FixScr
agente de calificación de riesgo afiliada a FitchRatings

Finanzas Corporativas
Servicios Diversificados
Paraguay

Grupo Vázquez S.A.E.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	Cpy
PEG G1	pyC
PEG G2	pyC
PEG G3	pyC
PEG G4	pyC
PEG USD1	pyC
PEG USD2	pyC
PEG USD3	pyC

Resumen Financiero

Grupo Vázquez S.A.E.

Gs millones	30/06/2026	31/12/2025
	12 Meses	12 Meses
Total Activos	8.194.237	6.972.561
Deuda Financiera	2.075.204	2.115.731
Ingresos	1.672.306	2.191.141
EBITDA	1.043.805	1.048.822
EBITDA (%)	62,4	47,9
Deuda / EBITDA (x)	2,0	2,0
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,6	1,4
EBITDA / Intereses (x)	3,9	4,2

Criterios Relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Corporativas, Registrado ante la Comisión Nacional de Valores, Paraguay.

Analistas

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8119

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:32:32 -03'00'

Factores relevantes de la calificación

Baja de calificación: FIX bajó a categoría Cpy desde categoría A+py a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Grupo Vázquez S.A.E. (GV o la compañía) y a categoría pyC desde pyA+ a la calificación de los Programas de Emisión Global (PEG) vigentes. La acción se fundamenta en la baja de calificación de UENO Bank S.A. (UENO Bank o el banco) a Categoría Dpy, a raíz de la decisión del Banco Central del Paraguay (BCP) de iniciar el procedimiento de resolución de la entidad. La calificación considera el fuerte vínculo legal, estratégico y operativo entre Grupo Vázquez y UENO Bank. Los ingresos de GV dependen principalmente de ITTI S.A.E., que a su vez percibe el 59% de sus ingresos del banco. Adicionalmente, el banco le aportaba la flexibilidad financiera al grupo.

Fuerte vínculo con UENO Bank S.A.: Grupo Vázquez es el principal accionista (con más del 90% de participación indirecta) de UENO Bank. Del total de activos a diciembre 2025 por USD 1.362 millones (neto de deuda con ahorristas de UENO Bank) y de EBITDA por USD 136 millones de Grupo Vázquez, el 23% y 59% correspondían a UENO Bank, respectivamente. El Directorio del Banco Central de Paraguay (BCP) dispuso el inicio del procedimiento de resolución del banco, tras constatar una insuficiencia en el índice de solvencia de la entidad. La medida fue el resultado de una investigación técnica llevada adelante por el BCP durante varios meses, que identificó operaciones crediticias con empresas vinculadas al grupo controlador que no habían sido oportunamente reveladas por la entidad. Cabe señalar que el análisis de FIX se basa en información auditada, regulatoria y de gestión remitida por el propio banco, donde no se observaban desvíos a la normativa.

Estrés esperado de flujos frente a vencimientos de deuda: Según los estados financieros consolidados a junio 2026, la deuda de GV totalizaba USD 341 millones (no incluye la de UENO), de la cual USD 204 millones correspondían a Obligaciones Negociables (ON). A partir de la incertidumbre en relación con los flujos esperados de GV, los cuales dependen de las compañías controladas, se espera que enfrente tales vencimientos con la liquidez disponible (caja e inversiones corrientes), la cual a esa fecha ascendía a USD 71 millones, con cobertura de 0,2x sobre el total de la deuda y 0,3x sobre las ON en circulación. Los vencimientos consolidados de corto plazo eran de USD 54 millones. Para 2027 se estiman vencimientos de capital e intereses en ON emitidas por GV por USD 15 millones.

Sensibilidad de la calificación

La calificación incorpora la incertidumbre sobre la capacidad de la compañía de hacer frente a los vencimientos de deuda en lo sucesivo, a partir de la merma esperada en la generación de flujos tras la resolución dictada en relación con el principal generador de flujos del grupo económico, UENO Bank. Las calificaciones podrían bajar a Categoría Dpy (Emisor) y pyD (PEG) en la medida en que la compañía incumpla el próximo servicio de deuda. En septiembre y diciembre de 2027 enfrenta vencimientos de capital por USD 0,3 millones y USD 4 millones, respectivamente; y vencimientos de intereses a partir del 19 de noviembre próximo.

Una suba de la calificación podría derivarse de una reestructuración societaria que permita generar flujos de fondos suficientes para hacer frente a los servicios de deuda.

Liquidez y Estructura de Capital

Moderada posición de liquidez con deterioro esperado en la flexibilidad financiera: A junio 2026, GV presentaba caja e inversiones corrientes por un total de USD 71 millones frente a vencimientos de corto plazo por USD 54 millones, cubriendo la deuda de corto plazo en 1,3x. No obstante, dado el vínculo con UENO Bank, actualmente deteriorado en su calidad

crediticia, se espera una merma significativa en la flexibilidad financiera de GV, tanto por parte del banco como del mercado de capitales.

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:32:45 -03'00'

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Grupo Vázquez S.A.E.

(miles de Gs, año fiscal finalizado en diciembre)						
Cifras No Consolidadas						
Normas Contables	NCP*	NCP*	NCP*	NCP *	NCP *	NCP *
Período	**Año Móvil**	**Jun-2026**	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**
	12 meses	**6 meses**	**12 meses**	**12 meses**	**12 meses**	**12 meses**
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	1.043.804.659	321.874.238	1.048.822.291	1.763.634.886	404.761.273	210.627.286
Margen de EBITDA	62,4	37,0	47,9	25,3	32,5	20,7
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(143,5)	9,5	(24,5)	(23,1)	(3,4)	(50,8)
Margen del Flujo de Fondos Libre	(422,9)	10,1	13,1	(72,9)	(44,5)	(237,8)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	26,0	14,3	25,3	78,4	37,6	18,0
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(24,3)	3,8	(4,6)	(31,0)	(2,4)	(29,9)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,9	2,9	4,2	14,8	5,9	3,6
EBITDA / Servicio de Deuda	1,7	0,7	2,4	0,3	0,3	0,2
FGO / Cargos Fijos	(24,3)	3,8	(4,6)	(31,0)	(2,4)	(29,9)
FFL / Servicio de Deuda	(11,4)	0,7	1,2	(0,9)	(0,4)	(2,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(10,6)	1,5	2,8	(0,5)	0,2	(1,9)
FCO / Inversiones de Capital	(10,1)	19,0	7,6	(10,9)	(5,5)	(21,9)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	(0,3)	2,4	(1,9)	(3,6)	(24,0)	(1,6)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	3,2	2,0	7,6	9,7	12,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,6	2,5	1,4	6,4	7,9	11,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	13,9	11,6	3,2	1,4	2,1	4,3
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	15,9	15,9	9,0	40,5	31,8	40,2
Balance						
Total Activos	8.194.236.588	8.194.236.588	6.972.560.881	17.190.383.942	5.563.853.210	3.695.907.936
Caja e Inversiones Corrientes	434.355.499	434.355.499	694.342.804	2.178.512.298	758.047.953	191.184.317
Deuda Corto Plazo	330.710.869	330.710.869	191.411.826	5.423.654.589	1.252.714.189	1.085.486.851
Deuda Largo Plazo	1.744.492.766	1.744.492.766	1.924.318.704	7.980.695.141	2.682.811.817	1.616.139.562
Deuda Total	2.075.203.635	2.075.203.635	2.115.730.530	13.404.349.730	3.935.526.006	2.701.626.413
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.075.203.635	2.075.203.635	2.115.730.530	13.404.349.730	3.935.526.006	2.701.626.413
Deuda Fuera de Balance	0	0	110.751.503	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.075.203.635	2.075.203.635	2.226.482.033	13.404.349.730	3.935.526.006	2.701.626.413
Total Patrimonio	2.460.492.196	2.460.492.196	2.501.181.143	2.598.120.652	850.619.619	719.158.615
Total Capital Ajustado	4.535.695.831	4.535.695.831	4.727.663.176	16.002.470.382	4.786.145.625	3.420.785.028
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(6.777.040.246)	316.453.305	(1.407.383.537)	(3.811.470.188)	(232.651.720)	(1.794.244.375)
Variación del Capital de Trabajo	442.062.660	(222.157.412)	1.865.983.994	(851.103.608)	(236.447.815)	(517.156.333)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(6.334.977.586)	94.295.893	458.600.457	(4.662.573.796)	(469.099.535)	(2.311.400.708)
Inversiones de Capital	(625.255.324)	(4.956.847)	(60.569.914)	(428.016.667)	(84.853.986)	(105.354.061)
Dividendos	(112.173.443)	(1.536.286)	(110.637.157)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(7.072.406.353)	87.802.760	287.393.386	(5.090.590.463)	(553.953.521)	(2.416.754.769)

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:32:56 -03'00'

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	17.753.877	0	17.721.377	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(5.752.903.652)	(65.320.649)	(2.566.460.436)	(3.420.671.798)	49.136.017	(399.577.477)
Variación Neta de Deuda	277.558.015	(46.042.910)	261.892.584	9.493.732.050	1.243.189.611	2.663.938.938
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	395.172.755	(163.636.925)	126.456.605
Variación de Caja	(2.149.942.721)	(23.560.799)	(1.999.453.089)	1.377.642.544	574.735.182	(25.936.703)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.672.306.256	869.551.647	2.191.140.536	6.980.681.588	1.246.136.936	1.016.143.049
Variación de Ventas (%)		(37,4)	57,8	124,3	22,6	52,6
EBIT Operativo	941.893.040	261.219.914	965.683.928	1.698.804.521	359.314.877	163.300.537
Intereses Financieros Brutos	268.226.237	112.392.929	251.239.287	119.057.197	68.710.918	58.159.331
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	640.464.034	182.160.630	644.790.158	1.352.328.283	295.097.930	108.523.491

* Normas de Información Financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos de Paraguay

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:04 -03'00'

Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- FIX: FIX SCR
- BCP: Banco Central del Paraguay
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- NCP: Normas de Información Financiera emitidas por el Consejo de Contadores Públicos de Paraguay.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- USD: dólar estadounidense

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:12 -03'00'

Anexo III. Características de los instrumentos

Programa de Emisión Global de Bonos G1 por hasta Gs 50.000 millones

Monto del programa y moneda: Gs. 50.000.000.000 (Guaraníes Cincuenta mil millones).

Moneda: Guaraníes

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de los fondos: Hasta 90% para desarrollo de proyecto forestal, e inversión en infraestructura de Estancia San Miguel hasta 10%

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA02F1656	Gs 10.000 millones	10,75%	27/6/2028	Trimestral
PYGVA03F1663	Gs 30.000 millones	11,25%	27/6/2031	Trimestral

Programa de Emisión Global de Bonos G2 por hasta Gs 150.000 millones.

Moneda y Monto máximo autorizado: Guaraníes 150.000.000.000 (Guaraníes Ciento cincuenta mil millones).

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de los fondos: Reestructuración de pasivos: entre el 2,50% y el 20%, Capital Operativo entre el 2,50% y el 40% y Compra de acciones en otras sociedades: entre el 2,50% y el 40%

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA02F5707	Gs 8.400 millones	11,00%	28/6/2028	Trimestral
PYGVA03F5847	Gs 8.000 millones	12,00%	20/7/2028	Trimestral
PYGVA05F6215	Gs 2.000 millones	11,75%	3/9/2027	Trimestral
PYGVA06F0001	Gs 74.000 millones	12,00%	14/3/2041	Trimestral

Programa de Emisión Global de Bonos G3 por hasta Gs. 105.000 millones

Moneda y monto máximo autorizado: Guaraníes 105.000.000.000

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de los fondos:El 100% de los fondos será destinado a compra de Acciones. Pudiendo ser hasta un 80% del Programa utilizados para la compra de Acciones en empresas relacionadas, Ueno Holding SAECA y hasta el 100% del programa podrá ser utilizado en compra de acciones de una empresa no vinculada/relacionada, con calificación BBB+

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA01F7142	Gs 105.000 millones	8,00%	7/2/2034	Anual

Programa de Emisión Global de Bonos G4 por hasta Gs. 350.000 millones

Moneda y monto máximo autorizado: Guaraníes 350.000.000.000

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de los fondos: El 100% de los fondos será destinado a compra de Acciones. Pudiendo ser hasta un 100% del Programa utilizados para la compra de Acciones de Visión Banco SAECA y/o Ueno Holding SAECA y hasta 50% del programa podrá ser utilizado en compra de acciones de una en empresas no vinculada/relacionada relacionadas, con calificación mínima BBB+.

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA01F7795	Gs 35.672 millones	8,00%	6/6/2034	Anual
PYGVA02F7802	Gs 35.672 millones	8,00%	6/6/2034	Anual
PYGVA03F7850	Gs 18.884 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA04F7867	Gs 20.807 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA05F7874	Gs 18.884 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA06F7881	Gs 20.807 millones	8,00%	9/6/2034	Anual

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:21 -03'00'

PYGVA07F7898	Gs 18.884 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA08F7905	Gs 20.807 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA09F7912	Gs 18.884 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA10F7927	Gs 20.807 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA11F7934	Gs 15.612 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA12F7941	Gs 41.226 millones	8,00%	9/6/2034	Anual
PYGVA13F9755	Gs 25.000 millones	8,00%	9/2/2035	Anual
PYGVA14F0266	Gs 20.000 millones	12,00%	5/4/2030	Trimestral
PYGVA15F0612	Gs 5.000 millones	12,00%	7/5/2030	Trimestral

Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por hasta USD 25 millones

Monto del Programa y Moneda: USD 25.000.000 (Dólares Americanos veinticinco millones)

Garantía: Común, a sola firma.

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA02F1680	USD 5.000 mil	7,00%	27/6/2028	Trimestral
PYGVA03F1697	USD 7.000 mil	7,50%	27/6/2031	Trimestral
PYGVA05F2354	USD 4.000 mil	6,25%	18/10/2027	Trimestral
PYGVA06F2361	USD 4.000 mil	7,25%	15/4/2030	Trimestral

Programa de Emisión Global de Bonos USD2 por hasta USD 3 millones

Moneda y monto máximo autorizado: USD 3 millones

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de fondos: 100% para compra de acciones en otras sociedades, no vinculadas. (sujeto a las condiciones de mercado y al avance de las negociaciones. Una vez concretada alguna adquisición se informará oportunamente mediante un hecho relevante.

Programa de Emisión Global de Bonos USD3 por hasta USD 25 millones

Moneda y monto máximo autorizado: USD 25 millones

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de fondos: Reestructuración de pasivos (entre el 80% y 10%), Compra de acciones en otras sociedades (entre el 20% y 90%)

ISIN	Monto	Tasa de interés	Pago de capital	Pago de interés
PYGVA01F1897	USD 650 mil	6,00%	15/9/2028	Trimestral
PYGVA02F1904	USD 696 mil	6,50%	13/9/2030	Trimestral
PYGVA03F2083	USD 3.702 mil	6,50%	4/10/2030	Trimestral
PYGVA04F2389	USD 500 mil	6,50%	19/11/2030	Trimestral
PYGVA05F2412	USD 250 mil	6,00%	23/11/2028	Trimestral
PYGVA06F2494	USD 800 mil	6,20%	23/12/2030	Mensual
PYGVA07F0000	USD 900 mil	6,50%	18/2/2033	Trimestral
PYGVA09F0016	USD 9.000 mil	6,50%	15/4/2033	Trimestral
PYGVA10F0005	USD 998 mil	6,50%	24/4/2031	Trimestral
PYGVA11F0004	USD 4.717 mil	7,50%	16/7/2036	Trimestral

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:29 -03'00'

Anexo IV. Dictamen de calificación.

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, realizado el **3 de noviembre de 2026**, bajó la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Grupo Vázquez S.A.E.** a Categoría **Cpy** desde Categoría **A+py**, Tendencia Fuerte, y a Categoría **pyC** desde Categoría **pyA+**, Tendencia Fuerte, a la calificación de los siguientes Programas de Emisión Global de bonos (PEG):

- Programa de Emisión Global de Bonos G1 por hasta Gs 50.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos G2 por hasta Gs 150.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos G3 por hasta Gs. 105.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos G4 por hasta Gs. 350.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por hasta USD 25 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD2 por hasta USD 3 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD3 por hasta USD 25 millones.

Categoría Cpy: Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente, existiendo elevado riesgo de incumplimientos.

Categoría pyC: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 2 de julio de 2026 disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:36 -03'00'

Anexo V

Conforme a la regulación vigente de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 3 de noviembre de 2026.
- Tipo de reporte: Revisión de calificación.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2026
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
  - www.fixscr.com
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Grupo Vázquez S.A.E.	**Emisor**	Cpy
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos G1 por hasta Gs 50.000 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos G2 por hasta Gs 150.000 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos G3 por hasta Gs. 105.000 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos G4 por hasta Gs. 350.000 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por hasta USD 25 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos USD2 por hasta USD 3 millones**	pyC
Grupo Vázquez S.A.E.	**Programa de Emisión Global de Bonos USD3 por hasta USD 25 millones**	pyC

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.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.fixscr.com
- www.alamo.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: https://www.fixscr.com

Nomenclatura

Categoría Cpy: Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente, existiendo elevado riesgo de incumplimientos.

Categoría pyC: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:44 -03'00'

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó específicamente para este caso sobre la información que teníamos provista voluntariamente por la entidad, y consideramos principalmente las conclusiones detalladas por el BCP y la Supervisión que ponen en duda la calidad de la información suministrada que fuera base de las opiniones previas y que han motivado la aplicación del régimen extraordinario establecido por la Ley aplicable (2334/03) debido a las insuficiencias detectadas y la vulnerabilidad que han tornado exigible las decisiones adoptadas por el regulador. En particular se destaca:

- Comunicado sobre procedimiento de resolución de Ueno Bank de fecha 02 de noviembre 2026
- Resolución SV. SG. N.°0015/2026
- Balances auditados del banco y Grupo Vázquez

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa pública:

- Balances intermedios hasta el 30/06/2026 (6 meses), publicados en la página web de la Superintendencia de Valores del Paraguay: www.cnv.gov.py.
- Balances anuales hasta el 31/12/2025 (12 meses), publicados en la página web de la Superintendencia de Valores del Paraguay: www.cnv.gov.py.
- Auditor Externo: Grant Thornton
- Prospectos de los Programas de Emisión Global de Bonos publicados en la página web de la Superintendencia de Valores del Paraguay: www.cnv.gov.py.

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:33:52 -03'00'

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas a FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO–en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora- por el emisor o en su nombre.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS O NO CREDITICIAS (LAS CALIFICACIONES) DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden o no suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. Es muy importante que el inversor lea detenidamente el prospecto de emisión con información muy descriptiva del emisor y los riesgos de la inversión.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación crediticia de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, menos si dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está, ni puede estar, comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida por un equipo. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Por ello, las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. El inversor debe estar al tanto que su adquisición es de un valor negociable que tiene diversos riesgos potenciales, entre ellos el crediticio, la experiencia ha demostrado la utilidad del servicio de calificación, el cual, sin ser infalible, da una opinión independiente no vinculante de profesionales con conocimiento en la materia y registrados ante las autoridades competentes. Los mercados globales han tomado sus opiniones como una vía adicional de información y comparación, recomendando siempre que sea el inversor el que consulte otras fuentes y lea detalladamente el prospecto de emisión o cualquier otra información complementaria. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción.

ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Firmado digitalmente por ALEJANDRO JOSE PIERA VALDES
Fecha: 2026.11.04 19:34:02 -03'00'