

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G6 MONTO MÁXIMO: G. 30.000 Millones CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2019(*)
 (* Cifras preliminares sujetas al proceso de auditoría en curso)

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN MAYO/2019	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN ABRIL/2020	Analista: Econ. Oscar Colmán ocolman@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
P.E.G. G6	pyBBB	pyBBB	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones"
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL																																				
CARACTERÍSTICAS	DETALLE																																			
EMISOR	ELECTROBAN S.A.																																			
APROBADO POR DIRECTORIO	Acta N° 588 de 01/04/2019																																			
APROBADO DEL PROGRAMA	CNV N° 61E/19 de fecha 12/06/2019																																			
DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA	PEG G6.																																			
MONTO Y MONEDA DEL PROGRAMA	G. 30.000.000.000.-																																			
MONTO COLOCADO Y VIGENTE	G. 30.000.000.000.-																																			
SERIES EMITIDAS	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Serie</th> <th>Monto (G.)</th> <th>Tasa de Interés</th> <th>Pago de Interés</th> <th>Vencimiento</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Serie 1</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>13,00%</td> <td>Trimestral</td> <td>20/06/2023</td> </tr> <tr> <td>Serie 2</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>13,75%</td> <td>Trimestral</td> <td>17/06/2025</td> </tr> <tr> <td>Serie 3</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>14,00%</td> <td>Trimestral</td> <td>17/03/2026</td> </tr> <tr> <td>Serie 4</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>13,15%</td> <td>Variable</td> <td>12/03/2024</td> </tr> <tr> <td>Serie 5</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>13,25%</td> <td>Variable</td> <td>07/11/2024</td> </tr> <tr> <td>Serie 6</td> <td>5.000.000.000.-</td> <td>14,15%</td> <td>Trimestral</td> <td>07/07/2026</td> </tr> </tbody> </table>	Serie	Monto (G.)	Tasa de Interés	Pago de Interés	Vencimiento	Serie 1	5.000.000.000.-	13,00%	Trimestral	20/06/2023	Serie 2	5.000.000.000.-	13,75%	Trimestral	17/06/2025	Serie 3	5.000.000.000.-	14,00%	Trimestral	17/03/2026	Serie 4	5.000.000.000.-	13,15%	Variable	12/03/2024	Serie 5	5.000.000.000.-	13,25%	Variable	07/11/2024	Serie 6	5.000.000.000.-	14,15%	Trimestral	07/07/2026
Serie	Monto (G.)	Tasa de Interés	Pago de Interés	Vencimiento																																
Serie 1	5.000.000.000.-	13,00%	Trimestral	20/06/2023																																
Serie 2	5.000.000.000.-	13,75%	Trimestral	17/06/2025																																
Serie 3	5.000.000.000.-	14,00%	Trimestral	17/03/2026																																
Serie 4	5.000.000.000.-	13,15%	Variable	12/03/2024																																
Serie 5	5.000.000.000.-	13,25%	Variable	07/11/2024																																
Serie 6	5.000.000.000.-	14,15%	Trimestral	07/07/2026																																
DESTINO DE LOS FONDOS	Los fondos obtenidos serán destinados entre un 40% y 60% a sustitución de deudas de corto plazo a largo plazo y entre un 40% y 60% para compra de mercaderías																																			
RESCATE ANTICIPADO	No se prevé rescate anticipado																																			
PROCEDIMIENTO DE INCUMPLIMIENTO	Se estará a lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN.																																			
GARANTÍA	Garantía Común.																																			
REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS	Cadiem C.B.S.A.																																			
AGENTE ORGANIZADOR Y COLOCADOR	Cadiem C.B.S.A.																																			

Fuente: Prospecto del PEG G6 y complementarios de cada serie

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación del Programa de Emisión Global G6 de Electroban S.A.E.C.A. se fundamenta en la evolución de sus negocios y en el continuo financiamiento de sus operaciones crediticias, así como en los niveles de cobranzas y en su moderada capacidad aún de generación de márgenes y resultados. A su vez, responde a la importante cobertura geográfica de su red de sucursales, ubicadas en diferentes ciudades del país, además del posicionamiento de la marca y la trayectoria de la empresa en el mercado local.

Asimismo, considera la experiencia y activa participación de sus controladores en la conducción estratégica de la empresa, que ha registrado cambios en su composición de accionistas y se encuentra adoptando medidas de racionalización de gastos operativos. Adicionalmente, reconoce un ligero aumento del apalancamiento de más largo plazo y el reciente fortalecimiento patrimonial, vía emisión de acciones preferidas, además del mantenimiento de las reservas constituidas como cobertura de riesgos.

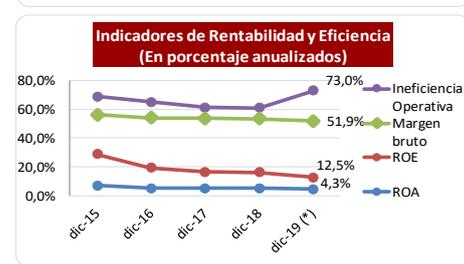
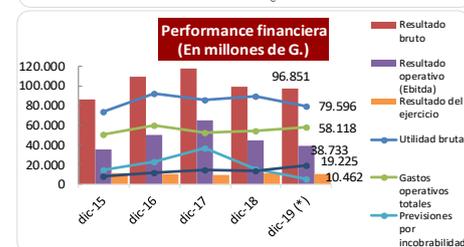
En contrapartida, incorpora el mayor nivel de exposición crediticia existente en el segmento en el que opera, reflejado en el aumento de su morosidad y deterioro de la calidad de la cartera, sumado al menor nivel de provisiones constituidas, sobre todo considerando la ausencia de un esquema de constitución por tramos de mora. Lo anterior, ha contemplado también la venta de cartera vencida y las refinanciamientos aplicados como medidas de contención, siendo acompañada por la reasignación de reservas genéricas a facultativas para provisiones, así como por el aumento de los ingresos asociados a los intereses y gastos administrativos por mora, por desembolsos, línea verde y reembolso de servicios de sepelio, que explican los resultados netos obtenidos.

Igualmente, toma en cuenta la elevada competencia y las menores condiciones económicas en el país, los cuales inciden en sus ingresos por la comercialización de productos y su mayor ciclo operativo, así como en sus niveles de eficiencia, frente a creciente gastos financieros que presionan sus resultados.

Electroban, que ha iniciado sus operaciones en el 2007, se dedica a la venta y financiamiento de una amplia variedad de productos, como electrónica, electrodomésticos, muebles y motos, dirigidos al sector minorista en diferentes sectores del país, caracterizados por créditos atomizados y por clientes de ingresos medios y bajos. Durante el año 2019, adicionalmente, ha comercializado una línea verde, consistente en pequeños préstamos a un segmento específico con buen historial de pago.

La empresa ha contemplado cambios en su composición de accionistas durante el periodo analizado, con lo cual la propiedad y conducción estratégica de la empresa recae en sus tres controladores actuales, miembros del directorio y profesionales de larga experiencia, siendo uno ellos su gerente general, y apoyados por una estable y activa plana ejecutiva para la toma de decisiones y desarrollo de sus planes de negocios.

Actualmente, Electroban mantiene mínimas inversiones en BICSA (Bureau de Informaciones Comerciales) y en Solución Efectiva S.A (dedicada a la compra y venta de cartera, relacionada a algunos de sus accionistas) y recién ha adquirido de forma temporal las acciones que correspondían a un exaccionista ordinario.



En cuanto a la gestión y calidad de sus créditos, ha registrado un moderado crecimiento de sus niveles de financiamiento en los últimos años, marcados por un periodo electoral (2018) y de menores desempeños económicos, hasta alcanzar un saldo de créditos netos de G. 222.484 millones al cierre de diciembre de 2019, que ha contemplado un aumento de su posición en el corto plazo (G. 29.223 millones) versus la disminución en largo plazo (G. 6.283 millones).

Esto ha sido acompañado por el relativo mantenimiento de sus inventarios y una mayor exposición crediticia, reflejada en la acotada evolución de sus cobranzas y la menor recuperación de créditos, lo que ha incrementado sus niveles de mora hasta 35,90% en noviembre de 2019 (G. 80.403 millones) y reducidos posteriormente a 26,88% al cierre del ejercicio (G. 60.354 millones), con la mayor refinanciación de sus créditos por G. 20.049 millones, versus la mora de 24,40% de 2018 (G. 48.843 millones). Por su parte, si bien ha contemplado una reasignación de G. 3.000 millones de sus reservas genéricas a facultativas para provisiones, alcanzado un importe de G. 18.507 millones, ha reflejado por otro lado una menor constitución de provisiones, y en contrapartida una mayor desafectación, durante el 2019 respecto a años anteriores.

Cabe señalar que la empresa constituye provisiones sobre la nueva cosecha y realiza anualmente ventas de cartera a la empresa relacionada a sus accionistas, Soluciones Efectivas S.A., como mecanismos de contención en su gestión de créditos.

En cuanto al desempeño comercial y financiero, ha registrado una disminución de 9,0% de sus ingresos desde G. 168.652 millones (dic./2018) a G. 153.472 millones (dic./2019), mientras que los costos de mercaderías han bajado en 6,5%, hasta G. 73.877 millones, reflejando así una utilidad bruta de G. 79.596 millones, inferior en 11,2% al periodo anterior, pero manteniendo un margen bruto en torno a 55% de las ventas de productos y compensado por el crecimiento de los otros ingresos operativos de G. 17.256 millones, asociados principalmente a los intereses y gastos administrativos por mora, y desembolso, compensatorios sobre préstamos y reembolso por servicio de sepelio, con lo cual ha alcanzado un resultado operativo bruto de G. 96.851 millones, siendo levemente inferior al registrado en 2018.

Por su parte, ha mantenido una importante estructura de gastos operativos, que se ha incrementado desde G. 54.476 millones a G. 58.118 millones, y con la cual ha registrado un EBITDA de G. 38.733 millones (versus G. 44.685 millones de 2018). Dicho resultado, también ha sido absorbido por el aumento de los cargos financieros de G. 19.225 millones (+41,0%), pero favorecido por las menores pérdidas por provisiones G. 5.282 millones, asociadas a la cesión de cartera vencida. Esto se ha traducido en un resultado neto de G. 10.462 millones, ligeramente inferior a G. 11.229 millones registrados en 2018, con indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 4,3% y 12,5% (vs. 5,1% y 16,0% de dic./2018).

Por otro lado, si bien la empresa ha registrado una evolución gradual de sus cobranzas e inversiones temporales en acciones en tesorería, mantiene una importante estructura de vencimiento de sus obligaciones de corto plazo, lo que ha conllevado más requerimientos de financiamiento, a través de préstamos y nuevas emisiones de bonos, reflejados en los costos de financiamiento, incluso de capitalización de G. 20.000 millones, vía emisión de acciones electrónicas, luego de un proceso de desmaterialización. Con esto, ha registrado indicadores de apalancamiento a 1,59 veces, una cobertura de gastos financieros de 2,01% y de deuda total /Ebitda de 4,22 veces.

TENDENCIA

La tendencia de calificación baja a "Estable", considerando la evolución de sus negocios bajo una coyuntura económica aún compleja, y su efecto sobre el desempeño financiero, así como por la mayor exposición de la calidad de la cartera de créditos, frente al mantenimiento de su política de reservas facultativas y ante la ausencia todavía de un esquema gradual de provisiones por tramos de morosidad. Sin embargo, se contempla la reciente e importante capitalización de aportes en los últimos meses, así como las acciones desarrolladas por su administración para calzar sus obligaciones con la maduración de su ciclo operativo, así como lograr un mejor desempeño en sus facturaciones.

Sin embargo, Solventa seguirá monitoreando continuamente el desempeño de sus ingresos operativos y su performance financiera, así como las medidas que está aplicando en términos de racionalización de gastos, en planes comerciales y de flexibilidad financiera, para asegurar un flujo de caja y de financiamiento continuo, dentro del marco de la pandemia COVID-19 que afecta actualmente a la economía y sus operaciones, y cuyos efectos la calificadora seguirá evaluando en una próxima revisión.

ELECTROBAN S.A.E.C.A						
Resumen estadístico de la situación económico-financiera y patrimonial						
(En millones de guaraníes, en porcentaje, en veces y en días)						
PRINCIPALES CUENTAS	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19 (*)	Variación %
Disponibilidades	3.176	15.649	2.077	4.594	5.476	19,2%
Créditos CP	109.477	146.394	152.849	171.857	201.080	17,0%
Inventarios	27.169	20.723	17.899	22.936	19.891	-13,3%
Otros créditos	11.715	8.626	4.218	2.683	2.125	-20,8%
Inversiones en CDA	360	0	551	1.002	2.621	161,7%
Activo corriente	151.898	191.392	177.593	203.072	231.193	13,8%
Inversiones en empresas	2.594	4.976	6.019	2.296	5.119	122,9%
Créditos	28.012	26.108	27.735	27.687	21.404	-22,7%
Propiedad, planta y equipos	5.911	6.822	5.645	4.745	5.762	21,4%
Activo no corriente	37.371	38.751	40.505	38.212	35.282	-7,7%
Activos totales	189.269	230.143	218.098	241.284	266.474	10,4%
Deudas comerciales	23.407	28.398	30.267	32.417	32.563	0,5%
Deudas por bienes y servicios	6.196	3.491	1.998	1.606	1.694	5,5%
Deudas financieras	41.959	64.406	54.489	63.285	64.315	1,6%
Deudas fiscales	546	686	1.028	870	870	0,0%
Obligaciones con socios	1.414	1.781	1.598	1.536	1.474	-4,0%
Otros pasivos	7.050	1.605	992	1.600	1.576	-1,5%
Pasivo corriente	80.573	100.367	90.372	101.314	102.493	1,2%
Deudas financieras	51.556	59.957	49.857	51.834	61.119	17,9%
Pasivo no corriente	52.107	60.210	49.879	51.834	61.119	17,9%
Pasivos totales	132.679	160.577	140.251	153.149	163.612	6,8%
Capital	33.263	43.110	43.110	45.805	62.360	36,1%
Reservas	10.055	16.206	23.671	30.148	30.041	-0,4%
Resultados	13.272	10.251	11.066	12.183	10.462	-14,1%
Patrimonio neto	56.590	69.567	77.846	88.135	102.862	16,7%
Patrimonio neto + pasivos	189.269	230.143	218.098	241.284	266.474	10,4%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ventas netas	130.599	171.053	159.923	168.652	153.472	-9,0%
Costo de mercaderías	57.118	78.634	74.218	78.988	73.877	-6,5%
Utilidad bruta	73.481	92.419	85.705	89.664	79.596	-11,2%
Otros ingresos operativos	12.282	17.166	31.634	9.498	17.256	81,7%
Resultado bruto	85.763	109.584	117.338	99.162	96.851	-2,3%
Gastos de comercialización	30.561	38.550	33.772	35.358	36.432	3,0%
Gastos de administración	19.912	21.364	18.654	19.118	21.686	13,4%
Gastos operativos totales	50.473	59.915	52.426	54.476	58.118	6,7%
Resultado operativo (Ebitda)	35.290	49.670	64.912	44.686	38.733	-13,3%
Gastos financieros	7.863	12.082	14.164	13.634	19.225	41,0%
Provisiones por incobrabilidad	14.788	22.343	36.402	15.136	5.282	-65,1%
Resultado antes de impuestos	12.920	11.341	11.076	12.335	11.585	-6,1%
Resultado del ejercicio	11.622	10.251	9.816	11.229	10.462	-6,8%
INDICADORES						
SOLVENCIA Y LEVERAGE						
Nivel de endeudamiento	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	-0,02
Recursos propios	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,02
Apalancamiento	2,3	2,3	1,8	1,7	1,6	-0,15
Cobertura de gastos financieros	4,5	4,1	4,6	3,3	2,0	-1,26
Capacidad de pago de deudas	3,8	3,2	2,2	3,4	4,2	0,80
GESTIÓN						
Rotación de inventario	2,1	3,8	4,1	3,4	3,7	0,27
Rotación de cartera	0,9	1,0	0,9	0,8	0,7	-0,16
Rotación de cuentas a pagar	2,4	2,8	2,5	2,4	2,3	-0,17
Ciclo operacional	550	458	493	530	619	88,33
GESTIÓN CREDITICIA						
Morosidad	18%	19%	16%	24%	27%	0,02
Cobertura de reservas para provisiones/cartera vencida	17%	24%	41%	32%	31%	-0,01
RENTABILIDAD						
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	6,8%	4,9%	5,1%	5,1%	4,3%	-0,01
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	28,7%	19,1%	16,3%	16,0%	12,5%	-0,04
Margen bruto	56,3%	54,0%	53,6%	53,2%	51,9%	-0,01
Margen Ebitda	27,0%	29,0%	40,6%	26,5%	25,2%	-0,01
Gastos Operativos Totales/ Utilidad Bruta	68,7%	64,8%	61,2%	60,8%	73,0%	0,12
LIQUIDEZ						
Liquidez general	1,9	1,9	2,0	2,0	2,3	0,25
Prueba ácida	1,5	1,7	1,8	1,8	2,1	0,28
Nivel de dependencia de inventario	-1,2	-3,0	-3,6	-3,3	-5,2	-1,96
Capital de trabajo	71.325	91.025	87.221	101.758	128.700	26.942

Fuente: Estados contables de Electroban S.A. auditados de los periodos 2015 al 2018 y (*) 2019 preliminares sujetos al proceso de auditoría en curso

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G6 de **Electroban S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/2009 del "Mercado de Valores" y la Resolución CNV CG N° 6/2019 de la Comisión Nacional de Valores.

Fecha de 1ª actualización: 21 de abril de 2020.

Fecha de publicación: 22 de abril de 2020.

Corte de calificación: 31 de diciembre de 2019 *(Con cifras preliminares sujetas al proceso de auditoría en curso)*.

Resolución de aprobación de la CNV N°: 61 E/19, Acta de Directorio N° 045 de fecha 12 de junio de 2019.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

ELECTROBAN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G6	<i>py</i> BBB	ESTABLE
<p>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.</p> <p>Solventa 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.</p>		

NOTA: *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.*

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la reglamentación Resolución CNV CG N.º 6/2019 de la Comisión Nacional de Valores.

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. Oscar Colmán

Analista de Riesgo