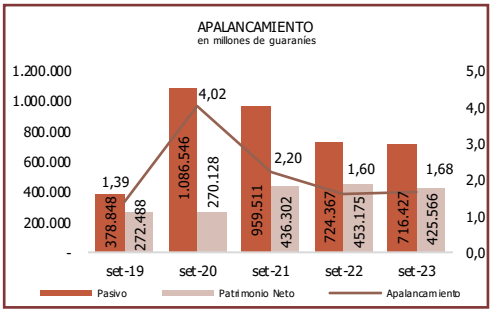
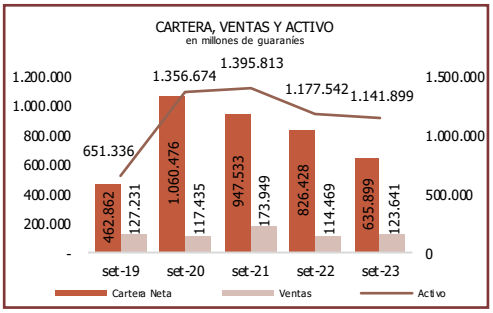
UENO HOLDING S.A.E.C.A.

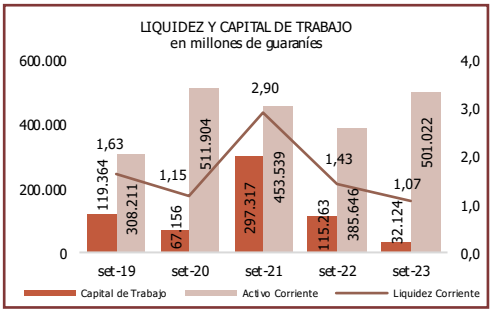
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: LCR G8 MONTO MÁXIMO: Gs. 40.000.000.0000 Res. CNV N° 67E/19_09072019 y Res. CNV N° 74E/19_13082019

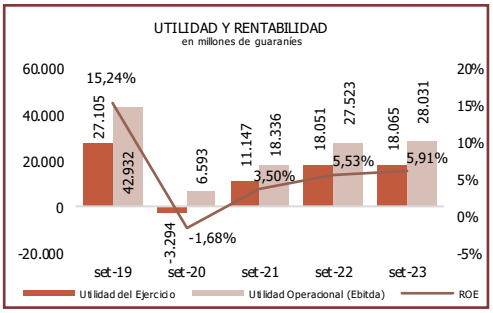
PEG LCR G8	SET-2022	SET-2023
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	Estable	Sensible (-)

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









FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB+** y baja la tendencia a **Sensible (-)** para la solvencia y el Programa de Emisión Global **PEG LCR G8** de Ueno Holding S.A.E.C.A. al 30 de Setiembre de 2023, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia y de endeudamiento, aunque con un moderado desempeño operativo y financiero en el 2023, en el marco de los ajustes en la estrategia de negocios de su Grupo económico. La cartera y los activos de la empresa han ido disminuyendo, así como también el patrimonio neto, manteniendo aún razonables niveles de utilidad y liquidez, en relación con el volumen de las operaciones.

Desde la fusión por adquisición de Credicentro con Pasfin y LCR en 2020, la empresa adquirió un nuevo rumbo hacia un "holding" de empresas, orientado al sector de las finanzas digitales (fintechs), con lo cual en el 2022 pasó a denominarse Ueno Holding SAECA. Sin embargo, la empresa ha estado sujeta a cambios y ajustes en los últimos años, supeditada al plan estratégico de su Grupo económico, lo que ha derivado en un nuevo redireccionamiento de su negocio. En este contexto, en el 2022 y 2023 se ha realizado una distribución de los dividendos, y se ha registrado una disminución de su capital integrado, que ha tenido su efecto en el patrimonio neto. No obstante, los ratios de solvencia patrimonial y apalancamiento fueron de 37,27% y 1,68 en el Set23, siendo aún niveles adecuados para su estructura financiera.

La cartera y los activos han ido disminuyendo en los últimos años, como resultado de la reorientación de su negocio. En el 2023, los activos disminuyeron 3,03% hasta Gs. 1.141.899 millones, así como la cartera neta se redujo 17,22% hasta Gs. 284.254 millones. Por otro lado, los activos corrientes aumentaron debido al importante incremento de las inversiones temporales, aunque los pasivos corrientes también crecieron debido al aumento de la deuda bancaria, con lo cual el indicador de liquidez corriente bajó desde 1,43 en Set22 a 1,07 en Set23. Asimismo, el indicador de cobertura de las obligaciones bajó desde 13,57% en Set22 a 7,97% en Set23, aunque el ratio de efectividad que mide la liquidez más inmediata fue de 30,47% en Set23, siendo un nivel adecuado.

Con respecto al desempeño operativo y financiero, las ventas han aumentado 8,01% en el 2023, desde Gs. 114.469 millones en Set22 a Gs. 123.641 millones en Set23, lo que generó un leve incremento de 1,86% del Ebitda desde Gs. 27.523 millones en Set22 a Gs. 28.031 millones en Set23, luego de compensar los costos operativos que aumentaron 26,09% desde Gs. 20.842 millones en Set22 a Gs. 26.280 millones en Set23. Finalmente, la utilidad neta del ejercicio fue de Gs. 18.085 millones en Set23, aunque el mantenimiento de este razonable nivel de resultado se debió principalmente a otros ingresos por ganancias extraordinarias por Gs. 46.573 millones, y por la desafectación de previsiones por Gs. 43.700 millones, representando una alta participación en los ingresos totales.

Esto último, sumado al aumento de la cartera morosa mayor a 60 días, que alcanzó el total de Gs. 365.244 millones en Set23, representando una importante proporción de la cartera bruta de créditos de Gs. 673.756 millones, además del elevado nivel de la deuda respecto al Ebitda de 19,17 veces, configuran los principales riesgos que enfrenta la empresa actualmente, así como también el mantenimiento de bajos niveles de rentabilidad con un ROE de 5,91% en Set23.

TENDENCIA

La tendencia **Sensible (-)** refleja las menores expectativas sobre la situación general de UENO HOLDING SAECA, considerando que la reorientación de su negocio ha generado una disminución de sus activos y sus operaciones, con efecto sobre un menor desempeño financiero y un deterioro de su cartera crediticia.

FORTALEZAS	RIESGOS
• Adecuado nivel de solvencia y endeudamiento. • Apoyo de su grupo económico, caracterizado por su participación en diferentes negocios y empresas. • Aumento de las ventas y los ingresos en el 2023. • Aumento de los recursos líquidos.	• Elevado ratio de Deuda/Ebitda. • Moderados niveles de utilidad y rentabilidad. • Exposición de su base de ingresos y márgenes a los cambios en el modelo de negocios. • Alta participación de otros ingresos en la utilidad del negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de guaraníes			
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026
Cobranzas	91.768	88.150	68.799
Ingresos Operativos	**91.768**	**88.150**	**68.799**
Gastos comerciales	-10.131	-10.233	-10.335
Gastos administrativos	-27.905	-28.184	-28.466
Egresos Operativos	**-38.036**	**-38.417**	**-38.801**
FLUJO OPERATIVO	**53.732**	**49.733**	**29.998**
Recupero de Inversiones	87.963	82.632	56.335
Ingresos financieros	**87.963**	**82.632**	**56.335**
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-106.080	-71.709	-43.245
Amortización de bonos (capital+intereses)	-33.508	-58.165	-39.472
Egresos financieros	**-139.588**	**-129.874**	**-82.717**
FLUJO FINANCIERO	**-51.625**	**-47.242**	**-26.382**
FLUJO DE CAJA	**2.107**	**2.491**	**3.616**
Saldo Inicial	**3.160**	**5.267**	**7.758**
FLUJO FINAL ACUMULADO	**5.267**	**7.758**	**11.374**

Ueno Holding S.A.E.C.A. ha presentado su flujo de caja proyectado correspondiente para el periodo 2024-2026, en vigencia con el calendario de amortización de sus deudas bursátiles y financieras.

La sociedad prevé la obtención de flujos netos acumulados positivos y crecientes, favorecidos por el retorno de las inversiones y la reducción de los egresos financieros, ante un descenso gradual de sus ingresos operativos vinculados a menores ganancias por cobranzas de cartera de créditos, derivadas de la maduración del nuevo modelo de negocios.

Los ingresos operativos disminuirían 25,03%, desde Gs. 91.768 millones hasta Gs. 68.799 millones en el mismo periodo, debido al continuo descenso de cobranzas. En tal sentido, se prevé una reducción leve de 3,94% para el 2025, desde Gs. 91.768 millones en 2024 hasta Gs. 88.150 millones, seguido por una elevada disminución en el 2026 de 21,95%, hasta Gs. 68.799 millones.

Respecto a los egresos operativos contempla un crecimiento promedio anual del 1% para el periodo 2024-2026, con una elevada concentración en gastos administrativos y de nómina. De esta forma, se espera para el periodo 2024-2026 una expansión acumulada del 2,0% de los egresos operativos, desde Gs. 38.036 millones hasta Gs. 38.801 millones.

Por consiguiente, se estima para los próximos años un flujo operativo positivo, pero decreciente, con una reducción anual del 7,44% en el 2025 y 39,68% en el 2026, situación en línea con su nuevo modelo de negocios.

En términos de financiamiento no se han previsto nuevos ingresos financieros provenientes de préstamos financieros, emisiones de bonos u aportes de capital. Por otro lado, a su vez se espera la obtención de importantes ingresos financieros, con elevada concentración en el 2024, y 2025, producto de las inversiones realizadas previamente.

En cuanto a los egresos financieros se prevé una disminución gradual, debido a la continua amortización de los títulos previamente emitidos, y de las deudas financieras contraídas. De esta forma, para el periodo proyectado se contempla un flujo financiero deficitario, con una reducción importante del 48,89%, desde Gs. 51.625 millones en el 2024 hasta Gs. 26.382 millones en 2026. Adicionalmente, el presente flujo de caja aún no contempla la reestructuración de los pasivos señalada en su plan estratégico Q4 2022 - Q1 2023.

Finalmente, para el 2024 se ha previsto disponer de un saldo inicial de caja de Gs. 3.160 millones, levemente superior al promedio histórico de los últimos dos años, mediante el cual se espera la obtención de un flujo de caja final acumulado favorable y creciente para el periodo proyectado, reflejado en un aumento anual del 47,29% en el 2025, desde Gs. 5.267 millones en 2024 hasta Gs. 7.758 millones en 2025, y del 46,61% en el 2026, hasta Gs. 11.374 millones al cierre del 2026.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL LCR G8	
CARACTERÍSTICAS	**DETALLES**
Emisor	LCR S.A.E.C.A.
Denominación del programa	G8
Acta de aprobación del Directorio	Acta de Directorio N° 531 de fecha 17/05/2019
Aprobación de la CNV	Res. CNV N° 67E/2019 del 09/07/2019. Modificado por la Res. CNV N° 74E/2019 del 13/08/2019.
Moneda y monto	Gs. 40.000.000.0000 (Guaraníes Cuarenta Mil Millones).
Plazo de vencimiento	Entre 365 a 3650 días (1 a 10 años).
Pago de intereses y de capital	Capital al vencimiento e intereses trimestral vencido, de acuerdo con las especificaciones de cada serie del programa de emisión.
Tasa de interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa de emisión.
Destino de fondos	Serán destinados entre un mínimo de 40% y un máximo de 60% para la compra de bienes o servicios y capital operativo. Además, entre un mínimo de 40% y un máximo de 60% para la sustitución de deuda de corto plazo.
Rescate anticipado	No se prevé.
Garantía	Común.
Representante de obligacionistas	Puente Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL LCR G8: Monto total autorizado Gs. 40.000.000.000.- Aprobado por Res. CNV N° 67E/19 de fecha 09/07/2019 y modificado por la Res. CNV N° 74E/19 de fecha 13/08/19								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Fecha Vto.	Tasa	Plazo Años	Vigente Gs.
16-ago-19	1	10.000.000.000	10.000.000.000	-	18-ago-26	13,00%	7,0	10.000.000.000
26-ago-19	2	6.000.000.000	6.000.000.000	-	28-ago-26	13,00%	7,0	6.000.000.000
26-ago-19	3	4.000.000.000	4.000.000.000	-	28-ago-26	13,00%	7,0	4.000.000.000
12-dic-19	4	10.000.000.000	10.000.000.000	-	10-dic-26	13,00%	7,0	10.000.000.000
	5	-	-	-	-	-	-	-
	6	-	-	-	-	-	-	-
6-may-20	7	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	6-may-21	13,75%	1,0	-
14-jun-20	8	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	14-jun-22	12,50%	2,0	-
		40.000.000.000	40.000.000.000	10.000.000.000				30.000.000.000

Ueno Holding S.A.E.C.A. cuenta con deudas bursátiles vigentes, correspondientes al Programa de Emisión Global LCR G8, que han sido absorbidas mediante la triple fusión por absorción de Credicentro S.A.E.C.A. con LCR S.A.E.C.A y PASFIN S.A.E.C.A. El PEG LCR G8 fue autorizado por la plana directiva, según Acta de Directorio N° 531 de fecha 17/05/2019, y aprobado por la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia de Valores), según la Res. CNV N° 67E/2019 del 09/07/2019, y modificado por la Res. CNV N° 74E/2019 en fecha 13/08/2019.

El monto máximo emitido y colocado asciende a Gs. 40.000 millones, con plazo de vencimiento desde 365 a 3.650 días, cuenta con garantía común y sin rescate anticipado, ni se han establecido covenants o garantías adicionales, por lo que la fuente de repago está basada en la generación de flujos operativos superavitarios, a partir de la realización efectiva de los ingresos operativos.

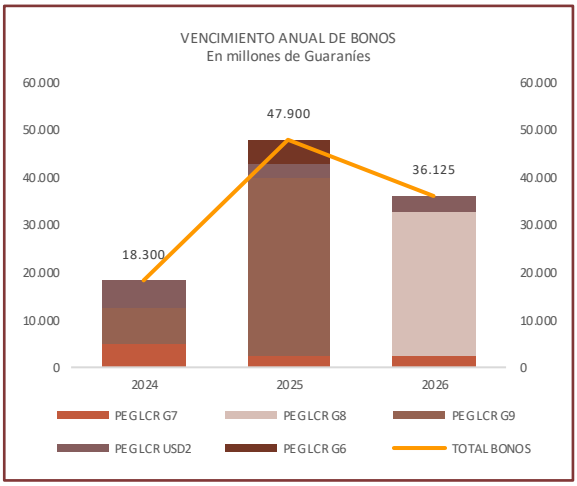
Los fondos captados serán destinados principalmente para la sustitución de deuda de corto plazo, y para la compra de bienes o servicios, capital operativo. Los pagos de intereses y de capital serán trimestralmente, de acuerdo con las especificaciones de cada serie, y la firma Puente Casa de Bolsa ha sido designada como el representante de los obligacionistas.

Se procedió a la evaluación del impacto de la emisión de deuda realizada, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia, Apalancamiento y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento en la sostenibilidad del negocio, así como en el resultado financiero de la empresa.

Conforme al análisis se ha determinado que el endeudamiento no debería de no debería generar distorsiones significativas sobre la solvencia patrimonial y el desempeño financiero de la empresa, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y de los márgenes operacionales, debido a un mayor apalancamiento financiero. Por otro lado, a Setiembre de 2023 el PEG LCR G8 cuenta con Gs. 30.0000 millones a vencer en el 2026.

ANTECENTES DE EMISIONES ANTERIORES

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES				
TÍTULOS DE DEUDA	AÑO DE EMISIÓN	MONTO EMITIDO	MONTO AMORTIZADO	SALDO
PEG LCR G1	2012	3.000.000.000	3.000.000.000	-
PEG LCR G2	2012	10.000.000.000	10.000.000.000	-
FSH01	2013	3.850.000.000	3.850.000.000	-
FSH02	2014	5.000.000.000	5.000.000.000	-
PEG LCR G3	2014	10.000.000.000	10.000.000.000	-
PEG LCR G4	2015	10.000.000.000	10.000.000.000	-
PEG LCR G5	2016	15.000.000.000	15.000.000.000	-
PEG LCR G6	2017	15.000.000.000	15.000.000.000	5.000.000.000
PEG LCR G7	2018	15.000.000.000	5.000.000.000	10.000.000.000
PEG LCR G8	2019	40.000.000.000	10.000.000.000	30.000.000.000
PEG LCR G9	2020	60.000.000.000	15.000.000.000	45.000.000.000
PEG LCR USD1	2017	14.500.000.000	14.500.000.00	-
PEG LCR USD2	2018	14.500.000.000	2.175.000.000	12.325.000.000
TOTAL		215.580.000.000	113.525.000.000	102.325.000.000



Las obligaciones bursátiles de Ueno Holding S.A.E.C.A. constituyen varias emisiones y colocaciones de bonos realizadas históricamente por la firma LCR S.A.E.C.A., que fue fusionada por absorción, junto a PASFIN S.A.E.C.A., por Credicentro S.A.E.C.A.

A la fecha de la calificación, los PEG LCR G1, G2, G3, G4, G5, USD1 y los Fideicomisos de Titularización FSH01 y FSH02 fueron amortizados en su totalidad. Con relación a los PEG LCR G6, G7, G8, G9 y USD2, cabe señalar que sus series vencidas se encuentran amortizadas a la fecha, mientras que se mantiene vigentes las demás series de acuerdo con el calendario de vencimientos del periodo 2024-2026.

En 2023, fueron amortizadas en su totalidad Gs. 34.502 millones, compuesta por la amortización de USD 2.000.000 del PEG LCR USD1 y de USD. 300.000 de la serie 1 del PEG LCR USD2, así como también de los Gs. 15.000 millones de las series 1 y 4 del PEG LCR G9, además de la amortización de Gs. 2.500 millones de la serie 1 del PEG LCR G7. Adicionalmente, cabe señalar que, en enero de 2024, fue amortizada la serie 4 del PEG LCR G7 por Gs. 2.500 millones.

Con esto, Ueno Holding cuenta con un saldo de deudas bursátiles por Gs. 102.325 millones, correspondientes a Gs. 5.000 millones del PEG LCR G6, Gs. 10.000 millones del PEG LCR G7, además de los saldos de los PEG LCR G8, G9 y USD2 de Gs. 30.000 millones, Gs. 45.000 millones y Gs. 12.325 millones, respectivamente. De esta forma, Ueno Holding mantiene aún un elevado nivel de deudas para los próximos años, donde en el 2024 contempla vencimientos de capital por Gs. 18.300 millones, mientras que refleja una concentración de obligaciones bursátiles en los años 2025 y 2026.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	set-21	set-22	set-23	Var%
ACTIVO	**542.619**	**636.100**	**1.418.656**	**1.310.690**	**1.138.930**	**-13,10%**	**1.395.813**	**1.177.542**	**1.141.899**	**-3,03%**
Activo Corriente	**234.998**	**369.592**	**282.495**	**347.737**	**424.324**	**22,02%**	**453.539**	**385.646**	**501.022**	**29,92%**
Disponibilidades	7.256	8.120	8.739	9.639	1.903	-80,26%	10.187	725	4.063	460,41%
Inversiones temporales	18.812	33.497	457	8.319	-	-100,00%	101	4.143	138.801	3250,25%
Créditos Netos CP	185.916	279.520	247.594	293.670	397.298	35,29%	338.786	343.400	284.254	-17,22%
Otros activos corrientes	23.014	48.455	25.705	36.109	25.123	-30,42%	104.465	37.378	73.904	97,72%
Activo no corriente	**307.621**	**266.508**	**1.136.161**	**962.953**	**714.606**	**-25,79%**	**942.274**	**791.896**	**640.877**	**-19,07%**
Bienes de uso	15.486	23.469	19.531	11.678	16.766	43,57%	20.990	18.272	20.508	12,24%
Créditos Netos LP	221.569	175.663	778.966	591.049	423.453	-28,36%	608.747	483.028	351.645	-27,20%
Inversiones LP	40.738	160	155.148	158.019	135.714	-14,12%	157.420	183.018	27.828	-84,79%
Activos disponibles para la venta	21.699	26.657	52.121	94.550	112.706	19,20%	51.819	80.001	217.518	171,89%
Otros activos no corrientes	8.129	40.559	130.395	107.657	25.967	-75,88%	103.298	27.577	23.378	-15,23%
PASIVO	**365.448**	**351.348**	**996.859**	**860.916**	**719.018**	**-16,48%**	**959.511**	**724.367**	**716.427**	**-1,10%**
Pasivo corriente	**161.417**	**152.349**	**123.166**	**273.736**	**259.540**	**-5,19%**	**156.222**	**270.383**	**468.898**	**73,42%**
Deuda comercial	1.232	6.079	8.826	9.392	5.590	-40,48%	17.315	6.801	20.225	197,38%
Deuda bancaria	155.187	134.236	97.483	208.047	194.160	-6,67%	97.253	196.237	340.648	73,59%
Deuda bursátil	-	-	-	18.500	34.396	85,92%	-	33.810	20.800	-38,48%
Otras deudas	4.998	12.034	16.857	37.797	25.394	-32,81%	41.654	33.535	87.225	160,10%
Pasivo no corriente	**204.031**	**198.999**	**873.693**	**587.180**	**459.478**	**-21,75%**	**803.289**	**453.984**	**247.529**	**-45,48%**
Deuda bancaria LP	148.392	198.999	701.593	449.637	354.490	-21,16%	641.633	349.429	163.504	-53,21%
Deuda bursátil LP	-	-	172.100	137.543	104.988	-23,67%	161.656	104.555	84.025	-19,64%
Otras deudas LP	55.639	-	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
PATRIMONIO NETO	**177.171**	**284.752**	**421.797**	**449.774**	**419.912**	**-6,64%**	**436.302**	**453.175**	**425.566**	**-6,09%**
Capital	143.096	223.542	403.433	409.812	377.818	-7,81%	407.837	416.668	387.845	-6,92%
Aporte Irrevocable	2.000	16.466	65	62	76	22,58%	71	76	94	23,68%
Reservas	9.015	6.418	17.192	17.248	18.380	6,56%	17.247	18.380	19.562	6,43%
Resultados Acumulados	-	5.291	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	23.060	33.035	1.107	22.652	23.638	4,35%	11.147	18.051	18.065	0,08%
ESTADO DE RESULTADOS	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**dic-22**	**Var%**	**set-21**	**set-22**	**set-23**	**Var%**
Ingresos Operativos	119.281	163.122	180.309	282.449	188.808	-33,15%	173.949	114.469	123.641	8,01%
Costos Operativos	-36.369	-42.448	-75.451	-130.106	-97.334	-25,19%	-96.648	-66.104	-69.330	4,88%
Utilidad bruta	**82.912**	**120.674**	**104.858**	**152.343**	**91.474**	**-39,96%**	**77.301**	**48.365**	**54.311**	**12,29%**
Gastos de Ventas	-8.063	-8.950	-17.377	-13.016	-7.281	-44,06%	-11.544	-5.230	-7.903	51,11%
Gastos Administrativos	-32.279	-52.654	-45.981	-103.705	-22.751	-78,06%	-47.421	-15.612	-18.377	17,71%
Utilidad operacional (EBITDA)	**42.570**	**59.070**	**41.500**	**35.622**	**61.442**	**72,48%**	**18.336**	**27.523**	**28.031**	**1,85%**
Previsiones	-12.756	-15.872	-31.341	-	-20.172	n/a	-2.316	-	-	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-3.848	-5.792	-8.802	-11.601	-9.631	-16,98%	-8.068	-7.586	-4.391	-42,12%
Utilidad operacional neta (EBIT)	**25.966**	**37.406**	**1.357**	**24.021**	**31.639**	**31,71%**	**7.952**	**19.937**	**23.640**	**18,57%**
Utilidad ordinaria	**25.966**	**37.406**	**1.357**	**24.021**	**31.639**	**31,71%**	**7.952**	**19.937**	**23.640**	**18,57%**
Resultados no operativos	-	-	-	1.620	-5.270	-425,31%	4.300	-	-4.160	n/a
Utilidad antes de impuestos	**25.966**	**37.406**	**1.357**	**25.641**	**26.369**	**2,84%**	**12.252**	**19.937**	**19.480**	**-2,29%**
Impuesto a la renta	-2.906	-4.371	-250	-2.989	-2.731	-8,63%	-1.105	-1.886	-1.415	-24,97%
Utilidad del ejercicio	**23.060**	**33.035**	**1.107**	**22.652**	**23.638**	**4,35%**	**11.147**	**18.051**	**18.065**	**0,08%**

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	set-21	set-22	set-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	435.189	482.018	1.129.659	967.113	923.318	-4,53%	1.053.118	902.791	673.756	-25,37%
Cartera Vencida	32.608	38.187	85.018	85.499	58.103	-32,04%	107.745	91.969	330.446	259,30%
Previsión de Cartera	27.704	26.835	103.099	82.394	102.567	24,48%	105.585	76.363	37.857	-50,42%
Cobertura de previsiones	84,96%	70,27%	121,27%	96,37%	176,53%	83,18%	98,00%	83,03%	11,46%	-86,20%
Morosidad	7,49%	7,92%	7,53%	8,84%	6,29%	-28,82%	10,23%	10,19%	49,05%	381,44%
Morosidad respecto al patrimonio	18,40%	13,41%	20,16%	19,01%	13,84%	-27,21%	24,70%	20,29%	77,65%	282,61%
Cartera/Activo	75,10%	71,56%	72,36%	67,50%	72,06%	6,76%	67,88%	70,18%	55,69%	-20,65%
Ventas/Cartera	0,29	0,36	0,18	0,32	0,23	-27,94%	0,24	0,18	0,26	40,38%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,46	2,43	2,29	1,27	1,63	28,70%	2,90	1,43	1,07	-25,08%
Prueba Ácida	1,46	2,43	2,29	1,27	1,63	28,70%	2,90	1,43	1,07	-25,08%
Ratio de Efectividad	16,15%	27,32%	7,47%	6,56%	0,73%	-88,82%	6,59%	1,80%	30,47%	1592,28%
Índice de capital de trabajo	13,56%	34,15%	11,23%	5,65%	14,47%	156,26%	21,30%	9,79%	2,81%	-71,26%
Deuda Financiera/Activo	55,95%	52,39%	68,46%	62,08%	60,41%	-2,70%	64,52%	58,09%	53,33%	-8,19%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,35	0,36	0,22	0,27	0,20	-25,86%	0,21	0,16	0,21	34,00%
Periodo Promedio de Cobro	1.047	1.026	1.631	1.355	1.827	34,87%	1.747	2.339	1.745	-25,38%
Periodo Promedio de Pago	12	52	42	26	21	-20,44%	48,37	27,78	78,76	183,55%
Ciclo operacional	1.047	1.026	1.631	1.355	1.827	34,87%	1.747	2.339	1.745	-25,38%
Apalancamiento Operativo	3,19	3,23	77,27	6,34	2,89	-54,41%	9,72	2,43	2,30	-5,30%
Ventas/Activo	21,98%	25,64%	12,71%	21,55%	16,58%	-23,07%	16,62%	12,96%	14,44%	11,38%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	32,65%	44,77%	29,73%	34,32%	36,87%	7,44%	31,26%	38,48%	37,27%	-3,16%
Endeudamiento	67,35%	55,23%	70,27%	65,68%	63,13%	-3,89%	68,74%	61,52%	62,74%	1,99%
Cobertura de las Obligaciones	26,37%	38,77%	33,69%	13,01%	23,67%	81,92%	15,65%	13,57%	7,97%	-41,27%
Apalancamiento	2,06	1,23	2,36	1,91	1,71	-10,54%	2,20	1,60	1,68	5,32%
Apalancamiento financiero	3,06	2,23	3,36	2,73	3,25	19,21%	2,08	2,60	3,26	25,32%
Deuda/EBITDA	8,58	5,95	24,02	24,17	11,70	-51,58%	39,25	19,74	19,17	-2,89%
Deuda/Ventas	3,06	2,15	5,53	3,05	3,81	24,94%	4,14	4,75	4,35	-8,43%
RENTABILIDAD										
ROA	4,25%	5,19%	0,08%	1,73%	2,08%	20,09%	1,06%	2,04%	2,11%	3,20%
ROE	14,96%	13,41%	0,26%	5,30%	5,97%	12,48%	3,50%	5,53%	5,91%	6,86%
Margen Bruto	69,51%	73,98%	58,15%	53,94%	48,45%	-10,18%	44,44%	42,25%	43,93%	3,96%
Margen Neto	19,33%	20,25%	0,61%	8,02%	12,52%	56,11%	6,41%	15,77%	14,61%	-7,35%
Margen Operacional	35,69%	36,21%	23,02%	12,61%	32,54%	158,03%	10,54%	24,04%	22,67%	-5,71%
Eficiencia Operativa	51,34%	48,95%	39,58%	23,38%	67,17%	187,26%	23,72%	56,91%	51,61%	-9,30%
Costos de Operativos/Ingresos Operativos	30,49%	26,02%	41,85%	46,06%	51,55%	11,91%	55,56%	57,75%	56,07%	-2,90%
Gastos Operativos/Ingresos Operativos	33,82%	37,77%	35,14%	41,32%	15,91%	-61,51%	33,90%	18,21%	21,26%	16,74%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	48,66%	51,05%	60,42%	76,62%	32,83%	-57,15%	76,28%	43,09%	48,39%	12,29%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	38,93%	43,63%	43,85%	68,07%	24,87%	-63,46%	61,35%	32,28%	33,84%	4,82%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2018 al 2022 y desde setiembre 2019 al 2023, así como 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 de la solvencia y del Programa de Emisión Global LCR G8 de UENO HOLDING 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.° 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional 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 de diciembre del 2018 al 2022.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2019 al 2023.
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 LCR G8 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 LCR G8.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG LCR G8** de **UENO HOLDING S.A.E.C.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 4 de Abril de 2024

Fecha de Publicación: 5 de Abril de 2024

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2023

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

	CALIFICACIÓN LOCAL	
UENO HOLDING S.A.E.C.A.	**CATEGORÍA**	**TENDENCIA**
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL LCR G8	*py*BBB+	Sensible (-)
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 Comisión Nacional 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 UENO HOLDING 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 al 31 de Diciembre de 2022 por la firma CYCE, Consultores y Contadores de Empresas, y los Estados Financieros al 30 de Setiembre de 2023 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por:	Informe elaborado por:
Comité de Calificación **Solventa & Riskmétrica S.A.**	**Econ. Ruth Giménez** **Analista de Riesgos** rgimenez@syr.com.py