

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2021

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

| Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor  |              |                |
|--|--------------|----------------|
| Calificación   | Categoría    | Tendencia      |
| <b>Programa de Emisión Global PEG G8</b>   | <b>pyBBB</b> | <b>Estable</b> |
| Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 30/21)   |              |                |
| 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. |              |                |

*“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.”*

## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

### ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyBBB** con tendencia de Estable, para la Solvencia y el Programa de Emisión Global **PEG G8**, de la empresa ELECTROBAN S.A.E.C.A., con fecha de corte al 30 de Junio de 2021, 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, con un nuevo incremento en el 2021.  |
| 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 en el 2020, registrando una recuperación de las cobranzas en el primer semestre del 2021. |
| Adecuada estructura operacional y tecnológica, con adecuado nivel de eficiencia operacional y adecuada rotación de inventario, registrando una disminución de la estructura de costos en el primer semestre del 2021, con respecto a las ventas y al margen operativo.   |
| Aumento de las ventas y los márgenes de utilidad en el primer semestre del 2021, reflejando una recuperación del negocio con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a que tanto la empresa como su mercado objetivo, fueron afectados por la pandemia del covid-19.  |
| 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 afecta a la capacidad de crecimiento y de recuperación de la cartera crediticia.   |

La morosidad se ha mantenido en niveles altos en los últimos años, respecto a la cartera crediticia y al patrimonio neto, con importante volumen de refinanciamientos de la cartera vencida, lo que genera una mayor exposición de los activos al riesgo de crédito, con reducida cobertura de provisiones.

Mantenimiento de elevados niveles de endeudamiento en los últimos años, con respecto al margen operativo y al apalancamiento financiero, aunque se ha registrado una disminución en el primer semestre del 2021, con respecto al mismo periodo del año anterior.

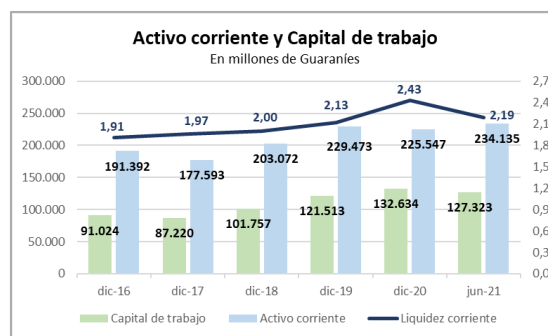
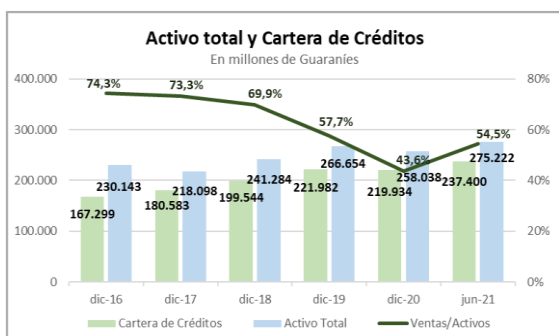
Mantenimiento de bajos niveles de cobertura de las obligaciones y los gastos financieros en los últimos años, con elevado costo de financiamiento en relación con el margen operativo, lo que ha afectado la capacidad de generación de un mayor resultado financiero, aunque estos indicadores han mejorado en el primer semestre del 2021.

La **Tendencia Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de ELECTROBAN S.A.E.C.A., debido al mejoramiento del desempeño financiero y operativo en el primer semestre del 2021, con respecto al año anterior que estuvo marcado por los efectos negativos de la pandemia del covid-19. Al corte analizado, las ventas y los márgenes de utilidad han aumentado, reflejando una adecuada capacidad de gestión del negocio, ante la incertidumbre económica que aún persiste en el 2021. Los principales indicadores financieros han mejorado en el primer semestre del 2021, aunque el endeudamiento y la morosidad continúan en niveles relativamente altos.

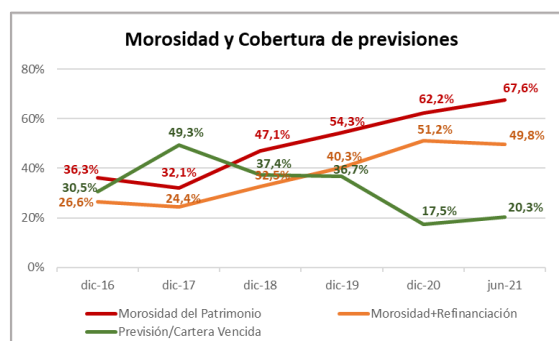
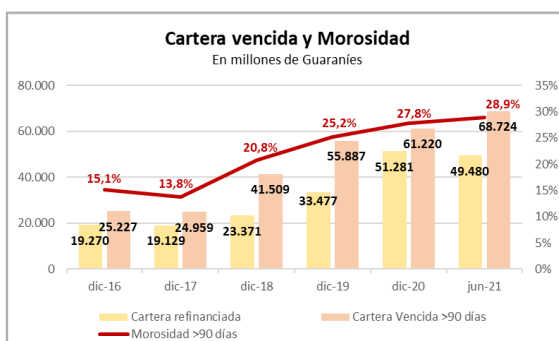
La Categoría de **pyBBB** se sustenta en los adecuados indicadores de solvencia y liquidez, los que se han fortalecido en el primer semestre del 2021, debido al crecimiento del negocio, reflejando una recuperación luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19. Asimismo, en los últimos años el capital social integrado de la empresa ha ido aumentando, mediante constantes aportes de los socios y capitalización de utilidades, reflejando el compromiso de los accionistas por el crecimiento y la sostenibilidad del negocio. Sin embargo, la calificación incorpora el riesgo asociado al alto nivel de endeudamiento y apalancamiento financiero, lo que ha generado un elevado costo para la empresa, afectando su capacidad de generar mayores utilidades. Asimismo, la morosidad y las refinanciamientos con respecto a la cartera y al patrimonio neto, han alcanzado niveles altos para el tipo de negocio, lo que refleja un mayor deterioro de los activos crediticios.

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 debido a los efectos de la pandemia del covid-19, con una importante recuperación en el primer semestre del 2021. 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, registrando un incremento a 54,5% en Jun21, aunque todavía sigue reflejando una relativa menor generación de ingresos por cada unidad invertida del activo. En el primer semestre del 2021, la cartera de créditos aumentó 7,9% desde Gs. 219.934 millones en Dic20 a Gs. 237.400 millones en Jun21, lo que generó el incremento de 6,7% del activo total desde Gs. 258.038 millones en Dic20 a Gs. 275.222 millones en Jun21.

El aumento de la cartera de créditos derivó en el incremento de 3,8% de los activos corrientes, desde Gs. 225.547 millones en Dic20 a Gs. 234.135 millones en Jun21. Sin embargo, el capital de trabajo disminuyó 4,0% desde Gs. 132.634 millones en Dic20 a Gs. 127.323 millones en Jun21, debido al incremento de los pasivos corrientes, especialmente en concepto de deuda bancaria de corto plazo. Por consiguiente, el indicador de liquidez corriente disminuyó en el primer semestre desde 2,43 en Dic20 a 2,19 en Jun21, así como el índice de capital de trabajo disminuyó desde 51,4% en Dic20 a 46,3% en Jun21, aunque siguen siendo niveles adecuados para el tipo de negocio.

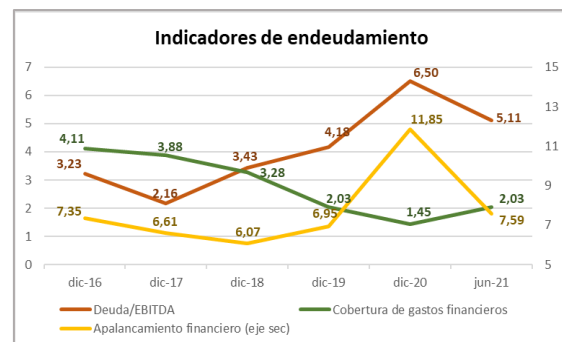
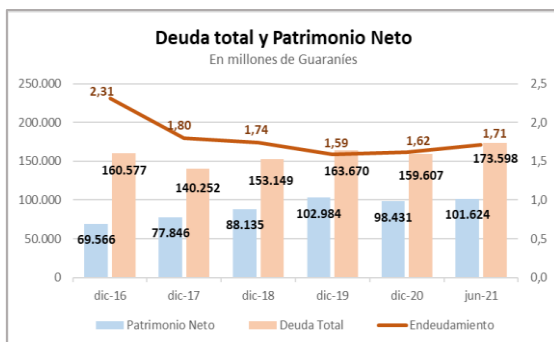


La cartera vencida ha ido aumentando en los últimos años, a pesar del incremento de las refinanciaciones y las ventas de cartera incobrable. La cartera morosa aumentó 9,5% en el 2020 y 12,3% en el primer semestre del 2021, desde Gs. 55.887 millones en Dic19 a Gs. 61.220 millones en Dic20 y Gs. 68.724 millones en Jun21. Asimismo, la cartera refinanciada aumentó 53,2% en el 2020 y disminuyó 3,5% en el 2021 desde Gs. 33.477 millones en Dic19 a Gs. 51.281 millones en Dic20 y Gs. 49.480 millones en Jun21. En consecuencia, el indicador de morosidad aumentó desde 27,8% en Dic20 a 28,9% en Jun21, mientras que el indicador de la morosidad más las refinanciaciones disminuyó desde 51,2% en Dic20 a 49,8% en Jun21. Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio neto aumentó desde 62,2% en Dic20 a 67,6% en Jun21, siendo un nivel alto para el tipo de negocio.

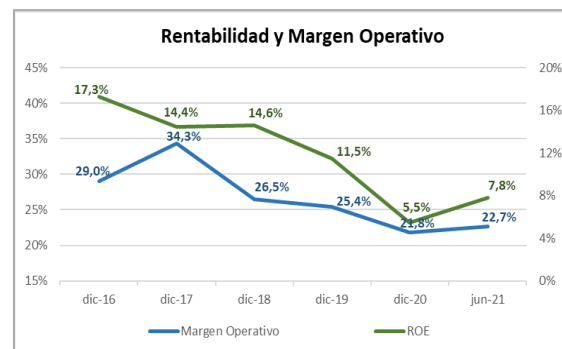
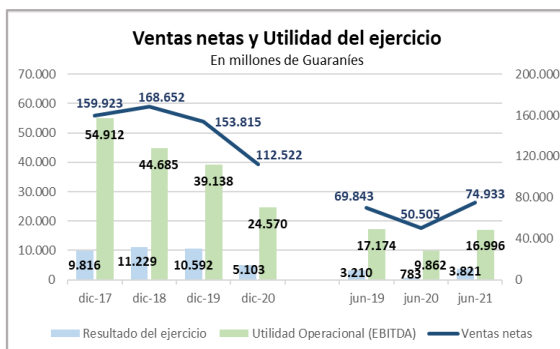


En el 2020 no se registraron pérdidas por provisiones y fue desafectada una parte de las reservas especiales, debido a la situación generada por la pandemia del covid-19, aunque en el primer semestre del 2021 se volvieron a registrar pérdidas por incobrabilidad, lo que ha derivado en el aumento del índice de cobertura de provisiones desde 17,5% en Dic20 a 20,3% en Jun21, siendo todavía 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 apalancamiento financiero aumentó desde 6,07 en Dic18 a un nivel alto de 11,85 en Dic20. Sin embargo, en el primer semestre del 2021 ambos indicadores disminuyeron a 5,11 y 7,59 respectivamente, aunque siguen siendo niveles altos para el tipo de negocio. Asimismo, el índice de cobertura de los gastos financieros aumentó en el primer semestre del 2021, desde 1,45 en Dic20 a 2,03 en Jun21. El indicador del endeudamiento respecto al patrimonio neto aumentó desde 1,62 en Dic20 a 1,71 en Jun21, debido al incremento de 8,8% de la deuda total desde Gs. 159.607 millones en Dic20 a Gs. 173.598 millones en Jun21, debido principalmente al incremento de la deuda financiera.

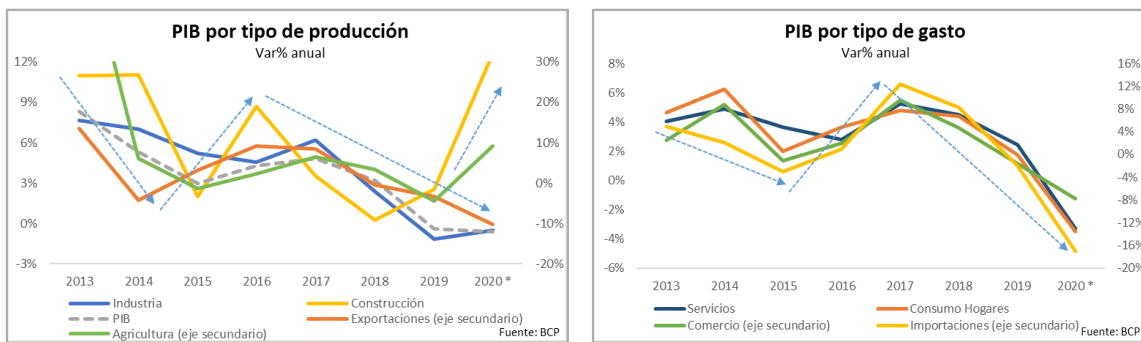


Con respecto al desempeño financiero, la utilidad operacional (EBITDA) ha ido disminuyendo en los últimos años, lo que ha derivado en la reducción del margen operacional desde 34,3% en Dic17 a 21,8% en Dic20, así como también en la disminución de la rentabilidad del capital (ROE) desde 17,3% en Dic16 a 5,5% en Dic20. En el primer semestre del 2021 estos indicadores han mejorado, aumentando a 22,7% y 7,8% respectivamente, aunque siguen siendo niveles relativamente bajos para el tipo de negocio. En el comparativo semestral, las ventas aumentaron 48,4% desde Gs. 50.505 millones en Jun20 a Gs. 74.933 millones en Jun21, lo que generó el incremento de 72,3% de la utilidad operacional (EBITDA) desde Gs. 9.862 millones en Jun20 a Gs. 16.996 millones en Jun21. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 388% desde Gs. 783 millones en Ju20 a Gs. 3.821 millones en Jun21, reflejando una importante capacidad de recuperación del negocio, ante la persistente incertidumbre económica sobre los efectos del covid-19 en el 2021.

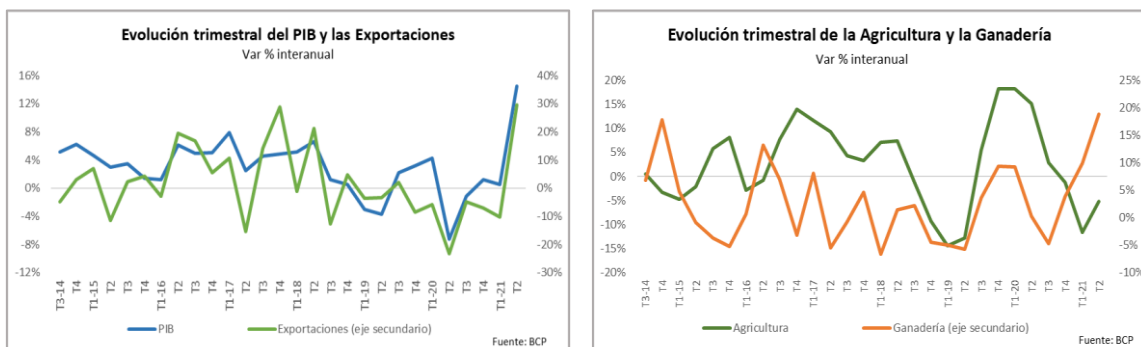


## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

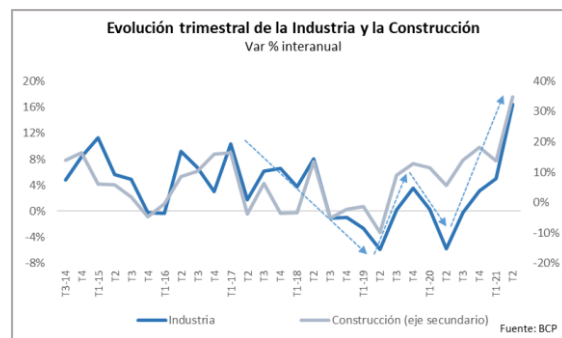
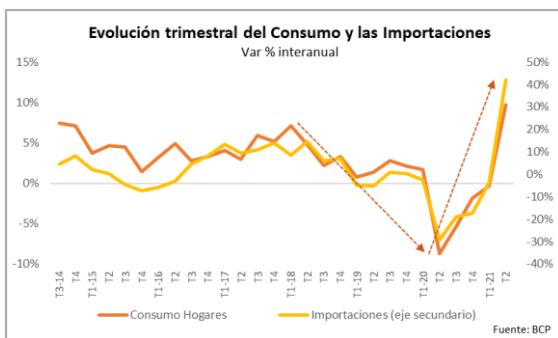
La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se 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.



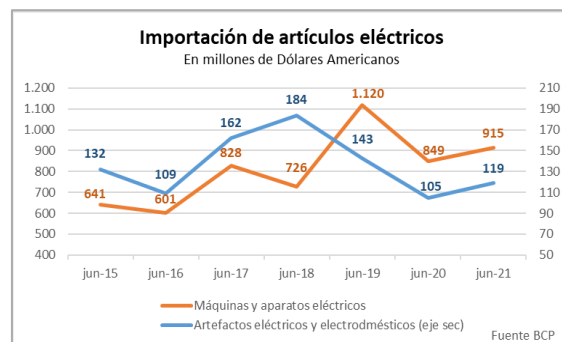
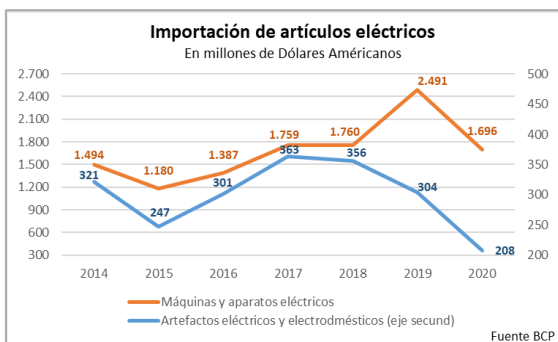
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020 debido a la pandemia del covid-19. Las cifras preliminares del año 2020, registran una reducción 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%.



En el primer semestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". En el segundo trimestre del 2021 el PIB creció 14,5% y las exportaciones 29,6%, así como también la industria creció 16,5% y las construcciones 34,8%. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en los primeros trimestres del 2021, aunque esto no se debió a un mal desempeño del sector, sino que fue a causa de las altas tasas registradas el año anterior. Con respecto al 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, alcanzando tasas de crecimiento en los primeros trimestres del 2021.



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 y 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 primer cuatrimestre del 2020, con respecto al 2019 y 2018, aunque con una tendencia creciente a partir del segundo semestre del año 2020, lo que refleja la recuperación de las ventas y las importaciones de estos productos, generando una mejor expectativa para este rubro en el 2021, lo cual se evidenció en el aumento registrado en el primer semestre del 2021.



## CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

### PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

ELECTROBAN S.A.E.C.A. inició sus operaciones en el año 2007, en el rubro de venta y comercialización de electrodomésticos, motos, muebles y otros productos de consumo masivo, dirigido principalmente al segmento de clientes asalariados y trabajadores independientes. El capital social de la empresa está fijado en Gs. 150.000 millones, según la última modificación de sus estatutos sociales realizada en el año 2019, registrando un capital total integrado de Gs. 72.34 millones en Jun21. El capital accionario está compuesto por Gs. 31.703 millones de acciones ordinarias (43,82%) y por Gs. 40.637 millones de acciones preferidas de las clases A hasta L (56,18%). La mayoría del poder votante (75,93%) está distribuida entre sus dos principales accionistas, los señores Jorge Achón y Gustavo Gamarra, quienes son el Presidente del Directorio y Director Titular respectivamente.

| ACCIONISTAS                        | Cantidad de Acciones | Valor de Acciones     | % Particip. en capital | % Particip. de voto |
|------------------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| Accionista con mayor participación | 25.410               | 12.705.000.000        | 17,56%                 | 40,08%              |
| Segundo mayor accionista           | 22.729               | 11.364.500.000        | 15,71%                 | 35,85%              |
| Otros accionistas                  | 15.267               | 7.633.500.000         | 10,55%                 | 24,08%              |
| <b>Acciones Ordinarias</b>         | <b>63.406</b>        | <b>31.703.000.000</b> | <b>43,82%</b>          | <b>100,00%</b>      |
| Clase A                            | 4.874                | 2.437.000.000         | 3,37%                  |                     |
| Clase B                            | 10.455               | 5.227.500.000         | 7,23%                  |                     |
| Clase C                            | 5.500                | 2.750.000.000         | 3,80%                  |                     |
| Clase E                            | 5.026                | 2.513.000.000         | 3,47%                  |                     |
| Clase F                            | 4.790                | 2.395.000.000         | 3,31%                  |                     |
| Clase G                            | 10.000               | 5.000.000.000         | 6,91%                  |                     |
| Clase H                            | 630                  | 315.000.000           | 0,44%                  |                     |
| Clase I                            | 10.000               | 5.000.000.000         | 6,91%                  |                     |
| Clase J                            | 10.000               | 5.000.000.000         | 6,91%                  |                     |
| Clase K                            | 10.000               | 5.000.000.000         | 6,91%                  |                     |
| Clase L                            | 10.000               | 5.000.000.000         | 6,91%                  |                     |
| <b>Acciones Preferidas</b>         | <b>81.275</b>        | <b>40.637.500.000</b> | <b>56,18%</b>          | <b>0,00%</b>        |
| <b>Total Acciones Emitidas</b>     | <b>144.681</b>       | <b>72.340.500.000</b> | <b>100,00%</b>         |                     |

El capital social integrado aumentó 36,1% en el 2019 y 13,6% en el 2020 desde Gs. 45.804 millones en Dic18 a Gs. 62.359 millones en Dic19 y Gs. 70.819 millones en Dic20, mediante la emisión de acciones preferidas por Gs. 25.000 millones. Asimismo, en el 2021 el capital integrado aumentó 2,1% a través de aportes realizados por Gs. 1.521 millones. Con respecto al pago de dividendos, se ha adoptado una política conservadora de retención de utilidades durante los últimos años hasta el año 2018, aunque a partir del año 2019 los dividendos fueron distribuidos a tasas de 77,2% en el 2019 y 47,0% en el 2020, registrando una tasa de 28,7% en el 2021. La política de la empresa no es acumular resultados, sino que más bien consiste en capitalizar utilidades y constituir reservas patrimoniales.

| Integración de capital              | 2.016         | 2.017         | 2.018         | 2.019         | 2.020         | 2.021         |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Capital integrado inicial           | 33.262        | 43.109        | 43.109        | 45.804        | 62.359        | 70.819        |
| Capitalización de resultados        | 1.081         | 0             | 2.695         | 0             | 0             | 0             |
| Integración de capital              | 8.766         | 0             | 0             | 16.555        | 8.460         | 1.521         |
| <b>Capital integrado al cierre</b>  | <b>43.109</b> | <b>43.109</b> | <b>45.804</b> | <b>62.359</b> | <b>70.819</b> | <b>72.340</b> |
| Distribución de dividendos          | 2.016         | 2.017         | 2.018         | 2.019         | 2.020         | 2.021         |
| Utilidad del año anterior           | 11.622        | 10.251        | 9.816         | 11.229        | 10.592        | 5.103         |
| Pago de Dividendos                  | 2.383         | 1.172         | 1.711         | 8.672         | 4.978         | 1.466         |
| <b>% Distribución de Dividendos</b> | <b>20,5%</b>  | <b>11,4%</b>  | <b>17,4%</b>  | <b>77,2%</b>  | <b>47,0%</b>  | <b>28,7%</b>  |

La conducción estratégica de la empresa está a cargo de sus principales accionistas, quienes forman parte del Directorio, siendo el Ing. José Rivarola el Director Gerente General. La plana gerencial está compuesta por cinco áreas de línea, que son las Gerencias Administrativa-Financiera, Comercial, Riesgos, Cobranzas y Compras. Además se cuenta con tres áreas de apoyo como las Gerencias de Informática, Marketing y Talento Humano, así como también la unidad de Auditoría Interna. Tanto los Directores como los Gerentes poseen alto perfil técnico y vasta experiencia en el rubro. Asimismo, se cuenta con diversos comités para el seguimiento y toma de decisiones, como el Comité de Créditos, de Cobranzas, de TI, de Auditoría Interna, donde participan los Directivos y Gerentes. La empresa cuenta con una adecuada estructura operacional y un adecuado ambiente tecnológico, con todos los manuales y procedimientos necesarios para el buen funcionamiento del negocio, cuyos niveles de seguridad son similares a los bancos y financieras. En total se cuenta con un staff de 617 colaboradores al corte analizado.

### **GESTIÓN OPERATIVA**

La gestión del riesgo crediticio es desarrollada por la Gerencia de Riesgos, compuesta por el Gerente y un equipo de 4 analistas y 7 referencistas, además de un equipo de 4 Controllars. El proceso de crédito se encuentra centralizado y separado del área comercial, siendo esta segregación de roles un factor de fortaleza cualitativa en la gestión crediticia. Asimismo, se cuenta con un proceso automatizado con reglas y motores de decisión, basados en distintas variables internas y datos externos de burós de crédito, como BICSA e Informconf. Además se dispone de una herramienta de credit-scoring diseñada a medida del perfil de riesgo de los clientes de la empresa. De acuerdo a las reglas de negocios y los árboles de decisión, una solicitud de crédito puede ser aprobada o rechazada en forma automática, sin intervención de ningún analista, lo que brinda agilidad y eficiencia al proceso crediticio. Se cuenta con políticas y manuales de crédito, que se han ajustado a los diferentes productos y al perfil de riesgo de la cartera de clientes.

La gestión de cobranzas se basa en dos pilares fundamentales, la operativa y el control de cartera. La gestión operativa se realiza mediante el equipo interno de gestores y alianzas con agencias externas tercerizadas. Se cuenta con un software de gestión y llamadas predictivas, lo que permite una mayor productividad y eficiencia en la recuperación de los créditos. Asimismo, se cuenta con cobradores de calle con el apoyo de herramientas tecnológicas para la gestión operativa, la cual consta de múltiples funcionalidades como de geoposicionamiento, con el que se puede visualizar un mapa de calor por zonas de cobranzas y tramos de mora, con métricas por distancias y kilometrajes recorridos, además de controles por tiempos de permanencias prolongadas. El control de cartera se basa en reportes ejecutivos, con mediciones de productividad por tramos de mora, y avances diarios de recupero, con detalle de tipos de cartera y canales de cobranzas, para lo cual se dispone de una herramienta de BI para la generación de tableros dinámicos. Se dispone bocas de cobranzas como Aquí Pago, Pago Express, Infonet y Documenta.

La empresa cuenta con un adecuado ambiente tecnológico, compuesto por equipos, redes y sistemas, que están controlados desde un datacenter ubicado en la casa matriz, el cual posee las condiciones necesarias de seguridad y funcionalidad, como climatización, sensores de humo y extinción de incendios, energía ininterrumpida con UPS con tablero eléctrico conectado a un tablero conmutador, que trabaja sobre la red de ANDE en situaciones normales, y con energía provista por un grupo generador en caso de caída de red principal. El generador tiene una capacidad máxima de 25Kva, y es de uso exclusivo para el Datacenter. Además se dispone de otro generador de 150KV para todo el edificio para la continuidad del negocio. Los equipos alojados en el Datacenter se encuentran distribuidos en dos racks tipo torre cerrados, un rack tipo torre abierto, y dos repisas de pared abiertas, con firewall y servidores de backup y virtualización. El centro de cómputos está replicado en un sitio alternativo con una empresa tercerizada. Se cuenta con controles de acceso con dispositivo biométrico (huellas dactilares). Se dispone de manuales de informática y de contingencia, cuyo desarrollo y control se encuentra a cargo de la Gerencia de Informática y Tecnología.

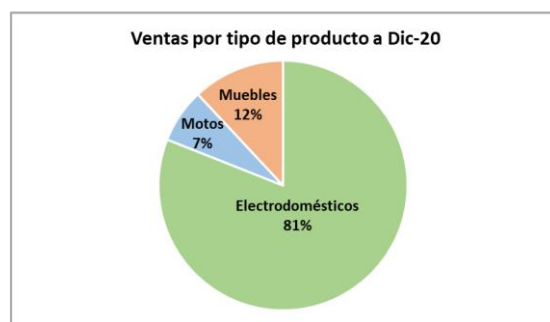
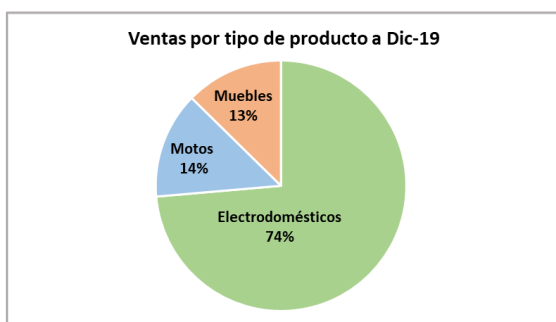
Con respecto al área de control, la empresa cuenta con la Gerencia de Auditoría Interna, encargada de controlar el cumplimiento de los procesos y procedimientos establecidos en las políticas y manuales internos, así como el cumplimiento de las normativas vigentes aplicables al negocio. Para el efecto, se cuenta con un plan anual de trabajo, donde se detallan los diversos controles a ser realizados, tanto en la casa matriz como en las sucursales. El proceso de control abarca las principales actividades de las áreas clave de la empresa, relacionadas con los aspectos administrativos y contables, con énfasis en el análisis de disponibilidades, créditos, inventarios, deudas comerciales y financieras, impuestos, recursos humanos y seguridad informática. La empresa ha realizado importantes ajustes cualitativos en sus políticas y procesos, incorporando la función de oficial de cumplimiento a cargo del Gerente de Auditoría, con la implementación de manuales de prevención de lavado de dinero y plan anual del oficial de cumplimiento, con un comité de cumplimiento el cual se reúne con el Directorio en forma mensual. Asimismo, se ha implementado la gestión del riesgo operacional, a través de cada gerencia mediante un mapa de riesgo, con el objetivo de controlar y disminuir el riesgo operacional.

### **MODELO DE NEGOCIO**

El foco del negocio de ELECTROBAN S.A.E.C.A. es la comercialización, distribución y financiamiento de electrodomésticos, y en menor medida también motos, muebles y otros productos para el hogar. El mercado objetivo del negocio, son los asalariados y trabajadores independientes, cuyo perfil de riesgo está caracterizado por ingresos medios y bajos. Por medio de acuerdos y alianzas con los principales proveedores del rubro, se comercializa una amplia gama de marcas reconocidas a nivel nacional e internacional, entre las que se encuentran Sony, Tokio, Philips, Midas, Panasonic, Whirlpool, Electrolux, LG, JBL, Samsung, Huawei, Kenton, Yamazuky, Milano, Caloi, entre otros. También se dispone de una marca propia "GALA" de electrodomésticos de procedencia china.

Un factor clave del modelo de negocio, además de la diversidad de productos, consiste en la variedad y alcance de los canales de venta. Le empresa comercializa sus mercaderías mediante 4 canales principales que son, su red de sucursales y salones comerciales, su fuerza de venta telefónica y de calle, sus alianzas externas y sus plataformas digitales (ecommerce). Estos canales de venta están apoyados por constantes promociones y campañas de marketing. Se cuenta actualmente con 31 sucursales distribuidas estratégicamente en Asunción, Gran Asunción y el interior del país, así como un numeroso equipo de vendedores que ofrecen en forma directa los productos a los clientes.

Los ingresos provienen de la venta financiada de las mercaderías, en mayor proporción a través de los salones comerciales y la fuerza de venta externa. En el 2020, las ventas de electrodomésticos representaron el 81% de las ventas totales en Dic20, superior al 74% del 2019, mientras que las motos fueron el 7% y los muebles el 12%. En el primer semestre del 2021, las ventas estuvieron distribuidas en 79% electrodomésticos, 14% muebles y 7% motos.



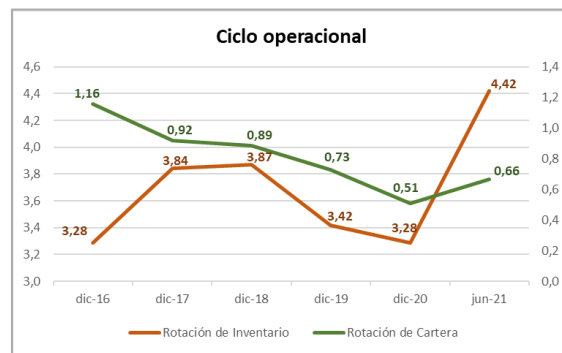
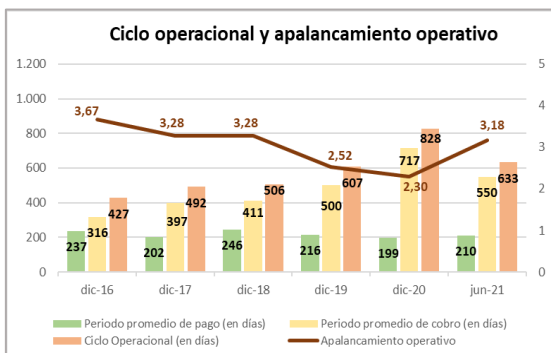
Otro aspecto fundamental del modelo de negocio es la red de logística propia, que posibilita la eficiencia en la entrega de productos tanto a clientes como a las sucursales en todo el país. El centro logístico cuenta con un espacio operativo de 4.121 m<sup>2</sup>. Adicionalmente, la compañía cuenta con una red de depósitos regionales, que en conjunto suman un espacio de almacenamiento adicional de 2.489 m<sup>2</sup>. Además se cuenta con 60 vehículos para el reparto de los productos, así como una herramienta que permite mapear a sus clientes, para luego poder realizar las entregas y las cobranzas.

La empresa posee un plan estratégico y un presupuesto anual, basado en 4 ejes claves que son el desempeño financiero, los procesos internos, el mercado y el cliente y el aprendizaje y el crecimiento. Se dispone de un mapa estratégico con metas y objetivos, así como sus respectivos indicadores para la medición y el seguimiento de los mismos. Al respecto, se realizan reuniones periódicas para evaluar los resultados obtenidos, en línea con el plan estratégico. Cada eje está planificado conforme a un presupuesto proyectado para cada año, con el detalle de las actividades programadas con sus respectivos responsables. Se tiene previsto revisar el plan estratégico durante el año, de acuerdo a las condiciones del mercado, en vista a que la coyuntura económica es aún incierta, debido a los efectos de la pandemia del covid-19.

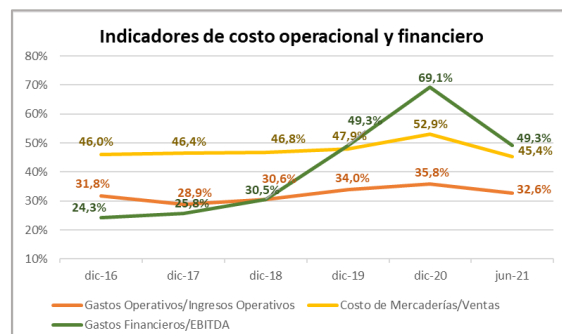
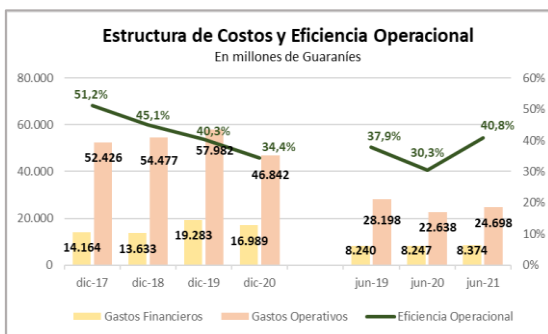
## ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

### GESTIÓN y EFICIENCIA OPERACIONAL

ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha mantenido una adecuada rotación de inventario, registrando una leve reducción en los últimos años desde 3,87 en Dic18 a 3,42 a 3,28 en Dic20, lo que también estuvo acompañado por la disminución de la rotación de cartera desde 1,16 en Dic16 a 0,51 en Dic20. Por consiguiente, el ciclo operacional ha ido aumentando desde 427 en Dic16 días a 828 días en Dic20, lo que significó un mayor periodo promedio de cobro, el cual aumentó desde 316 días en Dic16 a 717 días en Dic20. Sin embargo, en el primer semestre del 2021, las ventas y los ingresos se incrementaron, generando el aumento de la rotación de la cartera y los inventarios a 4,42 y 0,66 respectivamente en Jun21, lo que derivó en la disminución del ciclo operacional a 633 días, reflejando una mejora en el giro del negocio, aunque el apalancamiento operativo aumentó desde 2,30 en Dic20 a 3,18 en Jun21, debido a la disminución de otros ingresos operativos.

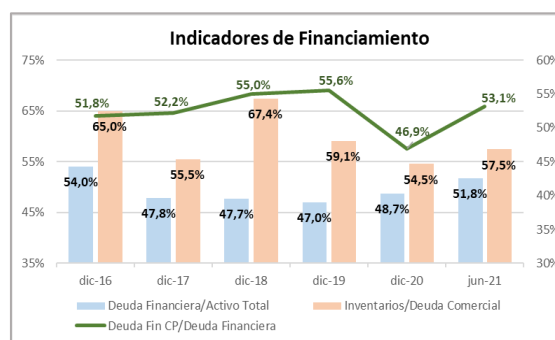
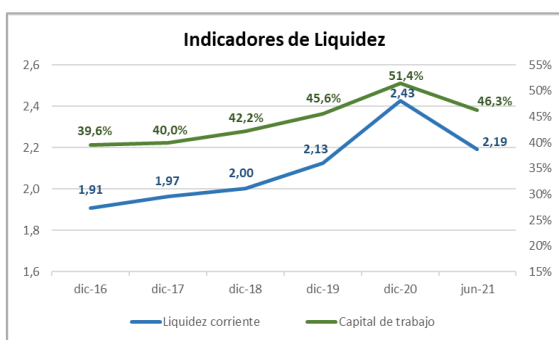


La estructura de costos ha aumentado en los últimos años, con respecto a los márgenes de utilidad, lo que derivó en la disminución del indicador de eficiencia operacional desde 51,2% en Dic17 a 34,4% en Dic20, aunque en el comparativo semestral, la eficiencia aumentó desde 30,3% en Jun20 a 40,8% en Jun21, debido principalmente al incremento de las ventas y los márgenes de utilidad. Los costos operativos y de ventas se han mantenido relativamente estables en los últimos años, aunque el costo financiero aumentó significativamente desde 24,3% en Dic16 a 69,1% en Dic20, con una reducción a 49,3% en Jun21 similar al nivel registrado en el 2019.

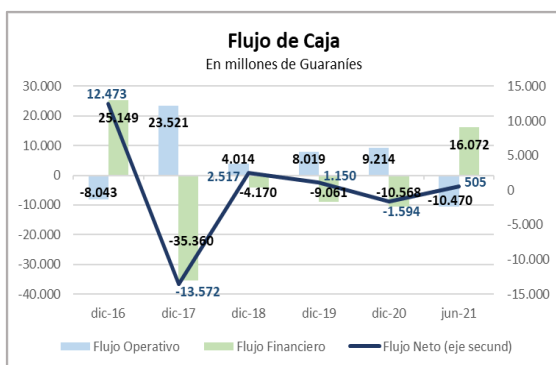


## LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO

La liquidez corriente se ha mantenido en niveles adecuados con tendencia creciente durante los últimos años, reflejando un adecuado calce financiero estructural, cuyo indicador ha ido aumentando desde 1,91 en Dic16 a 2,43 en Dic20, lo que ha derivado en el incremento del índice de capital de trabajo desde 39,6% en Dic16 a 51,4% en Dic20, siendo estos indicadores adecuados con respecto al giro del negocio y al volumen de las operaciones. En el primer semestre del 2021, la liquidez corriente y el capital de trabajo disminuyeron a 2,19 y 46,3% respectivamente en Jun21, lo que estuvo explicado por el aumento del pasivo corriente, en concepto de deuda bancaria para capital operativo. La liquidez más inmediata medida por el ratio de efectividad, se ha mantenido en niveles relativamente bajos, debido a los menores recursos líquidos disponibles.



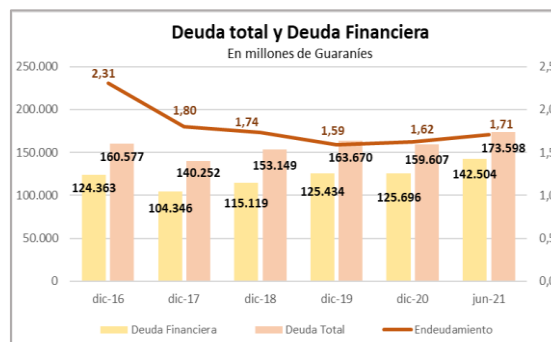
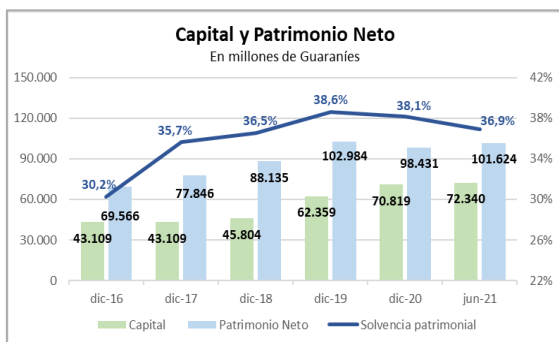
Los activos han estado concentrados en el corto plazo, compuestos mayormente por la cartera de ventas a crédito, lo que ha generado un adecuado calce financiero respecto a la deuda de corto plazo. Los activos han estado financiados por una mayor proporción de deuda financiera, cuyo ratio de Deuda Financiera/Activos ha ido aumentando desde 47,0% en Dic19 a 48,7% en Dic20 y 51,8% en Jun21. La deuda financiera ha estado compuesta por deuda bancaria y bursátil, distribuida proporcionalmente a corto y largo plazo, lo que ha contribuido con un adecuado calce financiero estructural. Asimismo, los inventarios representaron el 54,5% de la deuda comercial en Dic20 y el 57,5% en Jun21, siendo un adecuado nivel para el giro del negocio y el volumen de las operaciones.



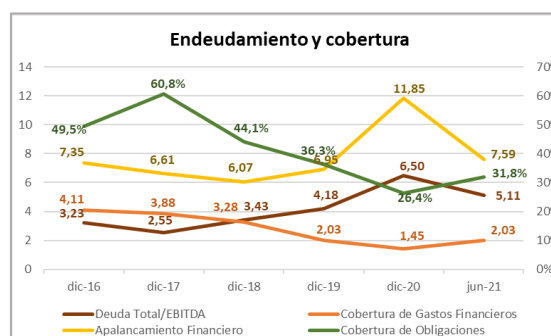
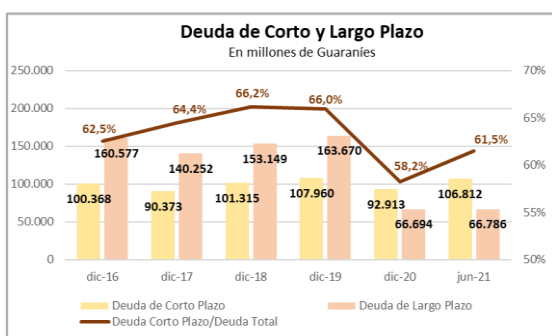
El flujo neto de caja ha registrado ajustados niveles en los últimos años, debido a la menor generación de ingresos y flujos operativos, aunque esto también estuvo explicado por el tipo de negocio de uso intensivo de capital operativo. En el primer semestre del 2021, el capital operativo estuvo financiado por flujos financieros, ya que el flujo operativo ha registrado una cifra negativa.

## SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

ELECTROBAN S.A.E.C.A. posee una razonable solvencia patrimonial, considerando su actual estructura de capital y fondeo, fortalecida por constantes capitalizaciones de utilidades retenidas, complementado con un razonable nivel de reservas. El índice de solvencia patrimonial, medido por el ratio de Patrimonio Neto/Activos Totales ha ido aumentando desde 30,2% en Dic16 a 38,1% en Dic20, reflejando una mayor cobertura de los activos operacionales solventados con recursos propios. El capital social integrado aumentó 36,1% en el 2019 y 13,6% en el 2020 desde Gs. 45.804 millones en Dic18 a Gs. 62.359 y Gs. 70.819 millones en Dic20. En el primer semestre del 2021, la solvencia patrimonial disminuyó a 36,9%, debido al incremento de la deuda total cuyo nivel de endeudamiento aumentó desde 1,62 en Dic20 a 1,71 en Jun21.

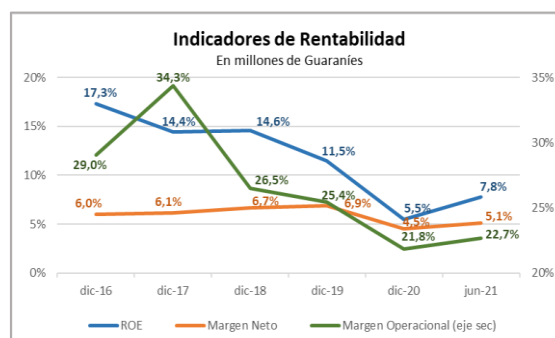
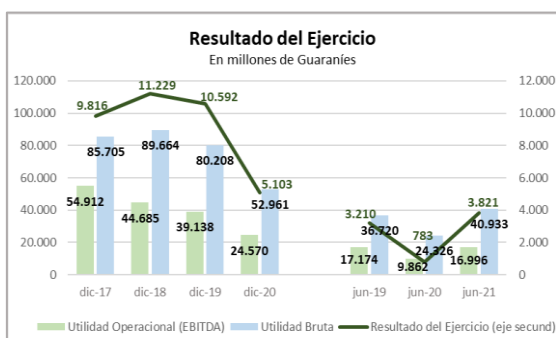


La deuda total aumentó 8,8% en el primer semestre del 2021 desde Gs. 159.607 millones en Dic20 a Gs. 173.598 millones en Jun21, lo que estuvo explicado por el incremento de 13,4% de la deuda financiera desde Gs. 125.696 millones en Dic20 a Gs. 142.504 millones en Jun21. Aunque el nivel de endeudamiento del patrimonio se ha mantenido en niveles razonables, la deuda con respecto al margen operativo ha ido aumentando, reflejando una menor capacidad de generación de ingresos por cada unidad de deuda, cuyo indicador se ha mantenido en niveles altos, registrando una disminución en el primer semestre del 2021 desde 6,50 en Dic20 a 5,11 en Jun21. Asimismo, el apalancamiento financiero se ha mantenido en niveles altos en los últimos años, registrando una reducción desde 11,85 en Dic20 a 7,59 en Jun21. Por consiguiente, los indicadores de cobertura se han ido debilitando, registrando una mejora en el primer semestre del 2021.



## RENTABILIDAD y MÁRGENES DE UTILIDAD

La utilidad bruta y la utilidad operacional (EBITDA) han ido disminuyendo durante los últimos años, debido a la menor generación de ingresos operativos en relación con la estructura de costos operacionales. En consecuencia, el margen operacional medido por la Utilidad Operacional/Ventas ha ido disminuyendo desde 34,3% en Dic17 a 21,8% en Dic20, con un incremento a 22,7% en Jun21. En consecuencia, la rentabilidad del capital (ROE) ha ido disminuyendo desde 17,3% en Dic16 a 5,5% en Dic20, con un incremento a 7,8% en Jun21, siendo un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio. En el primer semestre del 2021, la utilidad bruta aumentó 68,3% desde Gs. 24.326 millones en Jun20 a Gs. 40.933 millones en Jun21, lo que derivó el incremento de 72,3% de la utilidad operacional (EBITDA) desde Gs. 9.862 millones en Jun20 a Gs. 16.996 millones en Jun21, con el consecuente incremento de 388% de la utilidad neta desde Gs. 783 millones en Jun20 a Gs. 3.821 millones en Jun21.



ELECTROBAN S.A.E.C.A. ha podido crecer y consolidarse en un mercado muy competitivo y con alto riesgo sistémico, gracias a su adecuada capacidad de gestión estratégica del negocio, registrando una recuperación de las ventas y la utilidad en el primer semestre del 2021. Sin embargo, el crecimiento del negocio ha estado sustentado por mayor endeudamiento, lo que ha generado un elevado apalancamiento financiero con alto costo de financiamiento en relación con el margen operativo, lo que ha limitado la posibilidad de obtener una mayor rentabilidad del negocio. Asimismo, el crecimiento de la cartera crediticia estuvo acompañado de un aumento de la morosidad, reflejando un deterioro de la calidad de los activos, cuya maduración de la cartera vencida podría generar mayores pérdidas por provisiones.

El principal desafío de ELECTROBAN S.A.E.C.A. para el año 2021, será contener la morosidad y mejorar la calidad de la cartera crediticia, manteniendo adecuados niveles de venta, de tal forma a seguir generando adecuados márgenes de utilidad, lo que permitirá mejorar la productividad del activo y la rentabilidad del capital. Asimismo, será un factor clave seguir capitalizando la empresa, a fin de mantener una adecuada solvencia patrimonial.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2021 – 2032

ELECTROBAN S.A.E.C.A. proyecta para los próximos diez años, un flujo de caja basado exclusivamente en la generación de ingresos operativos, 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           | 2028           | 2029           | 2030           | 2031           | 2032           |
| Ingresos operativos                   | 150.573        | 160.379        | 166.551        | 172.169        | 178.972        | 186.079        | 193.505        | 197.929        | 204.989        | 211.580        | 218.285        | 225.093        |
| (-) Pago a proveedores                | -76.349        | -72.708        | -77.252        | -80.373        | -82.784        | -87.719        | -91.982        | -95.528        | -98.308        | -104.711       | -108.616       | -110.788       |
| (-) Gastos Operativos                 | -61.284        | -61.794        | -62.769        | -63.976        | -67.261        | -69.810        | -72.169        | -74.671        | -76.767        | -77.161        | -79.862        | -81.786        |
| <b>FLUJO OPERATIVO</b>                | <b>12.939</b>  | <b>25.877</b>  | <b>26.531</b>  | <b>27.820</b>  | <b>28.927</b>  | <b>28.550</b>  | <b>29.353</b>  | <b>27.730</b>  | <b>29.914</b>  | <b>29.707</b>  | <b>29.807</b>  | <b>32.519</b>  |
| Préstamos Bancarios                   | 55.995         | 68.000         | 57.800         | 83.810         | 76.267         | 72.454         | 68.831         | 65.390         | 68.659         | 65.226         | 61.965         | 55.768         |
| Colocación de Bonos                   | 28.500         | 20.000         | 30.000         | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Otros préstamos                       | 23.500         | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Aporte Capital                        | 5.000          | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Total Ingresos Financieros</b>     | <b>112.995</b> | <b>88.000</b>  | <b>87.800</b>  | <b>83.810</b>  | <b>76.267</b>  | <b>72.454</b>  | <b>68.831</b>  | <b>65.390</b>  | <b>68.659</b>  | <b>65.226</b>  | <b>61.965</b>  | <b>55.768</b>  |
| Amortiz Capital préstamos bancarios   | 63.589         | 82.665         | 80.186         | 74.573         | 70.844         | 67.302         | 68.648         | 64.529         | 69.046         | 64.903         | 63.605         | 61.697         |
| Intereses Pagados préstamos bancarios | 8.861          | 4.255          | 1.633          | 2.795          | 3.480          | 4.131          | 5.260          | 4.759          | 5.031          | 5.087          | 5.459          | 4.458          |
| Amortiz Capital Emisión Bonos         | 21.000         | 10.500         | 12.500         | 15.000         | 15.000         | 15.000         | 10.000         | 10.000         | 10.000         | 10.000         | 10.000         | 10.000         |
| Intereses Pagados Bonos               | 8.396          | 11.101         | 13.113         | 11.703         | 9.743          | 7.574          | 6.417          | 5.500          | 4.492          | 3.438          | 2.338          | 1.192          |
| Pago a Inversionistas/Dividendos      | 4.487          | 5.287          | 5.740          | 5.740          | 5.740          | 6.240          | 6.740          | 7.240          | 9.240          | 9.240          | 9.240          | 12.240         |
| Fondo mutuo/Inversiones               | 21.800         | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Total Egresos Financieros</b>      | <b>128.133</b> | <b>113.809</b> | <b>113.172</b> | <b>109.810</b> | <b>104.807</b> | <b>100.247</b> | <b>97.065</b>  | <b>92.029</b>  | <b>97.809</b>  | <b>92.668</b>  | <b>90.642</b>  | <b>89.587</b>  |
| <b>FLUJO FINANCIERO</b>               | <b>-15.138</b> | <b>-25.809</b> | <b>-25.372</b> | <b>-26.000</b> | <b>-28.540</b> | <b>-27.793</b> | <b>-28.234</b> | <b>-26.639</b> | <b>-29.150</b> | <b>-27.442</b> | <b>-28.677</b> | <b>-33.819</b> |
| <b>FLUJO DE CAJA</b>                  | <b>-2.199</b>  | <b>68</b>      | <b>1.159</b>   | <b>1.819</b>   | <b>387</b>     | <b>757</b>     | <b>1.119</b>   | <b>1.091</b>   | <b>764</b>     | <b>2.266</b>   | <b>1.130</b>   | <b>-1.300</b>  |
| Saldo Inicial                         | 5.349          | 3.150          | 3.218          | 4.377          | 6.196          | 6.583          | 7.341          | 8.460          | 9.551          | 10.315         | 12.581         | 13.711         |
| <b>FLUJO FINAL</b>                    | <b>3.150</b>   | <b>3.218</b>   | <b>4.377</b>   | <b>6.196</b>   | <b>6.583</b>   | <b>7.341</b>   | <b>8.460</b>   | <b>9.551</b>   | <b>10.315</b>  | <b>12.581</b>  | <b>13.711</b>  | <b>12.410</b>  |

Con respecto al flujo de caja financiero, se proyecta ir amortizando la deuda bancaria y bursátil, manteniendo un nivel adecuado del endeudamiento financiero, mediante la utilización de líneas y préstamos bancarios. Esta proyección financiera responde al superávit esperado del flujo de caja operativo, lo que será la principal fuente de recursos líquidos para capital operativo, cuyos fondos también servirán 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, con una constante reinversión de los recursos disponibles.

El principal riesgo que enfrenta ELECTROBAN S.A.E.C.A., es la alta dependencia de su flujo proyectado respecto a sus ventas esperadas, las cuales se encuentran concentradas en un mismo segmento de clientes, cuyo perfil crediticio es vulnerable a las condiciones económicas del mercado, lo cual se ha visto reflejado en un mayor deterioro de su cartera crediticia durante los últimos años. Por tanto, el flujo de caja proyectado podría variar de acuerdo a distintos escenarios, lo que dependerá de la capacidad de la empresa para generar un volumen adecuado de operaciones, cuyos ingresos operativos deberán compensar el mayor costo financiero del endeudamiento. Asimismo, será fundamental seguir capitalizando la empresa mediante nuevos aportes, retención de utilidades y emisión de acciones preferidas.

## RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

| <b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G8</b> |   |
|--|---|
| Aprobación                                 | Acta del Directorio N° 772 de fecha 28/Jun/2021   |
| Denominación                               | G8  |
| Tipo                                       | Bonos   |
| Monto y Moneda                             | Gs. 60.000.000.000.- (Guaraníes Senta Mil Millones)   |
| Cortes mínimos                             | Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)   |
| Plazo de emisión                           | Entre 1.460 días y 3.650 días (4 a 10 años)   |
| Garantía                                   | Garantía Común.   |
| Pago de capital e interés                  | A ser definida en cada serie.   |
| Rescate anticipado                         | Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011.    |
| Destino de los fondos                      | Los fondos obtenidos serán destinados en un 100% para sustitución de deudas financieras de corto plazo a largo plazo. |
| Agente organizador                         | CADIEM Casa de Bolsa S.A.   |

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 el costo del financiamiento ha adquirido un peso relevante en la estructura de costos, lo que ha generado una reducida cobertura de obligaciones y de gastos financieros. Esto último, sumado al deterioro de la cartera crediticia, podría afectar la capacidad de generación de utilidades operativas en el futuro, sobre todo tendiendo cuenta que aún persiste la incertidumbre económica, por los efectos de mediano y largo de plazo de la crisis sanitaria de la pandemia del covid-19.

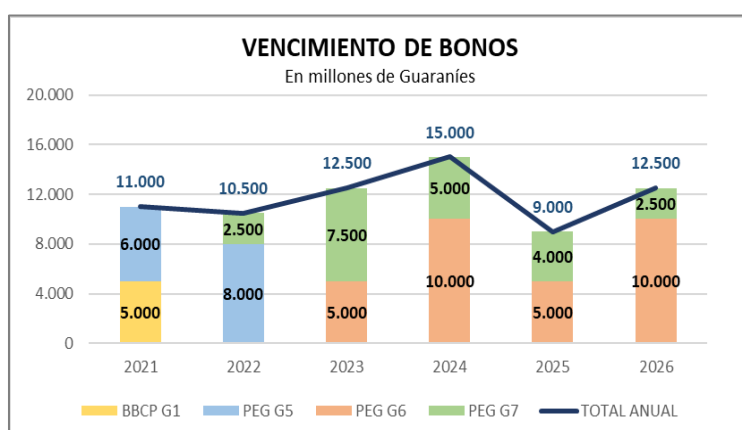
Sin embargo, debido a que la nueva emisión de Bonos será exclusivamente para reestructurar los pasivos, mediante la sustitución de deuda de corto plazo por deuda de largo plazo, esto podrá tener efectos positivos en la estructura financiera de la empresa, generando mayor flexibilidad de fondeo con mayor calce financiero, lo cual será fundamental para seguir sosteniendo el crecimiento del negocio, a través de las ventas y los ingresos proyectados. Asimismo, será un factor clave mantener una adecuada posición de recursos financieros líquidos, a fin de generar la disponibilidad necesaria para el capital operativo y la cobertura de las obligaciones.

## 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         |
| <b>TOTAL DEUDA</b> |                | <b>119.850.000.000</b>   | <b>49.350.000.000</b> | <b>70.500.000.000</b> |

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%   | jun-19  | jun-20  | jun-21  | Var%   |
| <b>CARTERA</b>                        |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Cartera de Créditos                   | 167.299 | 180.583 | 199.544 | 221.982 | 219.934 | -0,9%  | 206.381 | 214.304 | 237.400 | 10,8%  |
| Cartera vencida >90 días              | 25.227  | 24.959  | 41.509  | 55.887  | 59.784  | 7,0%   | 62.105  | 59.258  | 68.724  | 16,0%  |
| Morosidad >90 días                    | 15,1%   | 13,8%   | 20,8%   | 25,2%   | 27,2%   | 8,0%   | 30,1%   | 27,7%   | 28,9%   | 4,7%   |
| Morosidad del Patrimonio Neto         | 36,3%   | 32,1%   | 47,1%   | 54,3%   | 60,7%   | 11,9%  | 68,7%   | 58,0%   | 67,6%   | 16,5%  |
| Reserva para Previsión                | 7.688   | 12.307  | 15.507  | 20.507  | 10.712  | -47,8% | 15.507  | 16.513  | 13.917  | -15,7% |
| Cobertura de Previsiones              | 30,5%   | 49,3%   | 37,4%   | 36,7%   | 17,9%   | -51,2% | 25,0%   | 27,9%   | 20,3%   | -27,3% |
| <b>LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO</b>      |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Liquidez Corriente                    | 1,91    | 1,97    | 2,00    | 2,13    | 2,43    | 14,2%  | 2,07    | 2,42    | 2,19    | -9,2%  |
| Prueba Ácida                          | 1,70    | 1,77    | 1,78    | 1,94    | 2,25    | 16,3%  | 1,90    | 2,24    | 2,06    | -8,1%  |
| Ratio de Efectividad                  | 15,6%   | 2,3%    | 4,5%    | 5,3%    | 7,4%    | 38,8%  | 12,3%   | 12,9%   | 5,0%    | -61,1% |
| Indice de Capital de Trabajo          | 39,6%   | 40,0%   | 42,2%   | 45,6%   | 51,4%   | 12,8%  | 45,2%   | 51,3%   | 46,3%   | -9,7%  |
| Pasivo Corriente/Pasivo Total         | 62,5%   | 64,4%   | 66,2%   | 66,0%   | 58,2%   | -11,7% | 65,4%   | 59,6%   | 61,5%   | 3,2%   |
| Deuda Financiera/Activo Total         | 54,0%   | 47,8%   | 47,7%   | 47,0%   | 48,7%   | 3,6%   | 54,9%   | 47,8%   | 51,8%   | 8,3%   |
| Inventarios/Deuda Comercial           | 65,0%   | 55,5%   | 67,4%   | 59,1%   | 54,5%   | -7,8%  | 97,2%   | 72,4%   | 57,5%   | -20,7% |
| <b>GESTIÓN</b>                        |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Rotación de Inventario                | 3,28    | 3,84    | 3,87    | 3,42    | 3,28    | -3,8%  | 3,69    | 3,03    | 4,42    | 46,0%  |
| Rotación de Cartera                   | 1,16    | 0,92    | 0,89    | 0,73    | 0,51    | -30,2% | 0,73    | 0,48    | 0,66    | 38,2%  |
| Ciclo Operacional (en días)           | 427     | 492     | 506     | 607     | 828     | 36,4%  | 602     | 881     | 633     | -28,2% |
| Periodo promedio de cobro (en días)   | 316     | 397     | 411     | 500     | 717     | 43,3%  | 503     | 760     | 550     | -27,6% |
| Periodo promedio de pago (en días)    | 237     | 202     | 246     | 216     | 199     | -7,8%  | 355     | 264     | 210     | -20,7% |
| Apalancamiento Operativo              | 3,67    | 3,28    | 3,28    | 2,52    | 2,30    | -8,9%  | 3,07    | 2,63    | 3,18    | 20,9%  |
| <b>ENDEUDAMIENTO</b>                  |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Solvencia (Recursos propios)          | 30,2%   | 35,7%   | 36,5%   | 38,6%   | 38,1%   | -1,2%  | 35,5%   | 39,3%   | 36,9%   | -5,9%  |
| Cobertura de las Obligaciones         | 49,5%   | 60,8%   | 44,1%   | 36,3%   | 26,4%   | -27,1% | 32,0%   | 20,9%   | 31,8%   | 52,0%  |
| Endeudamiento                         | 2,31    | 1,80    | 1,74    | 1,59    | 1,62    | 2,0%   | 1,82    | 1,55    | 1,71    | 10,4%  |
| Apalancamiento Financiero             | 7,35    | 6,61    | 6,07    | 6,95    | 11,85   | 70,6%  | 9,55    | 13,56   | 7,59    | -44,1% |
| Cobertura de Gastos Financieros       | 4,11    | 4,58    | 3,28    | 2,03    | 1,45    | -28,7% | 2,08    | 1,20    | 2,03    | 69,7%  |
| Deuda Total/EBITDA                    | 3,23    | 2,55    | 3,43    | 4,18    | 6,50    | 55,3%  | 4,78    | 8,01    | 5,11    | -36,3% |
| Deuda Total/Ventas                    | 0,94    | 0,88    | 0,91    | 1,06    | 1,42    | 33,3%  | 1,18    | 1,56    | 1,16    | -26,0% |
| <b>RENTABILIDAD</b>                   |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Rentabilidad del Activo (ROA)         | 4,5%    | 4,5%    | 4,7%    | 4,0%    | 2,0%    | -50,2% | 2,5%    | 0,6%    | 2,8%    | 361,3% |
| Rentabilidad del Patrimonio (ROE)     | 17,3%   | 14,4%   | 14,6%   | 11,5%   | 5,5%    | -52,3% | 7,4%    | 1,5%    | 7,8%    | 405,6% |
| Margen Bruto                          | 54,0%   | 53,6%   | 53,2%   | 52,1%   | 47,1%   | -9,7%  | 52,6%   | 48,2%   | 54,6%   | 13,4%  |
| Margen Operativo (EBITDA)             | 29,0%   | 34,3%   | 26,5%   | 25,4%   | 21,8%   | -14,2% | 24,6%   | 19,5%   | 22,7%   | 16,2%  |
| Margen Operativo Neto (EBIT)          | 7,7%    | 7,5%    | 8,1%    | 8,1%    | 5,4%    | -33,7% | 5,3%    | 2,0%    | 6,0%    | 199,9% |
| Margen Neto                           | 6,0%    | 6,1%    | 6,7%    | 6,9%    | 4,5%    | -34,1% | 4,6%    | 1,6%    | 5,1%    | 228,9% |
| <b>EFICIENCIA</b>                     |         |         |         |         |         |        |         |         |         |        |
| Ventas/Activo Total                   | 74,3%   | 73,3%   | 69,9%   | 57,7%   | 43,6%   | -24,4% | 54,9%   | 38,8%   | 54,5%   | 40,3%  |
| Eficiencia Operacional                | 45,3%   | 51,2%   | 45,1%   | 40,3%   | 34,4%   | -14,6% | 37,9%   | 30,3%   | 40,8%   | 34,3%  |
| Gastos Operativos/Ingresos Operativos | 31,8%   | 27,4%   | 30,6%   | 34,0%   | 35,8%   | 5,3%   | 35,9%   | 38,6%   | 32,6%   | -15,4% |
| Gastos Admin./Utilidad Bruta          | 19,5%   | 17,4%   | 19,3%   | 22,3%   | 27,9%   | 25,1%  | 23,1%   | 29,3%   | 15,9%   | -45,9% |
| Costo de Mercaderías/Ventas           | 46,0%   | 46,4%   | 46,8%   | 47,9%   | 52,9%   | 10,6%  | 47,4%   | 51,8%   | 45,4%   | -12,5% |
| Gastos Financieros/EBITDA             | 24,3%   | 25,8%   | 30,5%   | 49,3%   | 69,1%   | 40,3%  | 48,0%   | 83,6%   | 49,3%   | -41,1% |

## CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

| ELECTROBAN S.A.E.C.A.                   |                |                |                |                |                |               |                |                |                |               |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| En millones de Guaraníes                |                |                |                |                |                |               |                |                |                |               |
| BALANCE GENERAL                         | dic-16         | dic-17         | dic-18         | dic-19         | dic-20         | Var%          | jun-19         | jun-20         | jun-21         | Var%          |
| Disponibilidades                        | 15.649         | 2.077          | 4.594          | 5.744          | 6.863          | 19,5%         | 13.170         | 12.130         | 5.343          | -56,0%        |
| Créditos                                | 146.394        | 152.849        | 171.857        | 198.678        | 200.203        | 0,8%          | 185.216        | 195.041        | 211.976        | 8,7%          |
| Inventarios                             | 20.722         | 17.899         | 22.936         | 20.162         | 16.107         | -20,1%        | 18.108         | 16.502         | 14.276         | -13,5%        |
| Otros                                   | 8.627          | 4.768          | 3.685          | 4.889          | 2.374          | -51,4%        | 5.947          | 3.906          | 2.540          | -35,0%        |
| <b>Activo Corriente</b>                 | <b>191.392</b> | <b>177.593</b> | <b>203.072</b> | <b>229.473</b> | <b>225.547</b> | <b>-1,7%</b>  | <b>222.441</b> | <b>227.579</b> | <b>234.135</b> | <b>2,9%</b>   |
| Créditos                                | 20.905         | 27.734         | 27.687         | 23.304         | 19.731         | -15,3%        | 21.165         | 19.263         | 25.424         | 32,0%         |
| Derechos fiduciarios                    | 5.203          | 0              | 0              | 0              | 0              | ----          | 0              | 0              | 0              | ----          |
| Bienes de uso                           | 6.822          | 5.645          | 4.745          | 5.761          | 4.612          | -19,9%        | 5.002          | 5.276          | 3.778          | -28,4%        |
| Inversiones                             | 4.976          | 6.019          | 2.296          | 5.119          | 5.868          | 14,6%         | 2.296          | 5.202          | 10.183         | 95,8%         |
| Otros                                   | 845            | 1.107          | 3.484          | 2.997          | 2.280          | -23,9%        | 3.728          | 2.853          | 1.702          | -40,3%        |
| <b>Activo No Corriente</b>              | <b>38.751</b>  | <b>40.505</b>  | <b>38.212</b>  | <b>37.181</b>  | <b>32.491</b>  | <b>-12,6%</b> | <b>32.191</b>  | <b>32.594</b>  | <b>41.087</b>  | <b>26,1%</b>  |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                     | <b>230.143</b> | <b>218.098</b> | <b>241.284</b> | <b>266.654</b> | <b>258.038</b> | <b>-3,2%</b>  | <b>254.632</b> | <b>260.173</b> | <b>275.222</b> | <b>5,8%</b>   |
| Deuda Comercial                         | 31.889         | 32.265         | 34.022         | 34.098         | 29.532         | -13,4%        | 18.632         | 22.783         | 24.847         | 9,1%          |
| Deuda Bancaria                          | 60.406         | 49.489         | 58.285         | 53.724         | 38.636         | -28,1%        | 67.838         | 45.542         | 56.718         | 24,5%         |
| Deuda Bursátil                          | 4.000          | 5.000          | 5.000          | 16.000         | 20.366         | 27,3%         | 15.000         | 15.000         | 19.000         | 26,7%         |
| Otros                                   | 4.073          | 3.619          | 4.008          | 4.138          | 4.379          | 5,8%          | 5.909          | 10.905         | 6.247          | -42,7%        |
| <b>Pasivo Corriente</b>                 | <b>100.368</b> | <b>90.373</b>  | <b>101.315</b> | <b>107.960</b> | <b>92.913</b>  | <b>-13,9%</b> | <b>107.379</b> | <b>94.230</b>  | <b>106.812</b> | <b>13,4%</b>  |
| Deuda Bancaria                          | 19.657         | 14.457         | 21.278         | 10.951         | 16.332         | 49,1%         | 21.861         | 19.822         | 15.286         | -22,9%        |
| Deuda Bursátil                          | 40.552         | 35.422         | 30.556         | 44.759         | 50.362         | 12,5%         | 35.000         | 44.000         | 51.500         | 17,0%         |
| <b>Pasivo No Corriente</b>              | <b>60.209</b>  | <b>49.879</b>  | <b>51.834</b>  | <b>55.710</b>  | <b>66.694</b>  | <b>19,7%</b>  | <b>56.861</b>  | <b>63.822</b>  | <b>66.786</b>  | <b>4,6%</b>   |
| <b>PASIVO TOTAL</b>                     | <b>160.577</b> | <b>140.252</b> | <b>153.149</b> | <b>163.670</b> | <b>159.607</b> | <b>-2,5%</b>  | <b>164.240</b> | <b>158.052</b> | <b>173.598</b> | <b>9,8%</b>   |
| Capital                                 | 43.109         | 43.109         | 45.804         | 62.359         | 70.819         | 13,6%         | 50.219         | 70.819         | 72.340         | 2,1%          |
| Reservas                                | 16.206         | 23.671         | 30.148         | 30.033         | 22.509         | -25,1%        | 36.119         | 30.519         | 25.463         | -16,6%        |
| Resultado acumulado                     | 0              | 1.250          | 954            | 0              | 0              | ----          | 844            | 0              | 0              | ----          |
| Resultado del Ejercicio                 | 10.251         | 9.816          | 11.229         | 10.592         | 5.103          | -51,8%        | 3.210          | 783            | 3.821          | 388,0%        |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                  | <b>69.566</b>  | <b>77.846</b>  | <b>88.135</b>  | <b>102.984</b> | <b>98.431</b>  | <b>-4,4%</b>  | <b>90.392</b>  | <b>102.121</b> | <b>101.624</b> | <b>-0,5%</b>  |
| ESTADO DE RESULTADO                     | dic-16         | dic-17         | dic-18         | dic-19         | dic-20         | Var%          | jun-19         | jun-20         | jun-21         | Var%          |
| Ventas Netas                            | 171.053        | 159.923        | 168.652        | 153.815        | 112.522        | -26,8%        | 69.843         | 50.505         | 74.933         | 48,4%         |
| Costo de Mercaderías                    | -78.634        | -74.218        | -78.988        | -73.607        | -59.561        | -19,1%        | -33.123        | -26.179        | -34.000        | 29,9%         |
| <b>Utilidad Bruta</b>                   | <b>92.419</b>  | <b>85.705</b>  | <b>89.664</b>  | <b>80.208</b>  | <b>52.961</b>  | <b>-34,0%</b> | <b>36.720</b>  | <b>24.326</b>  | <b>40.933</b>  | <b>68,3%</b>  |
| Otros ingresos operativos               | 17.166         | 21.633         | 9.498          | 16.912         | 18.451         | 9,1%          | 8.652          | 8.174          | 761            | -90,7%        |
| Gastos de Ventas                        | -38.550        | -33.772        | -35.358        | -36.298        | -26.892        | -25,9%        | -17.727        | -13.114        | -18.088        | 37,9%         |
| Gastos de Administración                | -21.364        | -18.654        | -19.119        | -21.684        | -19.950        | -8,0%         | -10.471        | -9.524         | -6.610         | -30,6%        |
| <b>Utilidad Operacional (EBITDA)</b>    | <b>49.671</b>  | <b>54.912</b>  | <b>44.685</b>  | <b>39.138</b>  | <b>24.570</b>  | <b>-37,2%</b> | <b>17.174</b>  | <b>9.862</b>   | <b>16.996</b>  | <b>72,3%</b>  |
| Previsiones                             | -22.343        | -26.402        | -15.136        | -5.282         | -26            | -99,5%        | -4.170         | 0              | -3.206         | ----          |
| Depreciación                            | -2.125         | -2.374         | -2.192         | -2.045         | -1.478         | -27,7%        | -1.050         | -600           | -900           | 50,0%         |
| <b>Utilidad Operacional Neta (EBIT)</b> | <b>25.203</b>  | <b>26.136</b>  | <b>27.357</b>  | <b>31.811</b>  | <b>23.066</b>  | <b>-27,5%</b> | <b>11.954</b>  | <b>9.262</b>   | <b>12.890</b>  | <b>39,2%</b>  |
| Gastos Financieros                      | -12.082        | -14.164        | -13.633        | -19.283        | -16.989        | -11,9%        | -8.240         | -8.247         | -8.374         | 1,5%          |
| <b>Utilidad Ordinaria</b>               | <b>13.121</b>  | <b>11.972</b>  | <b>13.724</b>  | <b>12.528</b>  | <b>6.077</b>   | <b>-51,5%</b> | <b>3.714</b>   | <b>1.015</b>   | <b>4.516</b>   | <b>344,9%</b> |
| Resultado no operativo                  | -1.780         | -896           | -1.389         | -670           | -974           | 45,4%         | -187           | -145           | 86             | -159,3%       |
| <b>Utilidad Antes de Impuestos</b>      | <b>11.341</b>  | <b>11.076</b>  | <b>12.335</b>  | <b>11.858</b>  | <b>5.103</b>   | <b>-57,0%</b> | <b>3.527</b>   | <b>870</b>     | <b>4.602</b>   | <b>429,0%</b> |
| Impuesto a la Renta                     | -1.090         | -1.260         | -1.106         | -1.266         | 0              | -100,0%       | -317           | -87            | -781           | 797,7%        |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>          | <b>10.251</b>  | <b>9.816</b>   | <b>11.229</b>  | <b>10.592</b>  | <b>5.103</b>   | <b>-51,8%</b> | <b>3.210</b>   | <b>783</b>     | <b>3.821</b>   | <b>388,0%</b> |

La emisión y publicación de la Calificación de Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G8 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° 30/21.

|                        |   |
|------------------------|---|
| Corte de calificación: | 30 de Junio de 2021   |
| Fecha de calificación: | 22 de Octubre de 2021   |
| Fecha de autorización: | 02 de Diciembre de 2021 según Registro CNV N° 120   |
| Fecha de publicación:  | 09 de Diciembre de 2021   |
| Calificadora:          | <b>RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos</b><br>Bernardino Caballero 1.099 entre Sucre<br>y Tte. Duarte – Asunción<br>Tel: 021-328-4005 Cel 0981-414481<br>Email: <a href="mailto:info@riskmetrica.com.py">info@riskmetrica.com.py</a> |

| ELECTROBAN S.A.E.C.A.  | CALIFICACIÓN LOCAL |                |
|--|--------------------|----------------|
|  | CATEGORÍA          | TENDENCIA      |
| <b>Programa de Emisión Global PEG G8</b>   | <b>pyBBB</b>       | <b>Estable</b> |
| 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. |                    |                |

***“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](http://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 S.A.E.C.A., 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 y en los Estados Financieros al 30 de Junio de 2021 presentados por la empresa.
- 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.

|                            |   |                        |   |
|----------------------------|---|------------------------|---|
| Calificación aprobada por: | <b>Comité de Calificación</b><br>RISKMÉTRICA S.A. | Informe elaborado por: | <b>Lic. Magdalena Martínez</b><br>Analista de Riesgos |
|----------------------------|---|------------------------|---|