

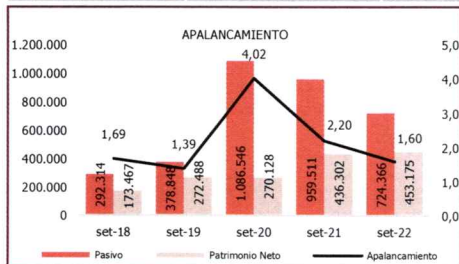
UENO HOLDING S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: LCR G6 MONTO MÁXIMO: Gs. 15.000.000.000

Res. CNV N° 39E/17_13102017

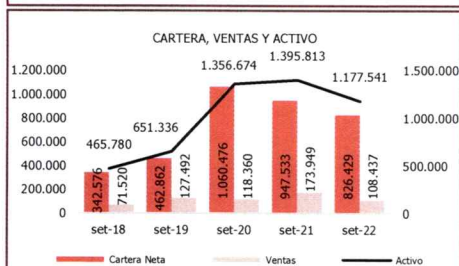
SOLVENCIA PEG LCR G6	ACTUALIZACIÓN DIC-2020	ACTUALIZACIÓN DIC-2021	ACTUALIZACIÓN SET-2022
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	Estable	Estable	Estable

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.

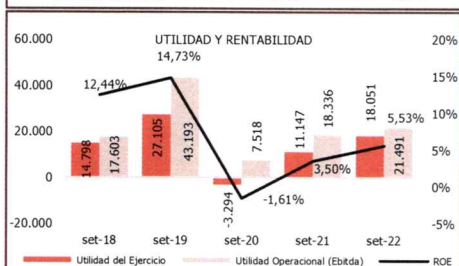


FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

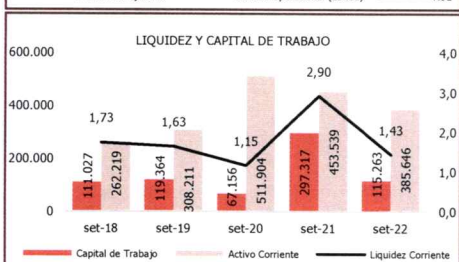
Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB+** con tendencia **Estable** para la solvencia y el Programa de Emisión Global **PEG LCR G6** de Ueno Holding S.A.E.C.A. al 30 de Setiembre de 2022, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia y de endeudamiento, con un moderado desempeño operativo y financiero en 2022, así como de una razonable administración de su cartera y posición de liquidez, sumado a los ajustes en su estrategia de negocios, con la reciente modificación de estatutos de su denominación anterior de Credicentro S.A.E.C.A.



En 2022, la solvencia continuó mejorando con el aumento del ratio Patrimonio/Activo hasta 34,32% en Dic21 y 38,48% en Set22, así como por la disminución del apalancamiento a 1,91 en Dic21 y 1,60 en Set22, en línea con la reducción de su pasivo hasta Gs. 860.914 millones en Dic21 y Gs. 724.366 millones en Set22, incluso contemplando la importante distribución de dividendos en 2022 y su incidencia en el patrimonio neto. Por su parte, si bien su ratio de Deuda/Ebitda se redujo en 2022, se mantuvo aún elevado en 25,28 en Set22, mientras que la relación de Deuda/Ventas aumentó de 3,08 en Dic21 a 5,01 en Set22



En contrapartida, la calificación incorpora la disminución de la cartera neta de créditos a Gs. 884.719 millones en Dic21 y Gs. 826.429 millones en Set22, con el mantenimiento relativo de su morosidad desde el primer día de atraso en 10,35%, así como la exposición de su base de ingresos al reciente cambio de su modelo de negocios, derivado de las estrategias de su controlador Grupo Vázquez SAE, a partir del cual deja realizar préstamos y se enfoca hacia los servicios corporativos, administración de activos y rendimientos de inversiones en diferentes empresas.



Adicionalmente, la calificación toma en cuenta la disminución de los niveles de activos a Gs. 1.310.690 millones en Dic21 y Gs. 1.177.541 millones en Set22, mientras que también los ingresos por ventas se han ajustado interanualmente desde Gs. 173.949 millones en Set21 a Gs. 108.437 millones en Set22, aún con la venta puntual de activos intangibles por Gs. 27.814 millones en el tercer trimestre de 2022.

En los últimos dos años, las utilidades operacionales (Ebitda) aumentaron a Gs. 18.336 millones en Set21 y Gs. 21.491 millones en Set22, contemplando las ventas de activos y disminución de gastos administrativos, con efecto en sus utilidades acumuladas, que han sido de Gs. 11.147 millones en Set21 y Gs. 18.051 millones en Set22, con un aumento del ROE desde 3,50% a 5,53%.

Respecto a la posición de liquidez, si bien la empresa ha presentado ajustes en los últimos dos años, con un ratio de liquidez corriente que pasó de 1,15 en Set20 a 2,90 en Set21, disminuyendo luego a 1,43 en Set22, debido al crecimiento de la cartera neta de créditos en el corto plazo, aunque manteniéndose aún por debajo de sus niveles históricos, frente al pasivo corriente que pasó de Gs. 123.167 millones en Dic20 a Gs. 273.734 millones en Dic21, que se mantuvo relativamente sin variación en Gs. 270.383 millones en Set22, concentrado principalmente en obligaciones bancarias por Gs. 191.058 millones. Por otro lado, el índice de efectividad pasó de 6,56% en Dic21 a 1,80% en Set22, por las inversiones en títulos del sistema financiero, con un nivel de capital de trabajo que bajó de 5,65% en Dic21 a 9,79% en Set22, siendo niveles relativamente bajos para el tipo de negocio.

TENDENCIA

La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de UENO HOLDING S.A.E.C.A., considerando la evolución de sus operaciones y la implementación de su nuevo modelo de negocios, como parte de sus estrategias, que requiere un periodo de reorganización y adecuación para el mantenimiento de su capacidad de generación de ingresos.

Fortalezas	Riesgos
<ul style="list-style-type: none"> Adecuado nivel de solvencia con reducción de su endeudamiento. Apropiada calidad de cartera y cobertura de provisiones, así como de tasas de morosidad. Apoyo de su grupo económico, caracterizado por su participación en diferentes negocios y empresas 	<ul style="list-style-type: none"> Elevado ratio de Deuda/Ebitda si bien ha mejorado en 2022. Moderados niveles de ingresos por ventas y márgenes de utilidad. Exposición de su base de ingresos y márgenes a los cambios en el modelo de negocios. Moderada liquidez con bajos ratios de efectividad y de capital de trabajo, afectados por un elevado nivel de pasivo corriente.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Ueno Holding S.A.E.C.A. ha presentado las proyecciones de su flujo de caja correspondiente para el periodo 2022-2026 en línea con el calendario de amortización de sus bonos, conforme a ello prevé un escenario favorable, si bien al principio contempla una disminución del 37,65% de las ventas en el 2023 con respecto al año 2022, asociados al cambio del modelo de negocio, seguido de un crecimiento anual de los ingresos por ventas desde el año 2024 hasta 2026, como resultado del aumento de los ingresos por servicios e inversiones.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	2022	2023	2024	2025	2026
Ventas	148.364	92.498	96.470	107.234	107.678
Utilidad bruta	148.364	92.498	96.470	107.234	107.678
Gastos administrativos	-33.600	-36.892	-40.581	-44.639	-49.103
Utilidad operacional (Ebitda)	114.764	55.606	55.889	62.595	58.575
Inversiones	-	-	-	-2.500	-3.000
FLUJO OPERATIVO	114.764	55.606	55.889	60.095	55.575
Préstamos bancarios	42.500	46.000	38.000	9.000	3.500
Ingresos financieros	42.500	46.000	38.000	9.000	3.500
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-120.557	-53.915	-60.947	-11.020	-20.611
Amortización de bonos (capital+intereses)	-36.937	-47.023	-33.237	-58.028	-39.319
Egresos financieros	-157.494	-100.938	-94.184	-69.048	-59.930
FLUJO FINANCIERO	-114.994	-54.938	-56.184	-60.048	-56.430
FLUJO DE CAJA	-230	668	-295	47	-855
Saldo inicial	2.537	2.307	2.975	2.680	2.727
FLUJO FINAL ACUMULADO	2.307	2.975	2.680	2.727	1.872

Con respecto a los egresos operativos la entidad proyecta un crecimiento anual del 10%, siendo su componente principal los gastos administrativos, que se incrementan desde Gs. 33.600 millones en el 2022 hasta Gs. 49.103 millones en el 2026. No obstante, para los próximos años se prevén un crecimiento anual de la utilidad operacional (Ebitda) de acuerdo con los incrementos de las ventas de la empresa. Por otra parte, en cuanto a las inversiones ha previsto la realización de dos inversiones programadas en CDA durante los dos últimos años por valores de Gs. 2.500 millones y por Gs. 3.000 millones respectivamente, conforme a ello, para los próximos años se proyecta un flujo operativo con saldos positivos.

En cuanto a los ingresos financieros la empresa prevé una reducción gradual a partir del 2024 como resultado de la disminución de los préstamos bancarios generados por la venta de carteras o deudas financieras. Por consiguiente, además proyecta la disminución anual de los egresos financieros principalmente debido a la continua amortización de los bonos previamente emitidos y la amortización de los préstamos sean locales o del exterior, por tanto, la sociedad prevé en los próximos años un flujo financiero con saldos negativos, pero en decrecimiento desde Gs. 114.494 millones en 2022 a Gs. 56.430 millones en 2026. Cabe señalar que el presente flujo no contempla aún la reestructuración de pasivos prevista en sus planes estratégicos.

Finalmente, se prevé contar con un saldo inicial de caja en el año 2022 de Gs. 2.537 millones que permita posteriormente la obtención en los próximos años un flujo de caja final acumulado positivo, pero con fluctuaciones negativas en 2024 y 2026 disminuyendo a Gs. 2.680 millones y Gs. 1.872 millones respectivamente.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL LCR G6	
Características	Detalles
Emisor	LCR S.A.E.C.A.
Denominación del programa	G6.
Acta de aprobación del directorio	Acta de directorio N° 382 de fecha 06/mar/2017.
Aprobación de la CNV	Res. CNV N° 39E/17 del 13/oct/2017.
Moneda y monto	Gs. 15.000.000.0000 (Guaraníes Quince 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.
Agente Organizador y Colocador	Puente Casa de Bolsa S.A.
Representante de obligacionistas	Puente Casa de Bolsa S.A.

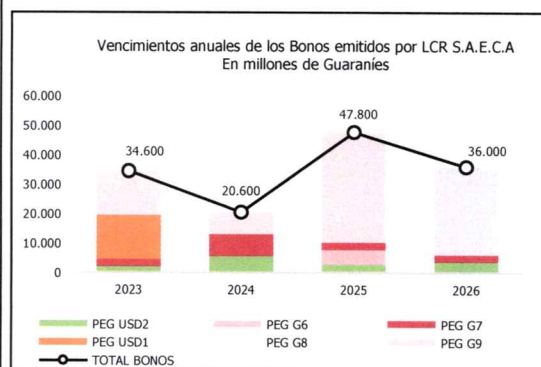
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG LCR G6: Monto total autorizado Gs. 15.000.000.000.- Aprobado por Res. CNV N° 39E/17 de fecha 13/Oct/2017									
Res. BVA	Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Fecha Vto.	Tasa	Plazo Años	Vigente Gs.
1669/17	23-oct-17	1	7.500.000.000	7.500.000.000	7.500.000.000	21-abr-22	12,50%	4,5	0
1681/17	30-nov-17	2	2.500.000.000	2.500.000.000	2.500.000.000	1-jun-22	12,50%	4,5	0
1726/18	9-mar-18	3	5.000.000.000	5.000.000.000	0	10-mar-25	13,75%	7,0	5.000.000.000
			15.000.000.000	15.000.000.000	10.000.000.000				5.000.000.000

Ueno Holding S.A.E.C.A. mantiene, como resultado del proceso de fusión de Credicentro S.A.E.C.A. con LCR S.A.E.C.A., obligaciones bursátiles correspondiente al Programa de Emisión Global LCR G6 con tres series, de acuerdo al Acta de Directorio N° 382 de fecha 6 de marzo del 2017 y de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores según Resolución según Resolución N° 39E/17 del 13 de octubre del 2017, por monto de Gs. 15.000 millones con plazos de vencimientos desde 365 a 3.650 días (1 a 10 años), pago de intereses y del capital trimestrales y al vencimiento de cada una de las series.

En tal sentido, los fondos son destinados en una mayor proporción a la sustitución de deudas de corto plazo y en un menor porcentaje asignados al capital operativo de la empresa, asimismo, con garantía común, sin rescate anticipado y como agente colocador, organizador y representante de obligacionistas Puente Casa de Bolsa S.A.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

Títulos de deuda	Año de Emisión	Monto Emitido	Pagado	Saldo
PEG LCR G1	2.012	3.000.000.000	3.000.000.000	0
PEG LCR G2	2.012	10.000.000.000	10.000.000.000	0
FSH01	2.013	3.850.000.000	3.850.000.000	0
FSH02	2.014	5.000.000.000	5.000.000.000	0
PEG LCR G3	2.014	10.000.000.000	10.000.000.000	0
PEG LCR G4	2.015	10.000.000.000	10.000.000.000	0
PEG LCR G5	2.016	15.000.000.000	15.000.000.000	0
PEG LCR G6	2.017	15.000.000.000	10.000.000.000	5.000.000.000
PEG LCR G7	2.018	15.000.000.000	0	15.000.000.000
PEG LCR G8	2.019	40.000.000.000	10.000.000.000	30.000.000.000
PEG LCR G9	2.020	60.000.000.000	0	60.000.000.000
PEG LCR USD1	2.017	15.000.000.000	0	15.000.000.000
PEG LCR USD2	2.018	15.000.000.000	0	15.000.000.000
TOTAL DEUDA		216.850.000.000	76.850.000.000	140.000.000.000



Ueno Holding S.A.E.C.A. a Set22 mantiene deudas bursátiles correspondientes a las emisiones realizadas por LCR S.A.E.C.A. que habían conformado previamente las deudas absorbidas por la denominación social anterior con el proceso de fusión. Asimismo, la empresa emitió en total nueve Programas de Emisión Global en Guaraníes, dos Programas con garantías Fiduciarias y dos Programas de Emisión Global en USD.

En tal sentido, al corte analizado los PEG emitidos G1, G2, G3, G4 y G5 ya fueron amortizados en su totalidad al igual que los Fideicomisos de Titularización FSH01 y FSH02. Por su parte, las emisiones de bonos vigentes son el PEG G6 por un monto de Gs. 15.000 millones, con vencimiento de la última serie en el mes de marzo del 2025 y saldo de Gs. 5.000 millones, el PEG G7 con valor de Gs. 15.000 millones con vencimiento de la última serie en enero del 2026, el PEG G8 por valor de Gs. 35.000 millones con vencimiento de las últimas series en diciembre del 2026 y un saldo de Gs. 30.000 millones y el PEG G9 con monto de Gs. 60.000 millones y vencimiento de las últimas series en diciembre del 2025. Asimismo, las emisiones en USD vigentes corresponden al PEG USD1 y PEG USD2 por montos de Gs.12.000 millones cada uno y con vencimiento de las últimas series en mayo del 2023 y marzo del 2026.

En suma, Ueno Holding mantiene compromisos bursátiles por valor de Gs. 140.000 millones, de los cuales Gs. 110.000 millones corresponden a PEG en guaraníes y Gs. 30millones constituyen las emisiones de los PEG USD1 y USD2. Conforme a ello, los vencimientos anuales de los bonos emitidos por LCR S.A.E.C.A. para el 2023 son de Gs. 34.600 millones, Gs. 20.600 millones en el 2024, Gs. 47.800 millones en el 2025 y Gs. 3600 millones en 2026.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación	set-20	set-21	set-22	Variación
ACTIVO	374.708	542.619	636.101	1.418.657	1.310.690	-7,61%	1.356.674	1.395.813	1.177.541	-15,64%
Activo Corriente	198.304	234.998	369.592	282.495	347.737	23,09%	511.904	453.539	385.646	-14,97%
Disponibilidad + Inv. Temp.	36.825	26.068	41.617	9.196	17.958	95,28%	29.815	10.288	4.867	-52,69%
Créditos Netos	132.974	185.916	279.520	247.594	293.670	18,61%	438.595	338.786	343.401	1,36%
Otros activos corrientes	28.505	23.014	48.455	25.705	36.109	40,47%	43.494	104.465	37.378	-64,22%
Activo no corriente	176.404	307.621	266.509	1.136.162	962.953	-15,25%	844.770	942.274	791.895	-15,96%
Bienes de uso	12.502	15.486	23.469	19.531	11.678	-40,21%	25.222	20.990	18.272	-12,95%
Créditos Netos LP	112.210	221.569	175.663	778.967	591.049	-24,12%	621.881	608.747	483.028	-20,65%
Inversiones LP	23.397	40.738	160	155.148	158.019	1,85%	36.600	157.420	183.018	16,26%
Activos disponibles para la venta	21.157	21.699	26.657	52.121	94.550	81,40%	63.806	51.819	80.000	54,38%
Otros activos no corrientes	7.138	8.129	40.560	130.395	107.657	-17,44%	97.261	103.298	27.577	-73,30%
PASIVO	226.036	365.448	351.347	996.860	860.914	-13,64%	1.086.546	959.511	724.366	-24,51%
Pasivo corriente	106.007	161.417	152.348	123.167	273.734	122,25%	444.748	156.222	270.383	73,08%
Deuda comercial	759	1.232	6.078	8.826	9.391	6,40%	10.124	17.315	6.801	-60,72%
Deuda bancaria	99.939	155.187	134.236	97.483	205.742	111,05%	128.469	97.253	191.058	96,45%
Deuda bursátil	-	-	-	-	20.804	n/a	-	-	38.989	n/a
Otras deudas	5.309	4.998	12.034	16.858	37.797	124,21%	306.155	41.654	33.535	-19,49%
Pasivo no corriente	120.029	204.031	198.999	873.693	587.180	-32,79%	641.798	803.289	453.983	-43,48%
Deuda bancaria LP	120.029	148.392	198.161	695.406	445.598	-35,92%	639.017	635.419	350.112	-44,90%
Deuda bursátil LP	-	-	838	178.287	141.582	-20,59%	2.781	167.870	103.871	-38,12%
Otras deudas LP	-	55.639	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
PATRIMONIO NETO	148.672	177.171	284.752	421.797	449.775	6,63%	270.128	436.302	453.175	3,87%
Capital	122.493	145.096	240.008	403.498	409.875	1,58%	245.603	407.908	416.744	2,17%
Reservas	11.597	9.015	6.418	17.192	17.248	0,33%	15.608	17.247	18.380	6,57%
Resultados	14.582	23.060	38.326	1.107	22.652	1946,25%	8.917	11.147	18.051	61,94%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación	set-20	set-21	set-22	Variación
Ingresos Operativos	85.063	119.281	163.122	180.309	279.768	55,16%	118.360	173.949	108.437	-37,66%
Costos Operativos	-23.209	-36.369	-42.448	-75.451	-130.106	72,44%	-65.950	-96.648	-66.104	-31,60%
Utilidad bruta	61.854	82.912	120.674	104.858	149.662	42,73%	52.410	77.301	42.333	-45,24%
Gastos de Ventas	-5.488	-8.063	-8.950	-27.541	-13.016	-52,74%	-11.643	-11.544	-5.230	-54,70%
Gastos Administrativos	-37.775	-32.279	-52.654	-44.619	-103.705	132,42%	-33.249	-47.421	-15.612	-67,08%
Utilidad operacional (EBITDA)	18.591	42.570	59.070	32.698	32.941	0,74%	7.518	18.336	21.491	17,21%
Previsiones	-	-12.756	-15.872	-31.341	-	-100,00%	-4.541	-2.316	-	-100,00%
Depreciaciones y amortizaciones	-2.133	-3.848	-5.792	-	-11.601	n/a	-6.271	-8.068	-7.585	-5,99%
Utilidad operacional neta (EBIT)	16.458	25.966	37.406	1.357	21.340	1472,59%	-3.294	7.952	13.906	74,87%
Resultados no operativos	-	-	-	-	4.301	n/a	-	4.300	6.031	40,26%
Utilidad antes de impuestos	16.458	25.966	37.406	1.357	25.641	1789,54%	-3.294	12.252	19.937	62,72%
Impuesto a la renta	-1.876	-2.906	-4.371	-250	-2.989	1095,60%	-	-1.105	-1.886	70,68%
Utilidad del ejercicio	14.582	23.060	33.035	1.107	22.652	1946,25%	-3.294	11.147	18.051	61,94%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Var%	set-20	set-21	set-22	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	249.270	435.189	482.018	1.129.660	967.113	-14,39%	1.166.946	1.053.118	902.791	-14,27%
Cartera Vencida	20.843	32.607	38.192	89.035	94.503	6,14%	186.942	123.098	93.475	-24,06%
Previsión de Cartera	4.086	27.704	26.835	103.099	82.394	-20,08%	106.470	105.585	76.362	-27,68%
Cobertura de provisiones	19,60%	84,96%	70,26%	115,80%	87,19%	-24,71%	56,95%	85,77%	81,69%	-4,76%
Morosidad	8,36%	7,49%	7,92%	7,88%	9,77%	23,98%	16,02%	11,69%	10,35%	-11,42%
Morosidad respecto al patrimonio	14,02%	18,40%	13,41%	21,11%	21,01%	-0,46%	69,20%	28,21%	20,63%	-26,89%
Cartera/Activo	65,43%	75,10%	71,56%	72,36%	67,50%	-6,72%	78,17%	67,88%	70,18%	3,39%
Ventas/Cartera	0,35	0,29	0,36	0,18	0,32	80,04%	0,15	0,24	0,17	-28,53%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,87	1,46	2,43	2,29	1,27	-44,61%	1,15	2,90	1,43	-50,87%
Prueba Ácida	1,87	1,46	2,43	2,29	1,27	-44,61%	1,15	2,90	1,43	-50,87%
Ratio de Efectividad	34,74%	16,15%	27,32%	7,47%	6,56%	-12,13%	6,70%	6,59%	1,80%	-72,67%
Índice de capital de trabajo	24,63%	13,56%	34,15%	11,23%	5,65%	-49,73%	4,95%	21,30%	9,79%	-54,05%
Deuda Financiera/Activo	58,70%	55,95%	52,39%	68,46%	62,08%	-9,31%	56,78%	64,52%	58,09%	-9,96%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,34	0,35	0,36	0,22	0,27	19,26%	0,14	0,16	0,12	-27,23%
Periodo promedio de cobro	1.055	1.033	1.012	1.609	1.349	-16,15%	1.881	1.694	2.328	37,42%
Ciclo operacional	1.055	1.033	1.012	1.609	1.349	-16,15%	1.881	1.694	2.328	37,42%
Apalancamiento Operativo	3,76	3,19	3,23	77,27	7,01	-90,92%	-15,91	9,72	3,04	-68,68%
Ventas/Activo	22,70%	21,98%	25,64%	12,71%	21,35%	67,94%	11,63%	16,62%	12,28%	-26,11%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	39,68%	32,65%	44,77%	29,73%	34,32%	15,42%	19,91%	31,26%	38,48%	23,12%
Endeudamiento	60,32%	67,35%	55,23%	70,27%	65,68%	-6,52%	80,09%	68,74%	61,52%	-10,51%
Cobertura de las Obligaciones	17,54%	26,37%	38,77%	26,55%	12,03%	-54,67%	2,25%	15,65%	10,60%	-32,28%
Apalancamiento	1,52	2,06	1,23	2,36	1,91	-19,01%	4,02	2,20	1,60	-27,32%
Apalancamiento financiero	2,52	3,06	2,23	3,36	2,91	-13,36%	5,02	3,20	2,60	-18,78%
Deuda/EBITDA	12,16	8,58	5,95	30,49	26,14	-14,27%	108,39	39,25	25,28	-35,59%
Deuda/Ventas	2,66	3,06	2,15	5,53	3,08	-44,34%	6,89	4,14	5,01	21,10%
RENTABILIDAD										
ROA	3,89%	4,25%	5,19%	0,08%	1,73%	2114,81%	-0,32%	1,06%	2,04%	91,95%
ROE	10,87%	14,96%	13,12%	0,26%	5,30%	1915,43%	-1,61%	3,50%	5,53%	58,23%
Margen Bruto	72,72%	69,51%	73,98%	58,15%	53,50%	-8,01%	44,28%	44,44%	39,04%	-12,15%
Margen Neto	17,14%	19,33%	20,25%	0,61%	8,10%	1218,80%	-2,78%	6,41%	16,65%	159,77%
Margen Operacional	21,86%	35,69%	36,21%	18,13%	11,77%	-35,07%	6,35%	10,54%	19,82%	88,02%
Eficiencia Operativa	30,06%	51,34%	48,95%	31,18%	22,01%	-29,42%	14,34%	23,72%	50,77%	114,02%
Costo de Mercaderías/Ventas	27,28%	30,49%	26,02%	41,85%	46,50%	11,14%	55,72%	55,56%	60,96%	9,72%
Costo Operativo/Ventas	50,86%	33,82%	37,77%	40,02%	41,72%	4,25%	37,93%	33,90%	19,22%	-43,30%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	69,94%	48,66%	51,05%	68,82%	77,99%	13,33%	85,66%	76,28%	49,23%	-35,46%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	61,07%	38,93%	43,63%	42,55%	69,29%	62,84%	63,44%	61,35%	36,88%	-39,88%

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

En millones de guaraníes		
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO	sept-22	dic-21
ACTIVO	1.458.770	1.632.226
Activo Corriente	602.857	598.823
Disponibilidad + Inv. Temp.	5.244	18.431
Créditos Netos	454.497	437.005
Inventario	2.157	7.263
Otros activos corrientes	140.959	136.125
Activo no corriente	855.913	1.033.402
Bienes de uso	37.173	50.981
Créditos Netos LP	582.781	693.111
Inversiones LP	207.447	180.449
Otros activos no corrientes	28.512	108.861
PASIVO	873.532	1.038.436
Pasivo corriente	316.723	329.589
Deuda comercial	20.938	28.731
Deuda bancaria	257.674	258.943
Otras deudas	38.112	41.915
Pasivo no corriente	556.808	708.847
Deuda bancaria LP	369.143	425.988
Otras deudas LP	187.665	282.859
PATRIMONIO NETO	585.239	593.789
Capital	551.283	544.649
Reservas	27.621	18.125
Resultados	6.334	31.015
ESTADO DE RESULTADOS	sept-22	sept-21
Ventas	149.630	206.497
Costo de Venta	-102.852	-131.796
Utilidad bruta	46.778	74.701
Gastos de Ventas	-8.233	-15.283
Gastos Administrativos	-25.388	-53.577
Utilidad operacional (EBITDA)	13.157	5.841
Previsiones	6.031	-2.317
Depreciaciones y amortizaciones	-8.693	-8.968
Utilidad operacional neta (EBIT)	10.495	-5.444
Gastos financieros	-12.190	-3.355
Utilidad ordinaria	-1.695	-8.799
Resultados no operativos	10.012	27.271
Utilidad antes de impuestos	8.317	18.471
Impuesto a la renta	-1.983	-2.315
Utilidad del ejercicio	6.334	16.156

Ueno Holding S.A.E.C.A. mantiene inversiones en la entidad iOiO S.A.E.C.A. que constituye una sociedad comerciante de productos para el hogar como electrodomésticos, muebles y tecnologías. En tal sentido, posee una participación en la propiedad de iOiO superior al 50,0% por tanto la consolidación de los estados financieros de ambas empresas asociadas resulta importante para una visualización completa.

El activo total disminuyó 10,63% a Set22 desde Gs. 1.632.226 millones en Dic21 a Gs. 1.458.770 millones como resultado de la reducción de los activos no corrientes en 17,18% desde Gs. 1.033.402 millones en Dic21 a Gs. 855.913 millones en Set22 debido a la reducción de las disponibilidades e inversiones temporales de Ueno Holding desde Gs. 9.639 millones en Dic21 a Gs. 726 millones a Set22 y desde Gs. 8.318 millones en Dic21 a Gs. 4.413 millones en Set22.

Por su parte, el pasivo total se redujo 15,88% desde Gs. 1.038.436 millones en Dic21 hasta Gs. 873.532 millones en Set22 debido a la disminución del pasivo no corriente en 21,45% en efecto de la reducción de las deudas bancarias y otras deudas a largo plazo desde Gs. 425.988 millones en Dic21 a Gs. 369.143 millones en Set22 y desde Gs. 282.859 millones a Gs. 187.665 millones

entre Dic21 a Set22. En tal sentido, la deuda bancaria a largo plazo la misma ha disminuido en un 22,7% y 15,5% por la reducción de los préstamos a largo plazo de Ueno Holding e iOiO.

En tal sentido cabe señalar que el nivel de liquidez consolidado aumentó desde 1,82 veces en Dic21 a 1,90 veces Set22, debido al aumento del activo corriente en 0,67% y la reducción del pasivo no corriente en 3,90%. Mientras, la liquidez inmediata ha disminuido desde 5,59% en Dic21 hasta 1,66%, como resultado del incremento de la disminución de las disponibilidades e Inversiones temporales.

En cuanto al patrimonio neto ha disminuido levemente desde Gs. 593.789 millones en Dic21 hasta Gs. 585.239 millones en Set22, debido a la reducción del resultado del ejercicio de Ueno Holding en 20,3% y a su vez por resultado negativo del ejercicio de iOiO a Set22 con una pérdida de Gs. 11.717 millones. Sin embargo, cabe señalar que el capital consolidado ha aumentado levemente por el incremento del capital integrado de Ueno Holding en 1,68% desde Gs. 409.874 millones en Dic21 a Gs. 416.744 millones en Set22, mientras el capital integrado de iOiO ha descendido 0,17% desde Gs. 134.744 millones hasta Gs. 134.539 millones, asimismo, al corte analizado la solvencia aumentó desde 36,78% en Dic21 a 40,12% en Set22.

Con respecto a los resultados consolidados la utilidad bruta se redujo 37,38% desde Gs. 74.701 millones en Dic21 hasta Gs. 46.778 millones en Set22 como resultado de la disminución de los ingresos por ventas en 27,6% y 27,3% de Ueno Holding e iOiO. Sin embargo, la EBITDA aumentó 125,26%, debido a la reducción de los gastos operacionales desde Gs. 68.860 millones en Set21 a Gs. 33.621 millones en Set22.

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2017 al 2021, así como de los cortes de setiembre de 2020, 2021 y 2022, 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 G6 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.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 30/21 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 del 2017 al 2021 y cortes de setiembre del 2018 al 2022.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global LCR G6 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 G6.

La emisión de la calificación de solvencia y del Programa de Emisión Global LCR G6 de **UENO HOLDING S.A.E.C.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 30/21.

Fecha de calificación: 07 de febrero de 2023

Fecha de Publicación: 09 de febrero de 2023

Corte de Calificación: 30 de setiembre de 2022

Resolución de Aprobación CNV N°: 39E/17 del 13/10/2017

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

UENO HOLDING S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL LCR G6	pyBBB+	ESTABLE

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 o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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.

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. La misma está basada en la metodología de evaluación de riesgos establecida en el Manual de Empresas y/o Emisiones de acciones y deudas realizadas por Emisoras, el cual está disponible en la página web de Solventa&Riskmétrica S.A.

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 2021 por la firma CYCE, Consultores y Contadores de Empresas, y los estados financieros a setiembre 2022 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. Ruth Giménez Analista de Riesgos rgimenez@syr.com.py
---	---