

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

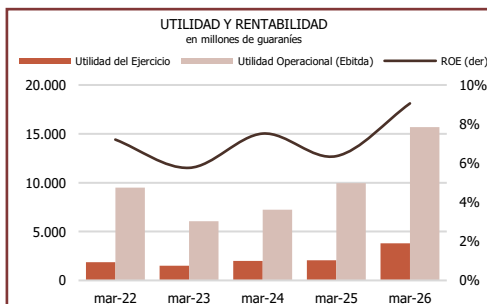
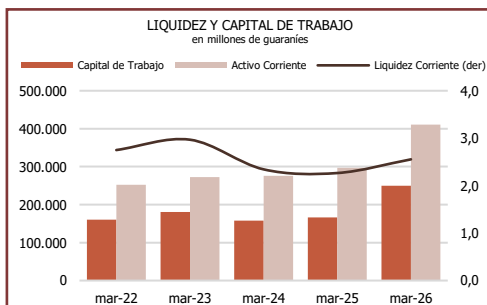
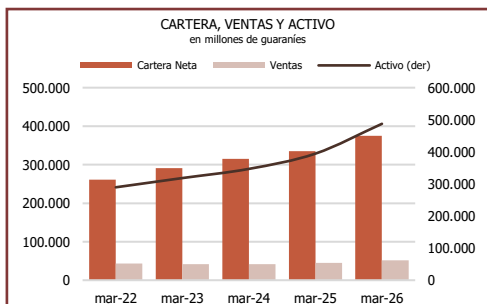
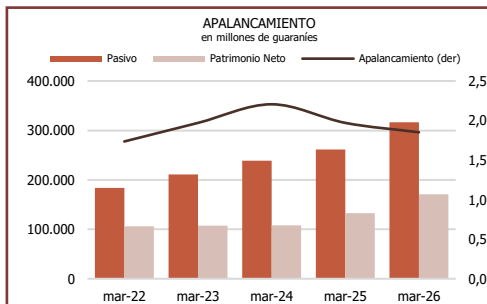
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G10

MONTO MÁXIMO: Gs. 60.000.000.000

RESOLUCIÓN SIV-BCP N°: 221_23122024

PEG G10	MAR-2025	MAR-2026
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	Estable	Fuerte (+)

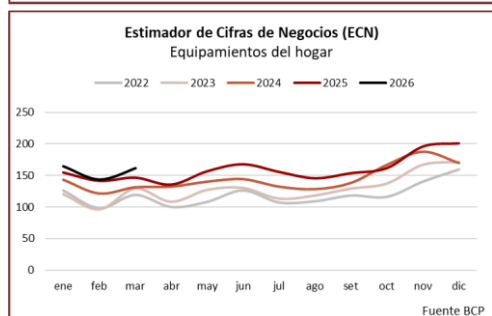
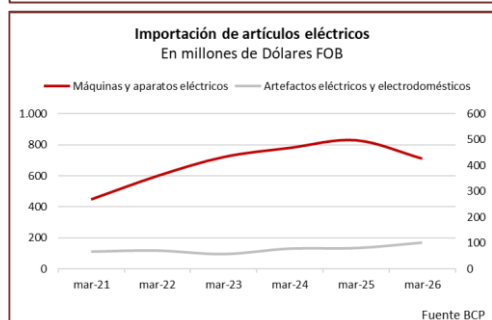
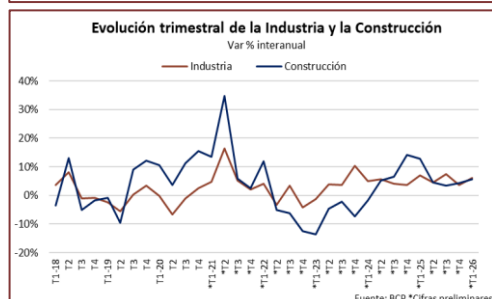
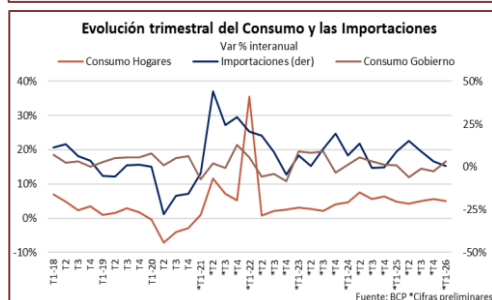
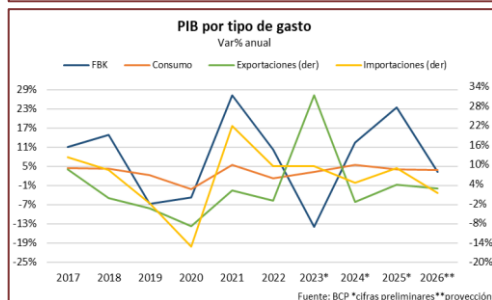
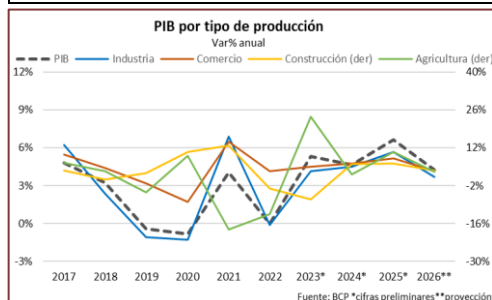
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.



Las ventas aumentaron 13,60% hasta Gs. 51.539 millones en Mar26, lo que derivó en el crecimiento de 57,36% del resultado operacional (Ebitda) hasta Gs. 15.679 millones y en el incremento de 82,10% de la utilidad neta hasta Gs. 3.784 millones. De esta forma, tanto el margen neto como la rentabilidad del capital (ROE) aumentaron hasta 7,34% y 9,06%, respectivamente, evidenciando un mejor desempeño operativo y financiero de la empresa.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Fuerte (+) refleja las favorables expectativas sobre la situación general de Electroban S.A.E.C.A., considerando la expansión estratégica de su negocio, la mayor generación de utilidades y el fortalecimiento patrimonial mediante nuevos aportes de capital, aunque sigue manteniendo un flujo de caja operativo ajustado y una relativa elevada morosidad.	- Fortalecimiento patrimonial a partir del aumento de los aportes de capital. - Crecimiento de las ventas y las utilidades, impulsado por las operaciones mayoristas con su marca propia. - Mejoras cualitativas en varias áreas de la gestión interna de la empresa.	- Mantenimiento de una elevada morosidad junto con una baja cobertura de provisiones. - Ajustados flujos de caja operativos, con aumento de la cartera vencida y desafectada. - Aumento del costo financiero en línea con el mayor endeudamiento.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país registró un comportamiento variable durante la última década, con un periodo de crecimiento sostenido, seguido por choques externos negativos y una etapa de recuperación y consolidación. El PIB evidenció un crecimiento promedio de 4,1% entre el 2016 y 2018, impulsado por la buena dinámica del sector agropecuario, el comercio, los servicios y la demanda interna.

En el periodo 2019-2022, diversos choques exógenos afectaron de forma negativa a la actividad económica. En 2019, una fuerte sequía afectó al sector agrícola, en especial a la producción de soja y maíz, así como a la producción eléctrica debido a los bajos niveles de agua en la cuenca del Río Paraná. Esto se trasladó a otros sectores a través de la menor actividad industrial vinculada al agro y las menores exportaciones, lo que a su vez afectó al comercio y a la inversión, generando una disminución del PIB en 0,4%.

En 2020, se registró una contracción más profunda como consecuencia del impacto de la pandemia de COVID-19, con una caída del PIB en 0,8%. Las restricciones sanitarias y la reducción de las actividades productivas afectaron de manera directa a sectores como comercio, servicios y manufactura. Asimismo, el consumo y la inversión disminuyeron, mientras que el comercio exterior se vio afectado por la desaceleración global.

En 2021, se produjo una recuperación, con un crecimiento del PIB del 4,0%, impulsada por la apertura gradual de la economía, la reactivación del consumo y la mejor adaptación del sector privado al contexto sanitario, contrarrestando la retracción del sector agrícola. Para el 2022, la actividad económica presentó una moderada expansión de 0,2%, condicionada por una contracción relevante de la agricultura como consecuencia de una nueva sequía y por presiones externas asociadas al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que impulsaron el aumento de los precios internacionales de la energía y de los alimentos, contribuyendo a una inflación anual del 8,1% en el país.

El periodo 2023-2025 corresponde a una etapa de recuperación y expansión elevada, caracterizada por el crecimiento sostenido de cada uno de los sectores de la economía y la convergencia de la inflación hacia el rango meta. El 2023 se destacó por el notable repunte del sector agrícola, con un aumento de 23,4%, favorecido por el buen desempeño de la soja y el arroz, seguido por la mayor generación eléctrica y la recuperación de la industria y las exportaciones netas. En 2024, el PIB creció 4,7%, explicado por el desempeño de la ganadería, la industria manufacturera, la construcción privada y los servicios, mientras que el déficit fiscal comenzó a reducirse, en línea con un plan de convergencia que prevé alcanzar un déficit de 1,5% del PIB a fines del 2026.

Las cifras preliminares indican que la economía creció 6,6% al cierre del 2025, superando el promedio de la última década y manteniendo una inflación de 3,1%. Desde el enfoque de la oferta, este dinamismo estuvo explicado por el sector agrícola, los servicios y la generación de energía eléctrica, mientras que desde la óptica del gasto, se explica por el consumo privado y las mayores inversiones en construcción y productos metálicos. Para el 2026, se proyecta un crecimiento de 4,2% y una inflación de 3,5%.

Durante el primer trimestre de 2026, el PIB se incrementó 5,8% interanual, con desempeños positivos en todos los sectores, destacándose la agricultura con el 8,2%, los servicios con el 6,8%, la industria con el 6,0% y la construcción con el 5,6%. Desde el enfoque del gasto, se destaca la trayectoria positiva por décimo trimestre consecutivo de la formación bruta de capital (FBK), acompañado por el aumento del consumo público y privado.

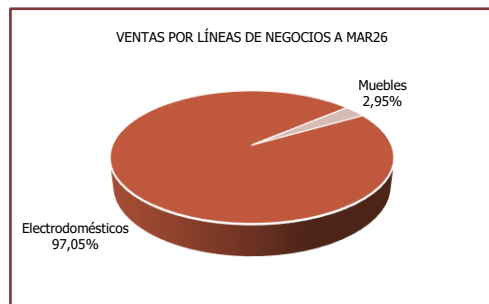
En este contexto, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos presentaron un mayor dinamismo, con un incremento del 27,16% en el comparativo interanual, desde US\$ 81 millones en Mar25 hasta US\$ 103 millones en Mar26, mientras que las importaciones de máquinas y aparatos eléctricos se redujeron 14,20% interanual desde US\$ 831 millones hasta US\$ 713 millones en el mismo periodo. Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocios para la sección de Equipamientos del hogar mostró una evolución favorable, pasando de un promedio de 148 en el primer trimestre de 2025 a un promedio de 157 en Mar26.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

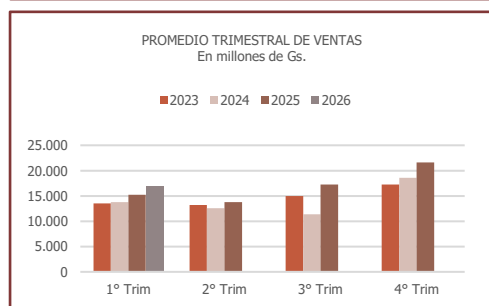
Empresa comercial dedicada a la venta de electrodomésticos y muebles, con más de 18 años de trayectoria en el mercado y una amplia cobertura nacional, con una transformación estratégica del modelo de negocio

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



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

Al cierre de Mar26, las ventas aumentaron 14,63% interanual hasta Gs. 50.707 millones, impulsadas principalmente por la consolidación de la marca propia HD Play y el fortalecimiento del canal mayorista, reflejando en el incremento del promedio trimestral de 2026. La línea de electrodomésticos continuó siendo la principal fuente de ingresos, con una participación del 97,05% sobre las ventas totales.



Este desempeño se enmarca en el proceso de transformación del modelo de negocio que la compañía viene desarrollando, alineado con su Plan Estratégico, orientado a la expansión comercial, el fortalecimiento del canal mayorista, la consolidación del modelo de importación y distribución de HD Play, la optimización de la gestión de créditos y cobranzas, el fortalecimiento financiero y el desarrollo tecnológico.

La transformación estratégica se ha sustentado en cambios estructurales y tecnológicos, así como en la consolidación de la marca propia HD Play,

permitiéndole ampliar su portafolio, atender distintos segmentos del mercado y fortalecer su posicionamiento. La consolidación de la marca requirió desarrollar capacidades de almacenamiento, control de inventarios, planificación de importaciones y administración de mercaderías, favoreciendo el aumento de los niveles promedios de venta, la mejora estructural en costos, los márgenes de utilidad, una política de precios más eficiente y mayor autonomía de abastecimiento.

Por su parte, el canal mayorista adquirió un rol estratégico dentro del modelo comercial, con una incidencia aproximada del 20% sobre el nivel de ventas a Mar26. Este canal ha permitido ampliar la cobertura comercial de la marca propia, diversificar la composición de los ingresos y fortalecer el modelo de distribución. En conjunto con la consolidación de HD Play, ello refleja una evolución del modelo de negocios hacia un esquema de importación directa, almacenamiento propio y distribución integrada, otorgando un mayor control sobre los márgenes, la política de precios y la cadena de suministro.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa con apertura de capital, con activa participación de los socios en la dirección estratégica del negocio, acompañado por la profesionalización de procesos y de la información gerencial

ACCIONISTAS	Cant. Acciones	Valor de Acciones	% Part. Capital	% Part. Votos
Oxford Importadora SA	40.000	20.000	18,90%	11,20%
Acciones Ordinarias Voto Simple	40.000	20.000	18,90%	11,20%
Karim Hamza Damani Chaparro	27.002	13.501	12,76%	37,81%
Jorge Javier Achon Fornells	14.659	7.329	6,93%	20,53%
Oxford Importadora SA	8.895	4.447	4,20%	12,46%
José Nicolas Rivarola Oneto	4.394	2.197	2,08%	6,15%
Otros accionistas	8.456	4.228	3,99%	11,84%
Acciones Ordinarias Voto Múltiple	63.406	31.703	29,95%	88,80%
Total Acciones Ordinarias	103.406	51.703	48,85%	100,00%
Karim Hamza Damani Chaparro	19.500	9.750	9,21%	-
Jorge Javier Achon Fornells	16.452	8.226	7,77%	-
Cadiem A.F.P.I.S.A	12.728	6.364	6,01%	-
José Nicolas Rivarola Mato	5.620	2.810	2,65%	-
Otros accionistas	53.975	26.987	25,50%	-
Acciones Preferidas	108.275	54.137	51,15%	-
Total Acciones Emitidas	211.681	105.840	100,00%	-

La composición accionaria muestra que el capital ordinario se compone de 103.406 acciones, equivalentes a Gs. 51.703 millones y al 48,85% del capital integrado. Del total de las acciones ordinarias, el 38,68% corresponde a acciones de voto simple y el 61,32% a acciones de voto múltiple.

Dentro del primer grupo, Oxford Importadora S.A. concentra la totalidad de las acciones de voto simple, representando el 11,20% del total de votos. En el segmento de acciones de voto múltiple, que concentra el 88,80% del total de votos, la participación se encuentra distribuida entre varios accionistas.

Karim Hamza Damani Chaparro mantiene un 12,76% de las acciones, equivalente al 37,81% del total de votos y que lo posiciona como el accionista con mayor peso en la compañía. Le siguen Jorge Javier Achon Fornells con un 6,93%, Oxford Importadora S.A con el 4,20% y José Rivarola con el 2,08%.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO	
Nombre y Apellido	Cargo
Karim Hamza Damani Chaparro	Presidente
Rubén Moralez Paoli	Vicepresidente
Andrea Beatriz Benítez Arrúa	Director Titular
Ana Cristina Neffa Persano	Director Titular
Mónica Moralez	Síndico

El resto se divide entre accionistas individuales con participaciones menores al 2%. Esto se complementa con 108.275 acciones preferidas sin derecho a voto, equivalentes a Gs. 54.137 millones (51,15% del capital integrado).

La firma no cuenta con una política explícita de capitalización y distribución de utilidades, por lo que su destino es definido anualmente por la Asamblea Ordinaria de Accionistas. En la Asamblea N.º 46 (30/03/2026) se aprobó la distribución de las utilidades del ejercicio 2025: Gs. 1.146 millones a reserva legal, Gs.

7.280 millones a accionistas preferidos y Gs. 14.500 millones a reservas facultativas.

El directorio es responsable de la administración general de la empresa y está integrado por un presidente, un vicepresidente y dos directores titulares, con el apoyo de las áreas de Auditoría General y Cumplimiento. Este recibe reportes periódicos sobre el desempeño comercial, calidad de cartera, liquidez, avance del plan estratégico y del proyecto tecnológico. Asimismo, cuenta con mecanismos de seguimiento de indicadores clave y controles de gestión que permiten una toma de decisiones más oportuna.

La estructura organizacional se encuentra integrada por las gerencias Administrativa/Financiera, Talento Humano, Comercial, Cobranzas y Riesgos, Logística Integral y Operaciones, Tecnología Informática y Compras y Abastecimiento. El directorio mantiene funciones claramente diferenciadas de la gerencia ejecutiva, lo que evidencia una estructura de gobierno definida y una adecuada supervisión de la gestión.

Además, durante el periodo se actualizaron el organigrama institucional y los manuales de funciones de todas las gerencias, se formalizaron los niveles de aprobación por materia y monto, se reforzó la gerencia comercial para acompañar la escala alcanzada y se mantuvieron las políticas de conducta, confidencialidad, prevención de conflictos de interés, prevención de lavado de activos y transparencia de mercado, complementadas con capacitaciones al personal y responsables designados para su cumplimiento, reflejando el fortalecimiento continuo de las prácticas de gobierno corporativo.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Mejoras en la gestión de cobranzas mediante la segmentación de la cartera por tramos de mora, acompañada por un proceso de integración vertical y el desarrollo de un sistema informático propio

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

Para los tramos de mora tardía, se brindan alternativas de refinanciación y cancelaciones con descuentos, con una gestión más activa a través de telecobradores y cobradores de terreno. Esta operatoria se apoya en una red distribuida en todas sus sucursales, complementada con la geolocalización de la cartera. En cuanto a la gestión judicial, para aquellos clientes formales con los que no se logra un cierre extrajudicial, se recurre a la ejecución de pagarés a través de cinco estudios jurídicos especializados, iniciándose este proceso de decisión crediticia entre los 91 y 120 días de mora.

La gestión de dicha cartera es realizada tanto por el área interna de cobranzas como por empresas tercerizadas, cuya amortización se efectúa anualmente mediante los pagos recuperados de los deudores. El portafolio presenta un horizonte estimado de recuperación de entre 3 y 5 años. Cabe señalar que, si bien durante el periodo 2020-2024 la empresa recurrió a la venta de cartera deteriorada como mecanismo para gestionar el incremento de la morosidad, tanto en 2025 como en el primer trimestre de 2026 no se realizaron nuevas ventas, en línea con las mejoras implementadas en la gestión de cobranzas.

En cuanto a la gestión comercial, se implementaron diversas acciones para fortalecer el desempeño de los distintos canales de venta, con foco en la organización interna, el monitoreo constante y la aplicación de estrategias adaptadas a cada entorno. En call center se habilitó una incubadora destinada a la formación de nuevos ingresos y el acompañamiento de vendedores con menor desempeño, bajo un sistema de monitoreo diario de gestión de resultados, complementado con controles de calidad de llamadas y manejo de bases de datos, para asegurar eficiencia y mejora continua.

Por su parte, el call externo desarrolla promociones estratégicas de productos de alta rotación y mayor ticket promedio, incorporando un operativo de soporte para ampliar la capacidad de retorno del canal. Los canales de salón y calle utilizan bases segmentadas para una gestión más personalizada de los clientes, mientras que el canal mayorista constituye uno de los principales motores de crecimiento comercial, orientado a ampliar la cobertura y fortalecer la participación de la compañía en segmentos de mayor volumen de compra.

Dentro de esta estrategia de crecimiento comercial, la compañía ha fortalecido su integración vertical mediante el desarrollo de la marca propia HD PLAY, gestionando de manera integrada la cadena de importación, depósito, almacenamiento y distribución de mercaderías. Este modelo permitió ampliar la propuesta comercial, mejorar el posicionamiento de la marca y generar eficiencias operativas mediante una mejor planificación del abastecimiento, optimización de inventarios y mayor capacidad de respuesta al mercado.

La gestión del riesgo de liquidez se sustenta en la elaboración y actualización permanente de proyecciones de flujo de caja, el monitoreo de la capacidad para atender oportunamente las obligaciones financieras y una política de reorganización de pasivos mediante emisiones en el mercado de valores, de manera a mantener un perfil de vencimientos acorde con la generación esperada de recursos. Asimismo, la empresa prevé destinar los excedentes de caja a instrumentos de inversión con el objetivo de respaldar el repago anticipado de deuda.

El riesgo operacional se mitiga mediante monitoreos diarios de resultados por canal y sucursal, alertas de rendimiento, controles de calidad, segmentación de bases, trazabilidad de la cartera geoposicionada y manuales de funciones actualizados. Como principal avance del periodo, la compañía desarrolló un sistema ERP propio que integra y sistematiza los procesos de negocio en una plataforma única, reduciendo las conciliaciones manuales entre aplicaciones y fortaleciendo la trazabilidad de las operaciones.

En este contexto, el ambiente tecnológico se encuentra en proceso de transformación integral, cuyo eje es el desarrollo con equipo propio de un sistema ERP corporativo que reemplaza progresivamente al sistema vigente. El proyecto abarca 13 módulos que cubren la totalidad del ciclo del negocio – Ventas, Facturación, Cobros, Inventario, Call Center, Riesgo, Logística, Contabilidad, APIs corporativas, Talento Humano, Compras, Tesorería e Importaciones – con 109 funcionalidades relevadas y documentadas.

En materia de infraestructura, se ejecutó el rediseño integral de la plataforma de servidores con un esquema de virtualización de aproximadamente 50 máquinas virtuales, el redespliegue ordenado de los sistemas y el fortalecimiento del equipamiento y las redes que soportan la operación de las sucursales y de la administración central. La empresa gestiona el riesgo informático mediante la asignación de recursos específicos a actividades de seguridad, incluyendo la administración de accesos y credenciales, el control de proveedores tecnológicos, los respaldos de información y el fortalecimiento de la resiliencia de la infraestructura tecnológica.

En tal sentido, se ha alcanzado un elevado avance en el cumplimiento del plan informático a Mar26: el 56% de las funcionalidades del ERP se encuentra en estado avanzado o en prueba, 12 de los 13 módulos (92%) cuentan con base culminada o desarrollo activo, y módulos como Compras (100%), Call Center (81%), Ventas (71%) y Logística (71%) están en fase de cierre. Este proceso es gestionado mediante la herramienta Jira, que permite la trazabilidad de las tareas por integrante y el monitoreo continuo del avance del proyecto.

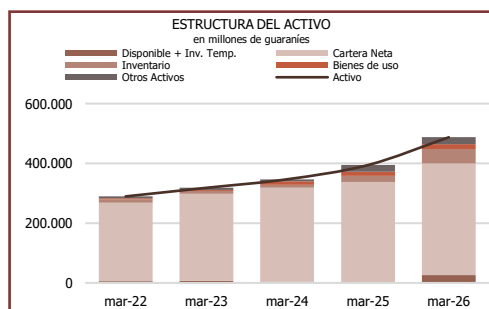
Asimismo, la entidad mantiene políticas y procedimientos de prevención de lavados de activos y financiamiento del terrorismo, que comprenden la debida diligencia del cliente, la identificación del beneficiario final, la aplicación de una matriz de riesgo por perfil de cliente y operación, el monitoreo de operaciones inusuales, la capacitación periódica del personal y los canales de reporte correspondientes ante la autoridad de aplicación. Durante el periodo, la entidad fortaleció los controles de conocimiento del cliente en el canal mayorista y previó la incorporación de controles preventivos en los módulos de Riesgo y Cobros del sistema ERP, lo que permitirá una mayor automatización y trazabilidad del monitoreo transaccional.

Finalmente, el ambiente de control interno se ha fortalecido mediante la profundización de las conciliaciones y arquezos sobre los circuitos de cobranza, el reforzamiento de los controles sobre reprogramaciones y refinanciaciones de créditos con niveles de aprobación definidos, la trazabilidad documental de las operaciones de importación y el diseño de los controles automatizados que quedarán embebidos en los módulos del nuevo sistema ERP, reduciendo progresivamente la dependencia de controles manuales. En paralelo, el plan anual de auditoría continúa ejecutándose conforme al cronograma previsto, con los hallazgos en proceso de regularización.

SITUACIÓN FINANCIERA

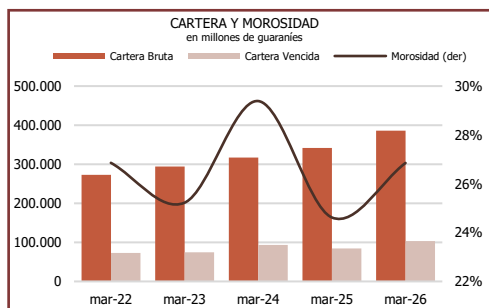
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Continuo crecimiento del activo, conformado principalmente por los inventarios y la cartera de créditos, con mantenimiento de una relativa elevada morosidad y una baja cobertura de provisiones



El total de activos registró un crecimiento interanual de 23,55%, desde Gs. 394.503 millones en Mar25 hasta Gs. 487.426 millones en Mar26, manteniendo la tendencia creciente de los últimos periodos. Este incremento estuvo impulsado principalmente por la expansión del activo corriente, tras el aumento de los créditos netos, inventarios e inversiones temporales, siendo atenuada levemente por la contracción del activo de largo plazo.

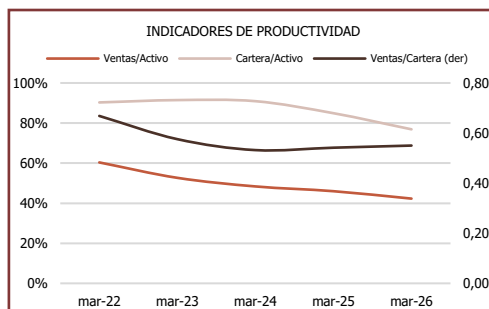
La cartera neta de créditos constituye el principal componente del activo (76,88%), en línea con la naturaleza comercial del negocio, caracterizado por un amplio financiamiento otorgado a los clientes. Los créditos netos de corto plazo aumentaron 21,75% desde Gs. 267.678 millones hasta Gs. 325.902 millones, mientras que los créditos de largo plazo se redujeron 27,54% hasta Gs. 48.807 millones.



En este contexto, desde el 2020 hasta el 2024, la entidad ha recurrido a la cesión de cartera a una empresa tercerizada para gestionar créditos de difícil recuperación, aunque desde 2025 ya no ha registrado nuevas ventas de cartera vencida. El saldo de los deudores por cartera cedida cerró en Gs. 35.070 millones en Mar26, monto equivalente al 9,09% de la cartera bruta, el cual se amortiza mediante los cobros a los deudores, con un horizonte estimado de recuperación de entre tres y cinco años.

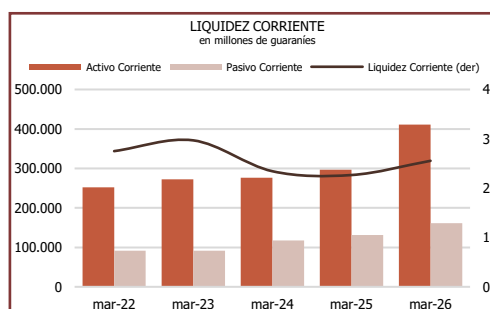
En cuanto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos aumentaron 23,31% interanual, de Gs. 84.022 millones en Mar25 a Gs. 103.610 millones en Mar26, y se conformaron por créditos en gestión de cobro por Gs. 94.330 millones y créditos judicializados por Gs. 9.280 millones. Las previsiones subieron 78,46%, hasta Gs. 11.150 millones en Mar26, alcanzando una moderada cobertura de cartera de 10,76%.

De esta forma, el indicador de morosidad se incrementó de 24,62% en Mar25 a 26,85% en Mar26, mientras que la morosidad sobre patrimonio pasó de 63,27% a 60,62% en el mismo periodo, siendo niveles relativamente elevados para el tipo de negocio. En términos de productividad, la relación Ventas/Cartera se mantuvo en niveles moderados, con un promedio de 0,57 en los últimos ejercicios interanuales, reflejando la incidencia de las ventas a crédito y la moderada rotación de las cuentas a cobrar. Por su parte, la relación Ventas/Activo continuó con tendencia decreciente, ubicándose en 42,29% en Mar26.



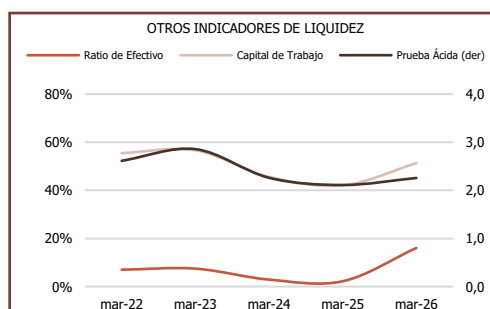
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Razonables indicadores de liquidez, con ajustados flujos operativos de caja, y una estructura de fondeo basada principalmente en deuda financiera



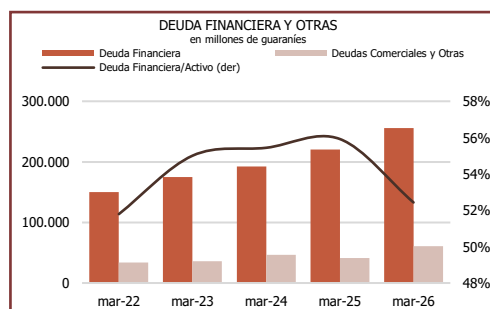
Los recursos líquidos aumentaron 7,90 veces, de Gs. 2.903 millones en Mar25 a Gs. 25.833 millones en Mar26, impulsados por las inversiones temporales. Asimismo, el mayor nivel de inventarios, asociado a la profundización de la importación directa de mercaderías y a la consolidación de la marca propia HD Play, junto con el aumento de la cartera de créditos, derivó en el incremento del activo corriente en 38,42% hasta Gs. 411.058 millones en Mar26.

Por su parte, el pasivo corriente se incrementó 22,80% interanual, de Gs. 131.047 millones en Mar25 a Gs. 160.931 millones en Mar26, debido principalmente a préstamos del principal accionista y al incremento de la deuda bancaria y bursátil. Dado que el activo corriente creció a un ritmo superior al pasivo corriente, la liquidez corriente aumentó de 2,27 a 2,55 veces, reflejando una adecuada cobertura de las obligaciones de corto plazo.



Los demás indicadores de liquidez también mostraron una evolución favorable. La prueba ácida se incrementó desde 2,11 veces hasta 2,26 veces y el índice de capital de trabajo creció desde 42,06% hasta 51,32%. Asimismo, con el incremento de las inversiones temporales desde Gs. 298 millones hasta Gs. 20.885 millones y de las mayores disponibilidades, el ratio de efectividad subió de 2,22% a 16,05%.

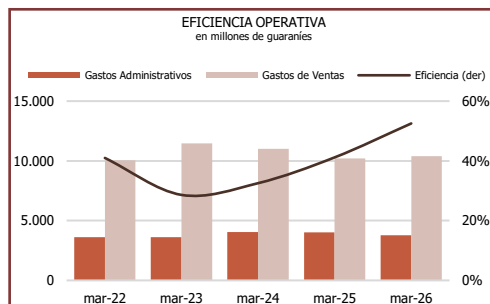
Para cubrir las necesidades operativas de fondos y las salidas de caja asociadas a las actividades de inversión, la empresa recurrió a un mayor nivel de endeudamiento financiero, lo que se tradujo en un incremento del 53,25% en el flujo por actividades financieras, desde Gs. 9.665 millones en Mar25 hasta Gs. 14.812 millones en Mar26, similar a lo registrado en periodos anteriores, aumentando a su vez los costos de la deuda.



En tal sentido, la empresa ha financiado sus actividades principalmente con deuda financiera, compuesta por préstamos bancarios y obligaciones bursátiles, la cual representó el 52,43% del activo en Mar26. La segunda fuente de financiamiento han sido los recursos propios, con una participación conjunta de los aportes de capital y reservas equivalente al 34,29% del activo, mientras que las deudas comerciales y otras deudas representaron el 12,50%.

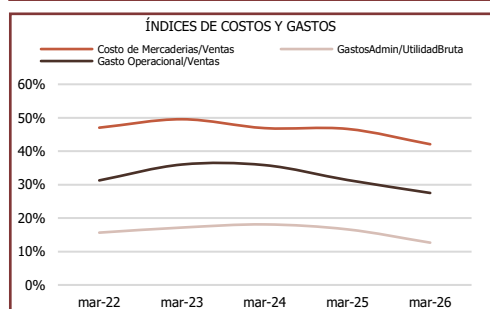
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mejora de la eficiencia operativa, impulsada por el crecimiento de las ventas y la contención de los gastos operativos, aunque con aumento del ciclo operacional



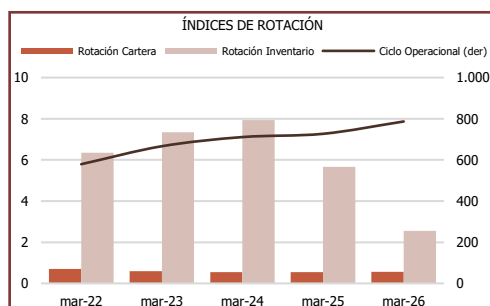
Los gastos de ventas, compuestos principalmente por sueldos y jornales, otros gastos operativos y publicidad, aumentaron levemente 1,79% interanual hasta Gs. 10.398 millones en Mar26. En contraste, los gastos administrativos disminuyeron 6,14%, de Gs. 4.022 millones a Gs. 3.775 millones en el mismo periodo, debido a menores gastos de reparación y mantenimiento, así como de computación y redes.

El incremento de las facturaciones junto con una relativa estabilidad de gastos operativos favoreció la mejora de la eficiencia operativa, medida como la proporción del resultado bruto que no es absorbida por dichos gastos. Así, este indicador pasó de 41,17% en Mar25 hasta 52,52% en Mar26, alcanzando el nivel más alto de los últimos cinco años, explicado por el crecimiento más que proporcional de la utilidad bruta frente a la estructura de gastos operativos.



La relación Gastos Administrativos/Utilidad Bruta descendió de 16,62% a 12,65%, mientras que los indicadores Gasto Operacional/Ventas y Gasto Operacional/Utilidad Bruta mejoraron de 31,38% a 27,50% y de 58,83% a 47,48%, respectivamente. Si bien el costo de ventas aumentó 2,46% interanual hasta Gs. 21.687 millones, su incidencia sobre las ventas se redujo de 46,66% a 42,08%, favorecida por el modelo de importación de la marca propia HD PLAY, que permitió optimizar la estructura de costos.

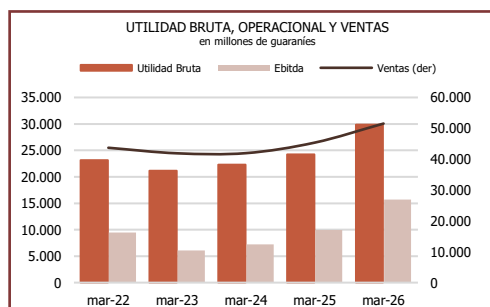
Por su parte, los intereses pagados sobre préstamos bancarios y bonos mantuvieron su tendencia creciente conforme al crecimiento del endeudamiento, registrando un aumento de 43,53% interanual desde Gs. 6.809 millones en Mar25 hasta Gs. 9.773 millones en Mar26, posicionándose en el valor más alto de los últimos años y manteniendo una elevada incidencia sobre el resultado operativo.



En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de inventario se redujo desde 5,67 veces hasta 2,55 veces, debido a la acumulación de existencias, en línea con su estrategia de abastecimiento para el 2026, mientras que la rotación de inventario aumentó levemente desde 0,55 hasta 0,57 en el mismo periodo. De esta forma, el ciclo operacional del negocio pasó de 727 a 787 días.

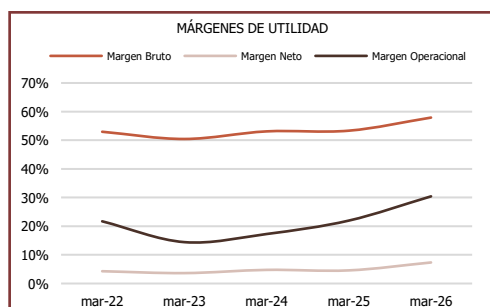
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento de las ventas, con mejora de los márgenes de utilidad y rentabilidad, aunque con elevada incidencia de los gastos financieros sobre el resultado operativo



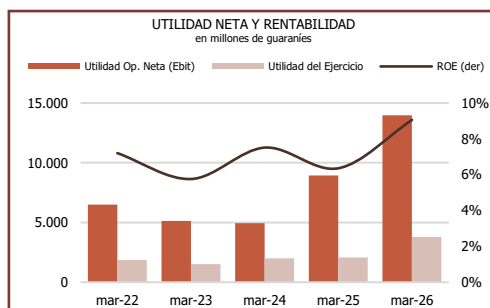
Las ventas aumentaron 13,60% interanual, de Gs. 45.367 millones en Mar25 a Gs. 51.539 millones en Mar26, manteniéndose las operaciones a crédito como principal modalidad de comercialización, con una participación de 68,95%. Por su parte, las ventas al contado mostraron un crecimiento significativo respecto a Mar25, pasando de Gs. 4.879 millones a Gs. 15.746 millones.

El mayor dinamismo comercial, acompañado de un leve incremento del costo de ventas, derivó en el aumento de la utilidad bruta en 23,35% interanual, desde Gs. 24.201 millones en Mar25 hasta Gs. 29.852 millones en Mar26. Con esto, el margen bruto aumentó desde 53,34% hasta 57,92%, alcanzando un nivel superior al promedio histórico.



Esta expansión del margen bruto se explica por la importación directa de mercaderías bajo su marca propia, lo que permitió reducir la intermediación en la cadena de abastecimiento y capturar mayores márgenes asociados a las etapas de importación y distribución.

Asimismo, la utilidad operacional EBITDA se incrementó 57,36% desde Gs. 9.964 millones hasta Gs. 15.679 millones en el mismo periodo, favorecida por la contención de los gastos operativos, con lo que el margen operacional se elevó de 21,96% a 30,42%, ubicándose igualmente por encima de su promedio histórico.



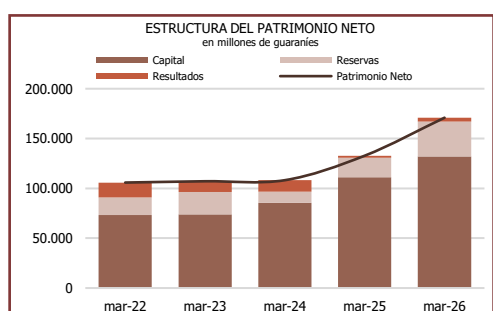
Por su parte, la utilidad operacional EBIT aumentó 56,28% hasta Gs. 13.973 millones en Mar26, a pesar del incremento de 85,59% en las pérdidas por provisiones, que alcanzaron Gs. 1.481 millones, mientras que las depreciaciones totalizaron Gs. 225 millones. Si bien los gastos financieros absorbieron el 69,94% del resultado operativo, la utilidad ordinaria aumentó 97% interanual hasta Gs. 4.200 millones.

Finalmente, la utilidad neta creció 82,10% interanual, desde Gs. 2.078 millones en Mar25 hasta Gs. 3.784 millones en Mar26, alcanzando un margen neto de 7,34%, superior al promedio de los últimos años, reflejando una mejora en la capacidad de generación de resultados, impulsado por la transformación

estratégica del negocio. En consecuencia, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se incrementó a 9,06% y la rentabilidad sobre activos (ROA) a 3,11% al cierre del primer trimestre de 2026.

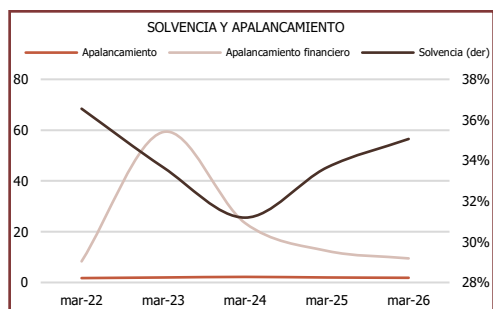
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento del patrimonio neto impulsado por aportes para futuras capitalizaciones y reservas facultativas, acompañado por razonables niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento

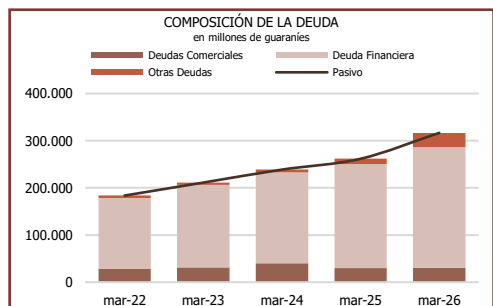


El patrimonio neto registró un crecimiento interanual de 28,70%, desde Gs. 132.795 millones en Mar25 hasta Gs. 170.911 millones en Mar26, explicado principalmente por el incremento de los aportes para futuras capitalizaciones en 383,01% de Gs. 5.439 millones en Mar25 a Gs. 26.271 millones en Mar26, así como por el crecimiento de las reservas en 80,15% de Gs. 19.437 millones a Gs. 35.016 millones en el mismo periodo.

Estos recursos adicionales provienen mayoritariamente de nuevos aportes del principal accionista, el Sr. Karim Hamza Damani, por un valor de Gs. 20.832 millones, como parte directa del proyecto de importación de mercaderías de la marca propia y para fortalecer su estructura patrimonial. Por otra parte, el aumento de las reservas responde principalmente a la constitución de reservas facultativas para cubrir el riesgo asociado a la cartera con mora superior a 90 días.



En cuanto a las obligaciones, el pasivo total aumentó 20,94% interanual, de Gs. 261.707 millones en Mar25 a Gs. 316.514 millones en Mar26, impulsado por el incremento de la deuda bursátil de largo plazo en 23,81%, hasta Gs. 131.594 millones, tras la colocación de nuevas series de bonos del PEG G10. Las otras deudas también crecieron, de Gs. 11.024 millones a Gs. 29.981 millones, principalmente por préstamos del principal accionista para el proyecto de importación, además de obligaciones con proveedores e impuestos por pagar.



El mayor crecimiento del patrimonio neto frente a las obligaciones permitió mejorar la solvencia patrimonial de la empresa, la cual aumentó desde 33,66% en Mar25 hasta 35,06% en Mar26, reflejando una mayor participación de recursos propios en el financiamiento del activo. En paralelo, el endeudamiento se redujo desde 66,34% hasta 64,94% en ese mismo periodo.

El apalancamiento disminuyó de 1,97 veces a 1,85 veces y el apalancamiento financiero de 12,46 a 9,49. Asimismo, la mejora operativa permitió fortalecer la capacidad de pago, elevando la cobertura de obligaciones de 30,41% a 38,97%, la cobertura de gastos financieros de 1,46 a 1,60 veces y reduciendo la relación Deuda/EBITDA de 6,57 a 5,05.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Gs.	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ventas y Cobranzas Retail	145.856	153.533	158.139	162.883	167.769	172.802	177.986	181.546	186.085	189.806	193.603
Ventas y Cobranzas Mayorista	25.739	27.094	28.765	30.539	32.066	33.670	35.353	37.121	38.977	40.926	42.972
Ingresos Operativos	171.595	180.627	186.904	193.422	199.835	206.472	213.339	218.667	225.062	230.732	236.575
Pago a Proveedores	-99.467	-90.313	-74.761	-77.369	-79.934	-100.139	-85.336	-87.467	-90.025	-92.293	-94.630
Gastos Operacionales	-44.615	-45.157	-46.726	-44.487	-45.962	-47.489	-49.068	-50.293	-51.764	-53.068	-54.412
Egresos Operativos	-144.082	-135.470	-121.487	-121.856	-125.896	-147.628	-134.404	-137.760	-141.789	-145.361	-149.042
FLUJO OPERATIVO	27.513	45.157	65.417	71.566	73.939	58.844	78.935	80.907	83.273	85.371	87.533
Importaciones líneas adicionales	-	-10.000	-10.000	-5.000	-6.000	-	-15.000	-20.000	-30.000	-35.000	-30.000
Cobro de cupones de interés	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420
FLUJO DE INVERSIONES	420	-9.580	-9.580	-4.580	-5.580	420	-14.580	-19.580	-29.580	-34.580	-29.580
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colocación de bonos LP	170.000	55.000	15.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Financieros	170.000	55.000	15.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Capital préstamos bancarios	-110.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Capital emisión de bonos	-15.000	-50.000	-20.500	-26.000	-30.000	-30.000	-35.000	-35.000	-30.000	-30.000	-30.000
Pagos de intereses bonos/bancos	-31.117	-37.542	-37.511	-35.542	-32.042	-28.292	-24.230	-19.855	-14.855	-8.917	-2.896
Pago inversionistas/dividendos	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-7.500	-7.500	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
Egresos Financieros	-162.117	-93.542	-64.011	-67.542	-68.042	-65.792	-66.730	-64.855	-54.855	-48.917	-42.896
FLUJO FINANCIERO	7.883	-38.542	-49.011	-67.542	-68.042	-65.792	-66.730	-64.855	-54.855	-48.917	-42.896
FLUJO DE CAJA	35.816	-2.965	6.826	-556	317	-6.528	-2.375	-3.528	-1.162	1.874	15.057
Saldo Inicial	5.000	40.816	37.851	44.677	44.121	44.438	37.910	35.535	32.007	30.845	32.719
FLUJO FINAL	40.816	37.851	44.677	44.121	44.438	37.910	35.535	32.007	30.845	32.719	47.776

Electroban presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026-2036, el cual contempla la amortización total de los programas de bonos vigentes. Las proyecciones consideran un crecimiento conservador de los ingresos operativos, con una tasa promedio anual de 3,3% (2,9% retail y 5,3% mayorista), sustentadas en cobranzas reales y en las ventas tanto a crédito como al contado en el segmento mayorista, siendo estas estimaciones inferiores al crecimiento efectivamente registrado durante 2025 y el primer trimestre de 2026, lo que refleja un escenario prudente para evaluar la capacidad de repago de la deuda.

Por su parte, se estima el crecimiento de los egresos operativos a una tasa menor que los ingresos, considerando la mejora estructural en los costos derivada de la consolidación de la importación directa de la marca propia HD Play, así como gastos operativos ajustados por inflación y vinculados al nivel de actividad. Con esto, se proyecta la generación de flujo operativo positivo durante todos los periodos, lo que implicaría revertir la tendencia de los últimos cuatro ejercicios en los que se registraron flujos netos de efectivo negativos por actividades operativas.

En cuanto al flujo financiero, las proyecciones contemplan la amortización total de la deuda bancaria en 2026 mediante los fondos captados a través de la emisión de bonos del PEG G11, los cuales serán colocados en tres etapas durante el 2026-2028, con el objetivo de sustituir el fondeo bancario de corto plazo por financiamiento bursátil de mayor plazo. La proyección de pagos se encuentra en función al calendario de amortización del capital de las series de bonos emitidas, así como al pago de los intereses de la deuda, los cuales se esperan que vayan disminuyendo con el tiempo a medida que se reduce el saldo de la deuda y mejora el perfil de vencimientos.

Asimismo, la empresa prevé mantener un esquema prudente de distribución de dividendos a accionistas preferentes, en línea con la necesidad de preservar la liquidez y el cumplimiento del servicio de la deuda. A partir de 2027, se proyectan flujos financieros negativos, lo que resalta la importancia de la generación de flujo caja operativo para el repago de la deuda y que requerirá una prudente y adecuada gestión del cobro de la cartera, considerando que la mayor parte de las ventas se realizan a crédito.

De esta forma, si bien el flujo de caja presenta saldos negativos en algunos ejercicios, principalmente por las amortizaciones de capital de los bonos, estos serían compensados con el efectivo disponible al inicio de cada periodo, manteniéndose un saldo final acumulado positivo durante todo el horizonte proyectado. Finalmente, se estima que los excedentes de caja generados a partir de 2027 sean destinados a un fondo mutuo de inversión, constituyendo una reserva para el repago anticipado de la deuda desde 2029.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	ELECTROBAN S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG G10
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 1112 de fecha 24 de octubre de 2024
Moneda y monto	Gs. 60.000.000.000 (guaraníes sesenta mil millones)
Corte mínimo	Gs. 1.000.000 (guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 1.095 y 2.920 días (3 a 8 años)
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida.
Destino de Fondos	Entre 70% y 80% para reestructuración de deuda y entre el 20% y 30% para capital operativo
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/2017 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024.
Garantía	Común
Agente Organizador	CADIEM Casa de Bolsa S.A. y Casas de Bolsa debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.
Agente Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A. y Casas de Bolsa debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores
Representante de Obligacionistas	Berkemeyer Internacional Sociedad Simple.

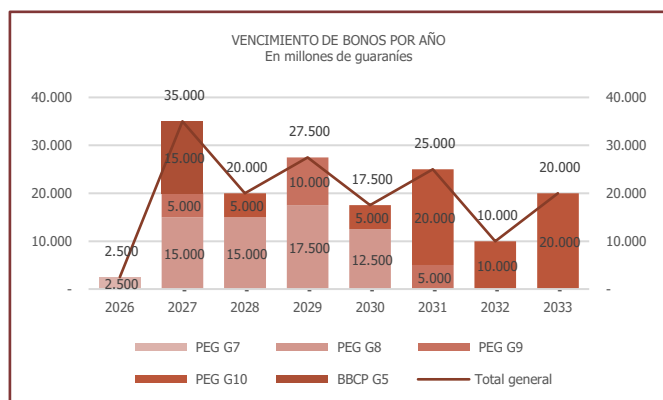
Programa de Emisión Global PEG G10: Monto autorizado Gs. 60.000.000.000.-								
Autorizado según Registro SIV-BCP N° 221_23122024 de fecha 23/12/2024								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
3/1/2025	1	5.000.000.000	5.000.000.000	0	12,75%	26/12/2028	4	5.000.000.000
25/2/2025	2	5.000.000.000	5.000.000.000	0	13,00%	19/2/2030	5	5.000.000.000
20/3/2025	3	5.000.000.000	5.000.000.000	0	13,30%	13/3/2031	6	5.000.000.000
22/5/2025	4	15.000.000.000	15.000.000.000	0	13,10%	16/5/2031	6	15.000.000.000
17/6/2025	5	10.000.000.000	10.000.000.000	0	13,20%	12/3/2032	7	10.000.000.000
22/7/2025	6	5.000.000.000	5.000.000.000	0	13,50%	19/7/2033	8	5.000.000.000
29/7/2025	7	15.000.000.000	15.000.000.000	0	13,50%	26/7/2033	8	15.000.000.000
		60.000.000.000	60.000.000.000	0				60.000.000.000

La empresa aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G10, mediante Acta de Directorio N° 1112 de fecha 24 de octubre de 2024, por un monto máximo de Gs. 60.000 millones. Los recursos captados fueron destinados principalmente a la reestructuración de deuda (70% - 80%) y, en menor medida, al financiamiento del capital operativo (20% - 30%). El programa contempla la opción de rescate anticipado conforme a la normativa vigente y cuenta con garantía común.

El agente organizador y colocador ha sido Cadiem Casa de Bolsa S.A. y las casas de bolsa autorizadas por la Superintendencia de Valores, mientras que Berkemeyer Internacional fue designada como representante de los obligacionistas. Al corte de calificación, la entidad había emitido y colocado siete series, completando la colocación del monto máximo autorizado de Gs. 60.000 millones. Las emisiones fueron colocadas a tasas de interés de entre 12,75% y 13,50%, con plazos de vencimiento de entre 4 y 8 años, contemplando en todos los casos el pago trimestral de intereses.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

EMISIONES DE BONOS ELECTROBAN S.A.E.C.A.					
Programa	Año de Emisión	Monto Emitido Gs.	Monto Colocado Gs.	Pagado Gs.	Saldo Vigente Gs.
G1	2011	9.350.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	0
G2	2012	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	0
G3	2013	3.350.000.000	3.350.000.000	3.350.000.000	0
G4	2014	20.000.000.000	20.000.000.000	20.000.000.000	0
G5	2016	20.000.000.000	20.000.000.000	20.000.000.000	0
G6	2019	30.000.000.000	30.000.000.000	30.000.000.000	0
G7	2020	30.000.000.000	30.000.000.000	27.500.000.000	2.500.000.000
BBCP G1	2019	15.000.000.000	15.000.000.000	15.000.000.000	0
BBCP G2	No Emitido	0	0	0	0
G8	2021	60.000.000.000	60.000.000.000	0	60.000.000.000
BBCP G3	2023	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	0
BBCP G4	2024	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	0
G9	2024	20.000.000.000	20.000.000.000	0	20.000.000.000
G10	2025	60.000.000.000	60.000.000.000	0	60.000.000.000
BBCP G5	2026	15.000.000.000	15.000.000.000	0	15.000.000.000
G11	2026	40.000.000.000	30.969.338.378	0	30.969.338.378
TOTAL		347.700.000.000	334.319.338.378	145.850.000.000	188.469.338.378



Desde su inscripción en el mercado de valores, Electroban S.A.E.C.A. ha sido un activo participante, mediante diversas emisiones tanto de títulos de deuda de corto y largo plazo como de acciones preferidas. En el 2011 realizó la colocación de su primer programa de bonos, el PEG G1, por un monto de Gs. 5.000 millones, los cuales se encuentran completamente amortizados a la fecha.

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

La empresa cuenta con 6 emisiones vigentes que totalizan una deuda de capital de Gs. 188.469 millones a la fecha de la calificación, y que corresponden a los programas de bonos de largo plazo PEG G7, G8, G9, G10, G11 y de corto plazo BBCP G5. Estos programas cuentan con vencimientos de capital distribuidos entre los años 2026-2033, sin periodos de significativa concentración con relación al monto total de la deuda, pero con periodos sucesivos de vencimientos que requerirán de un adecuado y prudente manejo del flujo de caja para evitar situaciones de iliquidez. Asimismo, cabe mencionar que la entidad registró una nueva emisión por Gs. 5.000 millones dentro del PEG G11 con posterioridad a la fecha de calificación.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - MARZO

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
ACTIVO	289.571	318.305	346.910	394.503	487.426	23,55%
Activo Corriente	252.472	272.164	276.030	296.970	411.058	38,42%
Disponibilidades	4.142	4.585	1.680	2.605	4.948	89,94%
Inversiones temporales	2.305	2.260	1.729	298	20.885	6908,39%
Créditos Netos CP	231.804	252.796	261.082	267.678	325.902	21,75%
Inventario	12.403	10.193	9.632	20.236	47.761	136,02%
Otros activos corrientes	1.818	2.330	1.907	6.153	11.562	87,91%
Activo no corriente	37.099	46.141	70.880	97.533	76.368	-21,70%
Bienes de uso	2.827	3.182	11.387	13.567	16.479	21,46%
Créditos Netos LP	29.666	38.359	54.341	67.353	48.807	-27,54%
Inversiones LP	2.461	2.782	2.975	3.115	3.178	2,02%
Otros activos no corrientes	2.146	1.818	2.177	13.498	7.904	-41,44%
PASIVO	183.725	211.155	238.698	261.707	316.514	20,94%
Pasivo corriente	91.795	91.671	117.796	131.047	160.931	22,80%
Deuda comercial	28.629	31.538	40.362	29.910	30.957	3,50%
Deuda bancaria	44.835	45.573	51.233	62.159	66.023	6,22%
Deuda bursátil	13.211	10.032	20.869	27.954	33.970	21,52%
Otras deudas	5.121	4.528	5.332	11.024	29.981	171,96%
Pasivo no corriente	91.930	119.484	120.902	130.660	155.583	19,07%
Deuda bancaria LP	15.837	18.972	15.401	24.219	23.989	-0,95%
Deuda bursátil LP	76.093	100.512	104.827	106.286	131.594	23,81%
Otras deudas LP	0	0	674	155	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	105.847	107.152	108.210	132.795	170.911	28,70%
Capital	72.341	72.341	76.841	105.841	105.840	0,00%
Aporte Irrevocable	1.061	1.411	8.490	5.439	26.271	383,01%
Reservas	17.459	22.663	11.423	19.437	35.016	80,15%
Resultados Acumulados	13.113	9.216	9.461	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	1.873	1.521	1.995	2.078	3.784	82,10%
ESTADO DE RESULTADOS	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
Ventas	43.695	41.904	41.952	45.367	51.539	13,60%
Costos	-20.548	-20.763	-19.671	-21.166	-21.687	2,46%
Utilidad bruta	23.147	21.141	22.281	24.201	29.852	23,35%
Gastos de Ventas	-10.039	-11.461	-10.999	-10.215	-10.398	1,79%
Gastos Administrativos	-3.621	-3.629	-4.033	-4.022	-3.775	-6,14%
Utilidad operacional (EBITDA)	9.487	6.051	7.249	9.964	15.679	57,36%
Previsiones	-2.539	-701	-2.069	-798	-1.481	85,59%
Depreciaciones y amortizaciones	-450	-225	-225	-225	-225	0,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	6.498	5.125	4.955	8.941	13.973	56,28%
Gastos financieros	-4.360	-5.434	-6.141	-6.809	-9.773	43,53%
Utilidad ordinaria	2.138	-309	-1.186	2.132	4.200	97,00%
Resultados no operativos	231	1.972	3.320	283	129	-54,42%
Utilidad antes de impuestos	2.369	1.663	2.134	2.415	4.329	79,25%
Impuesto a la renta	-495	-142	-139	-337	-545	61,72%
Utilidad del ejercicio	1.873	1.521	1.995	2.078	3.784	82,10%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - DIC

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	280.987	320.654	344.192	393.168	490.731	24,81%
Activo Corriente	242.655	272.257	277.985	296.918	414.076	39,46%
Disponibilidades	4.931	5.774	4.712	4.269	5.227	22,45%
Inversiones temporales	2.087	2.334	329	298	21.132	6991,39%
Créditos Netos CP	219.812	248.318	260.579	268.102	320.656	19,60%
Inventario	13.996	14.086	10.506	16.061	59.709	271,76%
Otros activos corrientes	1.829	1.745	1.859	8.188	7.352	-10,21%
Activo no corriente	38.332	48.397	66.207	96.250	76.655	-20,36%
Bienes de uso	3.239	3.376	7.177	11.944	15.770	32,04%
Créditos Netos LP	30.522	40.694	54.090	67.526	48.807	-27,72%
Inversiones LP	2.461	2.430	3.075	3.115	3.178	2,01%
Otros activos no corrientes	2.110	1.897	1.865	13.665	8.900	-34,87%
PASIVO	176.241	211.651	237.807	260.918	322.731	23,69%
Pasivo corriente	94.074	98.765	129.475	143.209	155.331	8,46%
Deuda comercial	29.506	35.888	46.806	39.461	22.489	-43,01%
Deuda bancaria	49.418	44.569	51.522	60.202	70.171	16,56%
Deuda bursátil	10.730	12.574	24.191	24.255	15.266	-37,06%
Otras deudas	4.420	5.734	6.956	19.291	47.405	145,74%
Pasivo no corriente	82.167	112.886	108.332	117.709	167.400	42,21%
Deuda bancaria LP	18.766	19.874	17.041	21.297	25.607	20,24%
Deuda bursátil LP	63.401	93.012	91.291	96.201	141.793	47,39%
Otras deudas LP	0	0	0	211	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	104.746	109.005	106.384	132.251	168.000	27,03%
Capital	72.341	72.341	76.841	105.841	105.841	0,00%
Aporte Irrevocable	1.061	1.411	1.591	5.439	26.271	383,02%
Reservas	18.231	26.037	18.491	10.782	12.961	20,21%
Resultado del Ejercicio	13.113	9.216	9.461	10.189	22.927	125,01%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	163.626	169.402	180.148	173.054	206.206	19,16%
Costos	-73.005	-79.086	-90.324	-80.090	-82.325	2,79%
Utilidad bruta	90.621	90.316	89.824	92.964	123.881	33,26%
Gastos de Ventas	-37.469	-42.791	-44.595	-42.214	-46.174	9,38%
Gastos Administrativos	-13.284	-13.925	-15.366	-16.383	-15.527	-5,23%
Utilidad operacional (EBITDA)	39.867	33.600	29.863	34.367	62.180	80,93%
Previsiones	-8.566	-6.326	-5.242	-5.470	-4.219	-22,86%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.524	-981	-980	-992	-1.541	55,35%
Utilidad operacional neta (EBIT)	29.777	26.293	23.641	27.905	56.420	102,18%
Gastos financieros	-17.004	-19.365	-23.028	-25.555	-32.450	26,98%
Utilidad ordinaria	12.773	6.928	613	2.350	23.970	919,98%
Resultados no operativos	1.896	3.795	9.963	8.913	2.519	-71,74%
Utilidad antes de impuestos	14.669	10.723	10.576	11.263	26.489	135,18%
Impuesto a la renta	-1.556	-1.507	-1.115	-1.074	-3.562	231,64%
Utilidad del ejercicio	13.113	9.216	9.461	10.189	22.927	125,02%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – MARZO

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	mar-22	mar-23	mar-24	mar-25	mar-26	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	272.584	293.993	317.471	341.279	385.859	13,06%
Cartera Vencida	73.209	74.158	93.295	84.022	103.610	23,31%
Previsión de Cartera	11.114	2.838	2.048	6.248	11.150	78,46%
Cobertura de provisiones	15,18%	3,83%	2,20%	7,44%	10,76%	44,72%
Morosidad	26,86%	25,22%	29,39%	24,62%	26,85%	9,07%
Morosidad respecto al patrimonio	69,16%	69,21%	86,22%	63,27%	60,62%	-4,19%
Cartera/Activo	90,30%	91,47%	90,92%	84,92%	76,88%	-9,48%
Ventas/Cartera	0,67	0,58	0,53	0,54	0,55	1,57%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,75	2,97	2,34	2,27	2,55	12,71%
Prueba Ácida	2,62	2,86	2,26	2,11	2,26	6,90%
Ratio de Efectividad	7,02%	7,47%	2,89%	2,22%	16,05%	624,63%
Índice de capital de trabajo	55,49%	56,70%	45,61%	42,06%	51,32%	22,01%
Dependencia de Inventario	-1180,81%	-1647,90%	-1523,00%	-689,53%	-399,50%	-42,06%
Deuda Financiera/Activo	51,79%	55,01%	55,44%	55,92%	52,43%	-6,24%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,70	0,59	0,55	0,55	0,57	2,92%
Rotación de Inventario	6,36	7,35	7,94	5,67	2,55	-54,99%
Periodo Promedio de Cobro	522	617	665	662	644	-2,84%
Periodo Promedio de Pago	125	137	185	127	128	1,01%
Ciclo operacional	579	667	711	727	787	8,24%
Apalancamiento Operativo	3,56	4,13	4,50	2,71	2,14	-21,07%
Ventas/Activo	60,36%	52,66%	48,37%	46,00%	42,29%	-8,05%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	36,55%	33,66%	31,19%	33,66%	35,06%	4,17%
Endeudamiento	63,45%	66,34%	68,81%	66,34%	64,94%	-2,11%
Cobertura de las Obligaciones	41,34%	26,40%	24,62%	30,41%	38,97%	28,14%
Apalancamiento	1,74	1,97	2,21	1,97	1,85	-6,03%
Apalancamiento financiero	8,32	59,27	23,39	12,46	9,49	-23,84%
Cobertura de Gastos Financieros	2,18	1,11	1,18	1,46	1,60	9,63%
Deuda/EBITDA	4,84	8,72	8,23	6,57	5,05	-23,14%
Deuda/Ventas	1,05	1,26	1,42	1,44	1,54	6,46%
RENTABILIDAD						
ROA	2,59%	1,91%	2,30%	2,11%	3,11%	47,38%
ROE	7,21%	5,76%	7,51%	6,36%	9,06%	42,43%
Margen Bruto	52,97%	50,45%	53,11%	53,34%	57,92%	8,58%
Margen Operacional	21,71%	14,44%	17,28%	21,96%	30,42%	38,51%
Margen Neto	4,29%	3,63%	4,76%	4,58%	7,34%	60,29%
Eficiencia Operativa	40,98%	28,62%	32,53%	41,17%	52,52%	27,57%
Costo de Mercaderías/Ventas	47,03%	49,55%	46,89%	46,66%	42,08%	-9,81%
Gasto Operacional/Ventas	31,26%	36,01%	35,83%	31,38%	27,50%	-12,37%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	59,02%	71,38%	67,47%	58,83%	47,48%	-19,29%
GastosAdmin/UtilidadBruta	15,64%	17,17%	18,10%	16,62%	12,65%	-23,91%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – DICIEMBRE

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	258.909	291.949	315.848	341.078	379.132	11,16%
Cartera Vencida	65.922	71.804	80.162	76.617	79.314	3,52%
Previsión de Cartera	8.575	2.937	1.179	5.450	9.669	77,41%
Cobertura de provisiones	13,01%	4,09%	1,47%	7,11%	12,19%	71,38%
Morosidad	25,46%	24,59%	25,38%	22,46%	20,92%	-6,87%
Morosidad respecto al patrimonio	62,94%	65,87%	75,35%	57,93%	47,21%	-18,51%
Cartera/Activo	89,09%	90,13%	91,42%	85,37%	75,29%	-11,80%
Ventas/Cartera	0,65	0,59	0,57	0,52	0,56	8,24%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,58	2,76	2,15	2,07	2,67	28,57%
Prueba Ácida	2,43	2,61	2,07	1,96	2,28	16,33%
Ratio de Efectividad	7,46%	8,21%	3,89%	3,19%	16,97%	432,13%
Índice de capital de trabajo	52,88%	54,11%	43,15%	39,09%	52,73%	34,87%
Dependencia de Inventario	-948,53%	-1119,27%	-1295,88%	-806,05%	-321,03%	-60,17%
Deuda Financiera/Activo	50,65%	53,03%	53,47%	51,37%	51,52%	0,30%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,68	0,62	0,59	0,53	0,57	8,69%
Rotación de Inventario	4,85	5,63	7,35	6,03	2,17	-63,96%
Periodo Promedio de Cobro	534	593	616	693	637	-7,99%
Periodo Promedio de Pago	145	163	187	177	98	-44,56%
Ciclo operacional	609	658	665	753	805	6,91%
Apalancamiento Operativo	3,04	3,43	3,80	3,33	2,20	-34,09%
Ventas/Activo	58,23%	52,83%	52,34%	44,02%	42,02%	-4,53%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	37,28%	33,99%	30,91%	33,64%	34,23%	1,78%
Endeudamiento	62,72%	66,01%	69,09%	66,36%	65,77%	-0,90%
Cobertura de las Obligaciones	42,38%	34,02%	23,06%	24,00%	40,03%	66,81%
Apalancamiento	1,68	1,94	2,24	1,97	1,92	-2,63%
Apalancamiento financiero	6,25	11,16	124,78	35,30	6,88	-80,52%
Cobertura de Gastos Financieros	2,34	1,74	1,30	1,34	1,92	42,49%
Deuda/EBITDA	4,42	6,30	7,96	7,59	5,19	-31,64%
Deuda/Ventas	1,08	1,25	1,32	1,51	1,57	3,80%
RENTABILIDAD						
ROA	4,67%	2,87%	2,75%	2,59%	4,67%	80,28%
ROE	14,31%	9,24%	9,76%	8,35%	15,80%	89,33%
Margen Bruto	55,38%	53,31%	49,86%	53,72%	60,08%	11,83%
Margen Operacional	24,36%	19,83%	16,58%	19,86%	30,15%	51,84%
Margen Neto	8,01%	5,44%	5,25%	5,89%	11,12%	88,84%
Eficiencia Operativa	43,99%	37,20%	33,25%	36,97%	50,19%	35,77%
Costo de Mercaderías/Ventas	44,62%	46,69%	50,14%	46,28%	39,92%	-13,74%
Gasto Operacional/Ventas	31,02%	33,48%	33,28%	33,86%	29,92%	-11,63%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	56,01%	62,80%	66,75%	63,03%	49,81%	-20,98%
GastosAdmin/UtilidadBruta	14,66%	15,42%	17,11%	17,62%	12,53%	-28,88%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025, además de los estados contables intermedios desde marzo 2022 al 2026, y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G10 de **ELECTROBAN S.A.E.C.A.** se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 7572/25 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2021 al 2025.
2. Estados financieros y contables para los periodos desde marzo del 2022 al 2026.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G10 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G10.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G10 de **ELECTROBAN S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 7572/25 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 04 de Agosto de 2026

Fecha de Publicación: 06 de Agosto de 2026

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2026

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

ELECTROBAN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G10	pyBBB	Fuerte (+)
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **ELECTROBAN S.A.E.C.A.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados por la firma PCG Auditores – Consultores al 31 de Diciembre de 2025 y los Estados Financieros al 31 de marzo de 2026 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	--