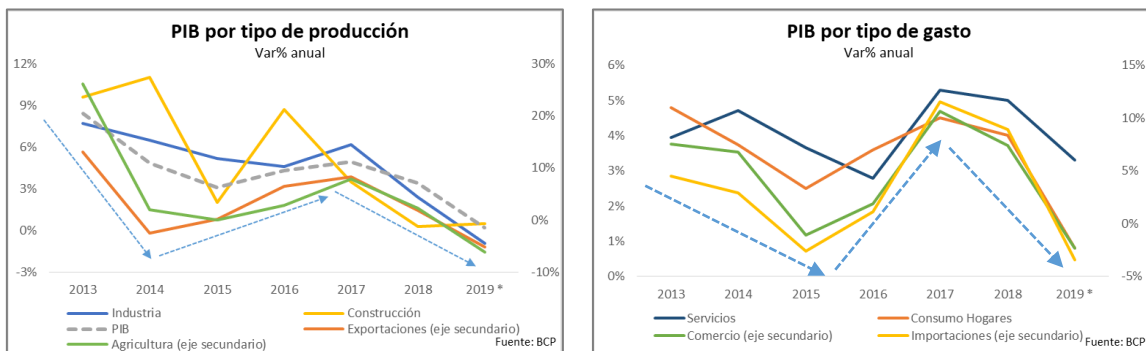


En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos registraron una tendencia decreciente desde el año 2018, disminuyendo desde US\$ 356 millones en el 2019 a US\$ 208 millones en el 2020. Asimismo, las importaciones de máquinas y aparatos eléctricos registraron una importante disminución en el 2020, desde US\$ 2.491 millones en el 2019 a US\$ 1.696 millones en el 2020. Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de equipamientos para el hogar, cuyo indicador ha registrado un menor volumen de negocios en el 2020, con respecto al 2019 y 2018, aunque con una tendencia creciente a partir del último trimestre del año, lo que refleja la recuperación de las ventas y las importaciones de estos productos, generando una mejor expectativa para este rubro en el 2021.

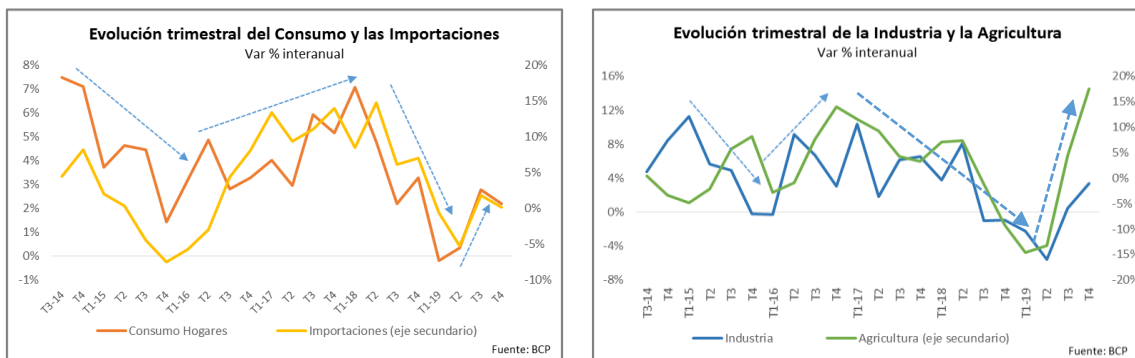


ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

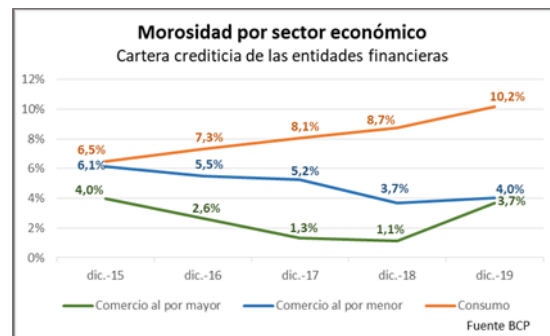
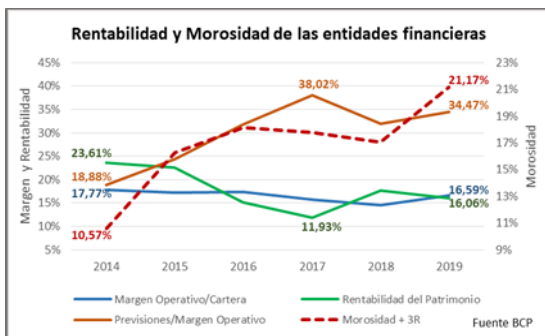
La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el primer semestre del 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. Al respecto, las cifras preliminares del año 2019, han registrado un nivel de 0% del PIB. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria y la construcción que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019.



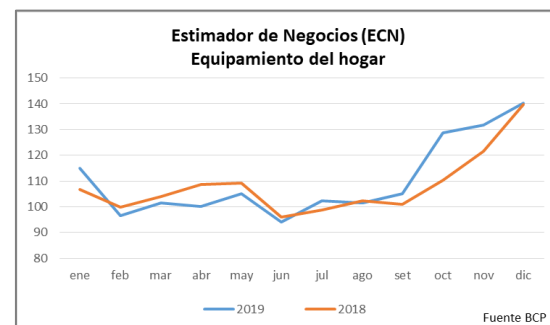
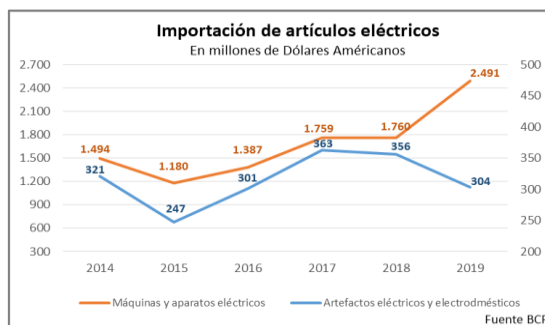
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan y consumen en la economía, los que han registrado una tendencia similar con ciclos similares. Los sectores del comercio, el consumo y las importaciones, registraron su menor crecimiento en el 2019 alcanzando tasas mínimas de -2,3%, 0,8% y -3,4% respectivamente. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), también se ha registrado una tendencia decreciente de los principales sectores de la economía. La agricultura y la industria, registraron una considerable contracción desde el segundo semestre del año 2017 hasta el primer semestre del año 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,6% y -5,6% respectivamente. Asimismo, el consumo de hogares y las importaciones, registraron una tendencia similar con ciclos similares, alcanzando su menor crecimiento de -0,2% y -5,2% en el primer semestre del 2019.



Con respecto a la situación del sistema financiero, las entidades financieras (no bancarias) han experimentado un importante aumento de la morosidad y las provisiones, como resultado de la mala situación económica de los últimos años, lo que ha generado un alto riesgo de crédito sistémico, derivando en la disminución de los indicadores de rentabilidad, aunque el margen operativo en relación con la cartera se ha mantenido en niveles razonables. La morosidad del sector consumo ha ido aumentando en los últimos años, desde 6,5% en Dic14 a 10,2% en Dic19, mientras que el comercio al por menor ha ido disminuyendo desde 6,1% en Dic14 a 4,0% en Dic19. La morosidad del comercio al por mayor, ha aumentado en el 2019 desde 1,1% en Dic18 a 3,7% en Dic19.



En este contexto económico y financiero, las importaciones de máquinas y aparatos eléctricos registraron un importante aumento en el 2019, con una tendencia creciente durante los últimos años, aumentando desde US\$ 1.760 millones en el 2018 a US\$ 2.491 millones en el 2019, mientras que las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos disminuyeron desde US\$ 356 millones en el 2018 a US\$ 304 millones en el 2019. Con respecto al Estimador de Negocios (ECN), el rubro del equipamiento para el hogar, ha registrado un mayor volumen de negocios en el 2019 con respecto al 2018, con una tendencia creciente en el último trimestre del año, lo que refleja la recuperación de las ventas y las importaciones de estos productos.



A pesar que se ha dado un repunte de la economía en el segundo semestre del 2019, se espera para el 2020 una contracción del PIB de -3%, debido a los efectos de la pandemia del virus covid-19, lo que implicará un debilitamiento del consumo y las importaciones, afectando al sector crediticio y financiero. Será fundamental la aplicación de planes de contingencia por parte del Gobierno, a fin de mitigar estos efectos negativos.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2021 – 2027

ELECTROBAN S.A.E.C.A. proyecta para los próximos siete años, un flujo de caja basado exclusivamente en la generación de ingresos operativos, a partir del año 2022 mediante un sostenido y gradual aumento del volumen de sus ingresos operativos, a partir de las ventas y las cobranzas de su cartera de créditos. Por tanto, se proyecta un flujo de caja operativo positivo con tendencia creciente, ya que se espera una evolución favorable de la cartera y del volumen de las operaciones.

ELECTROBAN S.A.E.C.A.							
En millones de Guaraníes							
FLUJO DE CAJA	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos operativos	141.792	148.334	153.134	158.099	162.200	166.430	169.520
(-) Pago a proveedores	-69.673	-66.231	-68.341	-69.708	-71.102	-73.358	-74.825
(-) Gastos Operativos	-81.518	-80.773	-82.455	-83.918	-83.942	-84.647	-84.200
FLUJO OPERATIVO	-9.399	1.330	2.337	4.473	7.156	8.425	10.495
Préstamos Bancarios	65.200	63.000	43.000	36.000	40.000	38.000	30.000
Colocación de Bonos	18.500	0	15.000	15.000	0	0	0
Otros préstamos	8.041	0	0	0	0	0	0
Aporte Capital	5.000	0	0	0	0	0	0
Total Ingresos Financieros	96.741	63.000	58.000	51.000	40.000	38.000	30.000
Amortiz Capital préstamos bancarios	59.776	53.798	48.418	40.187	38.178	34.360	30.924
Amortiz Capital Emisión Bonos	21.000	10.500	12.500	15.000	9.000	12.500	7.500
Fondo mutuo/Inversiones	10.000	0	0	0	0	0	0
Total Egresos Financieros	90.776	64.298	60.918	55.187	47.178	46.860	38.424
FLUO FINANCIERO	5.965	-1.298	-2.918	-4.187	-7.178	-8.860	-8.424
FLUJO DE CAJA	-3.434	32	-581	286	-22	-435	2.071
Saldo Inicial	5.244	1.810	1.843	1.262	1.548	1.526	1.092
FLUJO FINAL	1.810	1.843	1.262	1.548	1.526	1.092	3.162

Con respecto al flujo de caja financiero, se proyecta una evolución decreciente con saldos negativos a partir del año 2022, debido a que se tiene previsto ir amortizando la deuda bancaria y bursátil, manteniendo un ritmo decreciente del endeudamiento financiero, aunque para el 2021 se proyecta una nueva emisión de bonos bursátiles. Esta proyección financiera responde al superávit esperado del flujo de caja operativo, lo que será la principal fuente de recursos líquidos para capital operativo, y para realizar las amortizaciones de la deuda financiera. Sin embargo, se espera un flujo de caja neto ajustado durante el periodo proyectado, debido a la naturaleza del negocio que requiere el uso intensivo de capital operativo.

El principal riesgo que enfrenta ELECTROBAN S.A.E.C.A. es la incertidumbre sobre la situación económica de su mercado objetivo, debido a los efectos de la pandemia del covid-19 para el 2021, considerando que la calidad de la cartera crediticia se ha ido deteriorando durante los últimos años. Por tanto, el flujo de caja proyectado podría variar de acuerdo a distintos escenarios. Será fundamental fortalecer la posición de liquidez con inversiones financieras temporales, lo que será un respaldo importante al capital operativo de la empresa. Asimismo, será fundamental seguir capitalizando la empresa mediante aportes y retención de utilidades.

RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

BONOS BURSATILES DE CORTO PLAZO BBCP G1	
Aprobación	Acta del Directorio N° 673 de fecha 13/Abril/2020
Denominación	G1
Tipo	Bonos Bursátiles de Corto Plazo
Monto y Moneda	Gs. 15.000.000.000.- (Guaraníes Quince Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Hasta 1 año
Garantía	Garantía Común.
Tasa de interés	Cupón cero. Negociado por precio.
Destino de los fondos	Capital operativo.
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global BBCP G1: Monto autorizado Gs. 15.000.000.000.-								
Autorizado según Certificado de Registro CNV N° 29 de fecha 13/Abr/20								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
15-abr-20	1	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	Cupón cero	25-abr-21	1,0	0
20-may-20	2	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	Cupón cero	23-may-21	1,0	0
27-ago-20	3	5.000.000.000	5.000.000.000	0	Cupón cero	20-ago-21	1,0	5.000.000.000
		15.000.000.000	15.000.000.000	10.000.000.000				5.000.000.000

Este Programa de Emisión, 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 a la situación financiera actual de la empresa y al 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 de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

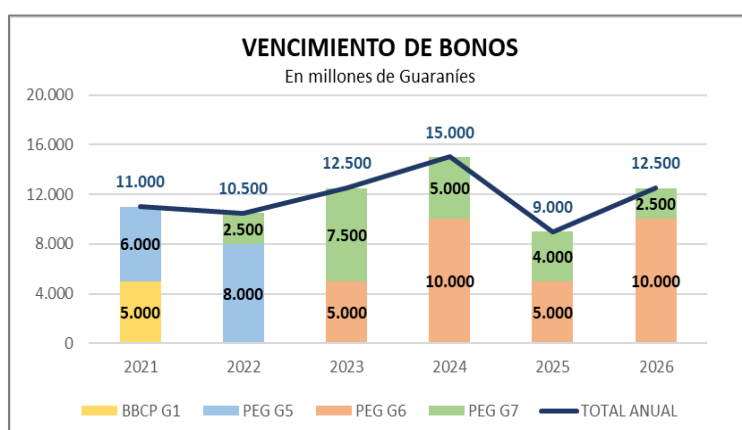
Como resultado del análisis y la proyección de distintos escenarios, se puede concluir que la empresa cuenta con moderado margen para seguir apalancando el negocio, considerando que los gastos financieros han adquirido un peso relevante en la estructura de costos, lo que sumado al deterioro de la cartera crediticia, podría afectar la capacidad de generación de futuras utilidades operativas, sobre todo teniendo en cuenta las eventuales repercusiones de la crisis económica por la pandemia del covid-19, sobre la economía en general y sobre el mercado objetivo de la empresa en particular.

ANTECEDENTES DE LAS EMISIONES VIGENTES y CANCELADAS

ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha emitido y colocado un total de 8 Programas de Emisión de Bonos por un total de Gs. 119.850 millones, cuyo saldo de capital vigente a la fecha de este informe fue de Gs. 70.500 millones, incluyendo el programa de bonos de corto plazo BBCP G1, el cual fue autorizado y colocado por Gs. 15.000 millones, en 3 series de Gs. 5.000 millones cada uno. El último Programa de largo plazo PEG G7, fue emitido por Gs. 21.500 millones en 9 series. También ha sido autorizado por la CNV, el Programa de Bonos de Corto Plazo BBCP G2 por Gs. 10.000 millones pendiente de emisión y colocación.

Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y colocado	Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	2.010	5.000.000.000	5.000.000.000	0
PEG G2	2.012	5.000.000.000	5.000.000.000	0
PEG G3	2.013	3.350.000.000	3.350.000.000	0
PEG G4	2.014	20.000.000.000	20.000.000.000	0
PEG G5	2.016	20.000.000.000	6.000.000.000	14.000.000.000
PEG G6	2.019	30.000.000.000	0	30.000.000.000
PEG G7	2.020	21.500.000.000	0	21.500.000.000
BBCP G1	2.020	15.000.000.000	10.000.000.000	5.000.000.000
TOTAL DEUDA		119.850.000.000	49.350.000.000	70.500.000.000

De acuerdo al cronograma de vencimiento del capital de los bonos emitidos, las mayores amortizaciones se realizarán en los años 2020 y 2021, por un total de Gs. 16.000 millones en el 2020 y Gs. 21.000 millones en el 2021, correspondientes a los programas PEG 4, PEG G5 y el BBCP G1. El PEG G4 será cancelado en el presente ejercicio, mientras que el BBCP G1 será cancelado en el 2021 y el PEG G5 en el 2022. Los vencimientos del PEG G6 y PEG G7 están distribuidos en series escalonadas, para ser amortizados durante los próximos años, cuyo último vencimiento está previsto para el año 2026.



RESUMEN DE CARTERA Y RATIOS FINANCIEROS

ELECTROBAN S.A.E.C.A.						
PRINCIPALES RATIOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
CARTERA						
Cartera de Créditos	167.299	180.583	199.544	221.982	219.934	11,2%
Cartera vencida >90 días	25.227	24.959	41.509	55.887	59.784	34,6%
Morosidad >90 días	15,1%	13,8%	20,8%	25,2%	27,2%	21,0%
Morosidad del Patrimonio Neto	36,3%	32,1%	47,1%	54,3%	60,7%	15,2%
Reserva para Previsión	7.688	12.307	15.507	20.507	10.712	32,2%
Índice de Cobertura de Previsiones	30,5%	49,3%	37,4%	36,7%	17,9%	-1,8%
LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO						
Liquidez Corriente	1,91	1,97	2,00	2,13	2,43	6,0%
Prueba Ácida	1,70	1,77	1,78	1,94	2,25	9,0%
Ratio de Efectividad	15,6%	2,3%	4,5%	5,3%	4,5%	17,3%
Capital de Trabajo	91.024	87.220	101.757	121.513	132.634	19,4%
Índice de Capital de Trabajo	39,6%	40,0%	42,2%	45,6%	51,4%	8,1%
Pasivo Corriente/Pasivo Total	62,5%	64,4%	66,2%	66,0%	58,2%	-0,3%
Deuda Financiera/Activo Total	54,0%	47,8%	47,7%	47,0%	48,7%	-1,4%
Inventarios/Deuda Comercial	65,0%	55,5%	67,4%	59,1%	54,5%	-12,3%
GESTIÓN						
Rotación de Inventario	3,28	3,84	3,87	3,42	3,28	-11,7%
Rotación de Cartera	1,16	0,92	0,89	0,73	0,51	-17,8%
Ciclo Operacional (en días)	427	492	506	607	828	20,0%
Periodo promedio de cobro (en días)	316	397	411	500	717	21,6%
Periodo promedio de pago (en días)	237	202	246	216	199	-12,3%
Apalancamiento Operativo	3,67	3,28	3,28	2,52	2,30	-23,1%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia (Recursos propios)	30,2%	35,7%	36,5%	38,6%	38,1%	5,7%
Cobertura de las Obligaciones	49,5%	60,8%	44,1%	36,3%	26,4%	-17,8%
Apalancamiento	2,31	1,80	1,74	1,59	1,62	-8,5%
Apalancamiento Financiero	7,35	6,61	6,07	6,95	11,85	14,4%
Cobertura de Gastos Financieros	4,11	4,58	3,28	2,03	1,45	-38,1%
Deuda Total/EBITDA	3,23	2,55	3,43	4,18	6,50	22,0%
Deuda Total/Ventas	0,94	0,88	0,91	1,06	1,42	17,2%
RENTABILIDAD y EFICIENCIA						
Rentabilidad del Activo (ROA)	4,5%	4,5%	4,7%	4,0%	2,0%	-14,6%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	17,3%	14,4%	14,6%	11,5%	5,5%	-21,5%
Margen Bruto	54,0%	53,6%	53,2%	52,1%	47,1%	-1,9%
Margen Operativo (EBITDA)	29,0%	34,3%	26,5%	25,4%	21,8%	-4,0%
Margen Operativo Neto	7,7%	7,5%	8,1%	8,1%	5,4%	0,1%
Margen Neto	6,0%	6,1%	6,7%	6,9%	4,5%	3,4%
Ventas/Activo Total	74,3%	73,3%	69,9%	57,7%	43,6%	-17,5%
Eficiencia Operacional	53,7%	64,1%	49,8%	48,8%	46,4%	-2,1%
Gastos Operativos/Ingresos Operativos	31,8%	27,4%	30,6%	34,0%	35,8%	11,1%
Gastos Admin./Utilidad Bruta	23,1%	21,8%	21,3%	27,0%	37,7%	26,8%
Costo de Mercaderías/Ventas	46,0%	46,4%	46,8%	47,9%	52,9%	2,2%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

ELECTROBAN S.A.E.C.A.						
En millones de Guaraníes						
BALANCE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Disponibilidades	15.649	2.077	4.594	5.744	4.150	-27,8%
Créditos	146.394	152.849	171.857	198.678	200.203	0,8%
Inventarios	20.722	17.899	22.936	20.162	16.107	-20,1%
Otros	8.627	4.768	3.685	4.889	5.087	4,0%
Activo Corriente	191.392	177.593	203.072	229.473	225.547	-1,7%
Créditos	20.905	27.734	27.687	23.304	19.731	-15,3%
Derechos fiduciarios	5.203	0	0	0	0	----
Bienes de uso	6.822	5.645	4.745	5.761	4.612	-19,9%
Inversiones	4.976	6.019	2.296	5.119	5.868	14,6%
Otros	845	1.107	3.484	2.997	2.280	-23,9%
Activo No Corriente	38.751	40.505	38.212	37.181	32.491	-12,6%
ACTIVO TOTAL	230.143	218.098	241.284	266.654	258.038	-3,2%
Deuda Comercial	31.889	32.265	34.022	34.098	29.532	-13,4%
Deuda Bancaria	60.406	49.489	58.285	53.724	38.636	-28,1%
Deuda Bursátil	4.000	5.000	5.000	16.000	20.366	27,3%
Otros	4.073	3.619	4.008	4.138	4.379	5,8%
Pasivo Corriente	100.368	90.373	101.315	107.960	92.913	-13,9%
Deuda Bancaria	19.657	14.457	21.278	10.951	16.332	49,1%
Deuda Bursátil	40.552	35.422	30.556	44.759	50.362	12,5%
Pasivo No Corriente	60.209	49.879	51.834	55.710	66.694	19,7%
PASIVO TOTAL	160.577	140.252	153.149	163.670	159.607	-2,5%
Capital	43.109	43.109	45.804	62.359	70.819	13,6%
Reservas	16.206	23.671	30.148	30.033	22.509	-25,1%
Resultado acumulado	0	1.250	954	0	0	----
Resultado del Ejercicio	10.251	9.816	11.229	10.592	5.103	-51,8%
PATRIMONIO NETO	69.566	77.846	88.135	102.984	98.431	-4,4%
RESULTADO	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Ventas Netas	171.053	159.923	168.652	153.815	112.522	-26,8%
Costo de Mercaderías	-78.634	-74.218	-78.988	-73.607	-59.561	-19,1%
Utilidad Bruta	92.419	85.705	89.664	80.208	52.961	-34,0%
Otros ingresos operativos	17.166	21.633	9.498	16.912	18.451	9,1%
Gastos de Ventas	-38.550	-33.772	-35.358	-36.298	-26.892	-25,9%
Gastos de Administración	-21.364	-18.654	-19.119	-21.684	-19.950	-8,0%
Utilidad Operacional (EBITDA)	49.671	54.912	44.685	39.138	24.570	-37,2%
Previsiones	-22.343	-26.402	-15.136	-5.282	-26	-99,5%
Depreciación	-2.125	-2.374	-2.192	-2.045	-1.478	-27,7%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	25.203	26.136	27.357	31.811	23.066	-27,5%
Gastos Financieros	-12.082	-14.164	-13.633	-19.283	-16.989	-11,9%
Utilidad Ordinaria	13.121	11.972	13.724	12.528	6.077	-51,5%
Resultado no operativo	-1.780	-896	-1.389	-670	-974	45,4%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	11.341	11.076	12.335	11.858	5.103	-57,0%
Impuesto a la Renta	-1.090	-1.260	-1.106	-1.266	0	-100,0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	10.251	9.816	11.229	10.592	5.103	-51,8%

La publicación de la Calificación de Solvencia y del Programa de Emisión Bonos Bursátiles de Corto Plazo BBCP G1 de la empresa ELECTROBAN S.A.E.C.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19.

Corte de calificación:	31 de Diciembre de 2020
Fecha de calificación:	15 de Julio de 2021
Fecha de publicación:	15 de Julio de 2021
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Bernardino Caballero 1.099 entre Sucre y Tte. Duarte – Asunción Tel: 021-328-4005 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

ELECTROBAN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Bonos de Corto Plazo BBCP G1	pyBBBcp	Sensible (-)
BBBcp: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

“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, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de ELECTROBAN S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) 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.
- 3) Esta 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, por lo cual 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 Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2020 por la firma Consultora Alemana Paraguaya.
- 4) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 5) RISKMÉTRICA hará un seguimiento de los efectos de la pandemia del virus covid-19, sobre la economía y el sistema financiero durante el 2021.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **Lic. Magdalena Martínez**
Analista de Riesgos