

ITTI S.A.E.C.A.

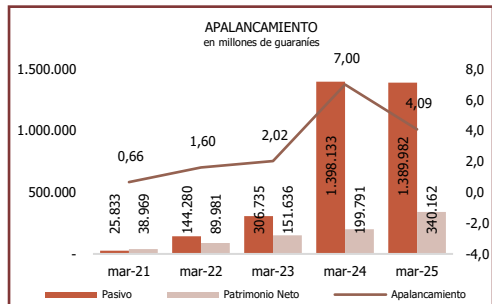
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

MONTO MÁXIMO: USD 10.000.000.-

PLAZO MÁXIMO: 10 AÑOS

PEG USD3	MAR-25
CATEGORÍA	<i>pyA</i>
TENDENCIA	Fuerte (+)

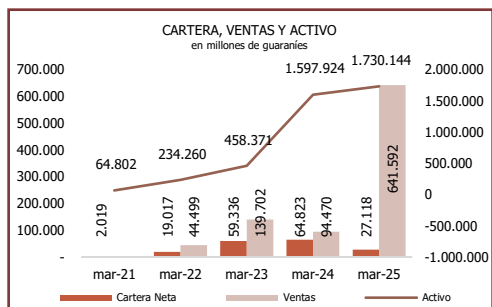
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.



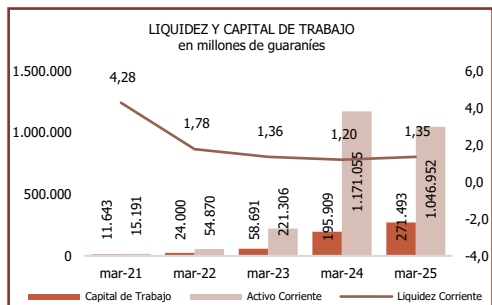
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación **pyA** con tendencia **Fuerte (+)**, para el Programa de Emisión Global **PEG USD3** de la empresa **ITTI SAECA**, con fecha de corte al 31 de Marzo de 2025, fundamentada en el importante crecimiento de su negocio en los últimos años, en especial en el 2024 y primer trimestre del 2025, reflejado en el considerable aumento de sus activos y sus ventas, con expansión y diversificación de sus productos y servicios, registrando altos niveles de utilidad y rentabilidad, con mejoras cualitativas sustanciales de la gestión operativa y financiera del negocio. Asimismo, la empresa ha mantenido adecuados niveles de recursos líquidos y capital de trabajo, con razonables ratios de efectivo y cobertura de obligaciones.

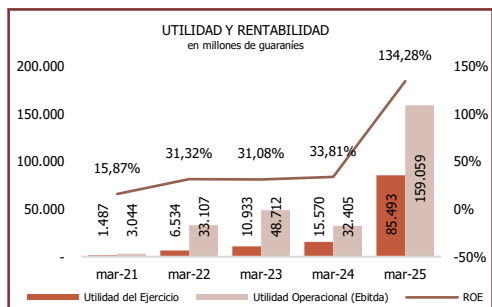
En contrapartida, la calificación considera que este crecimiento del negocio ha sido financiado mayormente con endeudamiento, con alta dependencia de sus ventas e ingresos con empresas vinculadas a su grupo económico, aunque esto forma parte de su modelo de negocio, dentro de un variado ecosistema de empresas relacionadas. Asimismo, los activos de la empresa están vinculados con empresas del grupo, registrando alta concentración de los activos corrientes por deudores varios, y de activos de largo plazo por inversiones en otras empresas. En efecto, esta nueva emisión del Programa PEG USD3 servirá para canjear deudas y seguir adquiriendo acciones de otras empresas del grupo.



El crecimiento de las ventas y los activos con empresas relacionadas tiene su contrapartida en el pasivo, generando un importante volumen de deuda por ingresos diferidos de corto y largo plazo, alcanzando Gs. 553.206 millones en Mar25, representando el 40% de la deuda total, mientras que la deuda financiera fue de Gs. 277.926 millones en Mar25, representando el 16% de la deuda total. Asimismo, los ingresos diferidos representaron el 86% de las ventas totales, los cuales han sido mayormente por desarrollos de software, siendo a su vez la principal contrapartida de los activos intangibles y gastos pagados por adelantado.



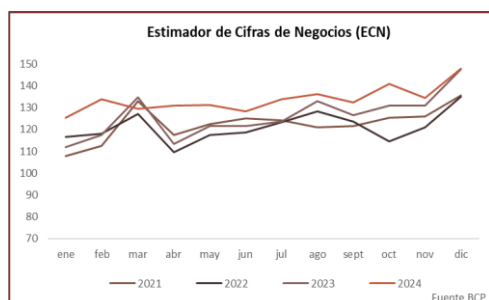
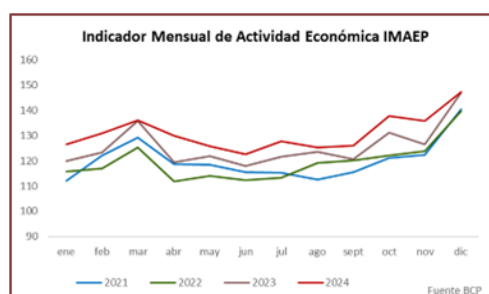
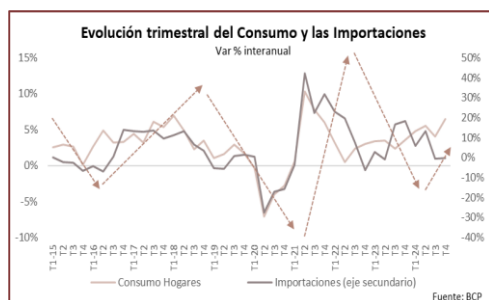
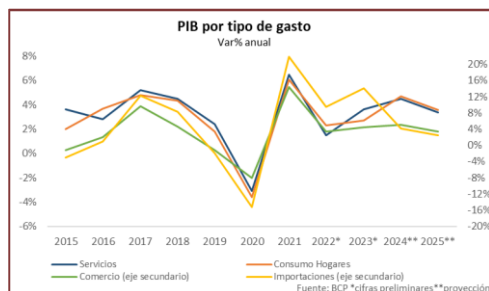
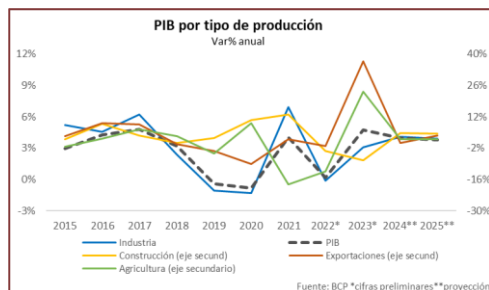
Este esquema de operaciones con empresas vinculadas se refleja en la registración de pasivos que se compensan con activos y ventas, en el marco de su modelo de negocio y su plan estratégico de crecimiento, lo que genera altos indicadores de endeudamiento con bajo nivel de solvencia patrimonial, aunque esto está respaldado por la generación de utilidades y la capitalización de resultados. En el primer trimestre del 2025, hubo una mejora en los indicadores de solvencia, ya que el apalancamiento bajó desde un nivel muy alto de 7,0 en Mar24 a 4,09 en Mar25, así como el apalancamiento financiero bajó desde 13,02 a 7,67, siendo estos niveles aún relativamente altos, mientras que la solvencia patrimonial subió desde un nivel muy bajo de 12,50% a un nivel moderado de 19,66%, manteniendo un bajo nivel de capitalización y considerando que los resultados del 2024 han sido destinados en 100% a las reservas facultativas.



La empresa ha generado un importante volumen de operaciones e inversiones, lo que ha derivado en el considerable aumento interanual de 579,15% de las ventas hasta Gs. 641.592 millones en Mar25, resultando en el incremento de 490,85% de la utilidad operacional (Ebitda) hasta Gs. 159.059 millones, que también estuvo explicado por la adecuada estructura de gastos con alto nivel de eficiencia operativa. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 449,09% hasta Gs. 114.270 millones en Mar25, con un razonable margen operacional de 24,79% y una elevada rentabilidad del capital (ROE) de 134,28%, aunque esto también se debe al relativo bajo nivel actual del capital.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Fuerte(+) refleja las favorables expectativas sobre la situación general de ITTI SAECA, considerando que la empresa ha registrado un importante crecimiento de su negocio con aumento de las ventas y las utilidades, con el respaldo de su grupo económico controlador.	<ul style="list-style-type: none"> Importante crecimiento del negocio con elevados niveles de ventas y márgenes de utilidad. Adecuados niveles de liquidez y cobertura de obligaciones. Posición de liderazgo en el mercado de software y equipamiento tecnológico. 	<ul style="list-style-type: none"> Altos niveles relativos de endeudamiento y apalancamiento financiero. Aumento de activos y pasivos vinculado a operaciones con empresas asociadas al grupo económico. Alta dependencia de las ventas con empresas asociadas al grupo económico.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 3,6% en el último trimestre de 2024, acumulando una expansión del 4,2% durante todo el año. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector servicios en 4,8%, la construcción en 5,3% y la manufactura en 4,4%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción de 6,2% del sector de electricidad y agua, explicado por el menor caudal hídrico del Río Paraná que afectó la producción energética, así como por la caída del sector exportador en 2%, debido a las menores exportaciones de bienes como soja, maquinarias, aceites, harinas y electricidad.

En este contexto, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) llegó a 146,4 al cierre del 2024, acumulando una variación de 4,3% durante todo el año. El crecimiento interanual registrado al cierre del ejercicio se explica a partir de los desempeños favorables de los servicios, la ganadería y la construcción. Sin embargo, estos fueron atenuados por los resultados negativos de la manufactura, la agricultura y la generación de energía eléctrica.

Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) registró en diciembre del 2024 un incremento interanual de 0,3% y una variación acumulada de 5,9%, lo que se explica principalmente por las dinámicas favorables de las ventas en los sectores de servicios y comercios, mientras que el sector manufacturero presentó un resultado negativo.

PERFIL DE NEGOCIOS

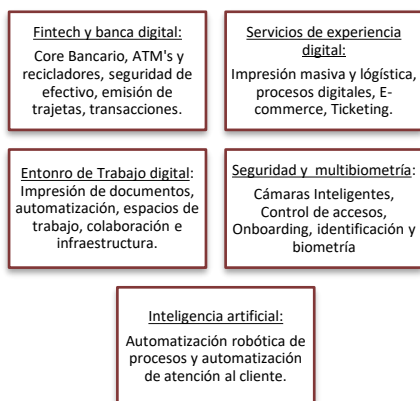
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa líder en desarrollo de productos y servicios tecnológicos, con una marcada orientación a la transformación digital y un destacado posicionamiento de mercado

ITTI S.A.E.C.A. es una compañía dedicada al desarrollo y comercialización de soluciones tecnológicas en hardware, software y servicios para potenciar negocios del sector financiero y empresarial, así como a entidades vinculadas a su Grupo Económico. Forma parte del Grupo Vázquez, un conglomerado económico con más de 70 años de trayectoria en Paraguay, que agrupa a más de 20 compañías en cinco unidades de negocio: servicios financieros, tecnología, retail, agropecuario y Real Estate.

Inició sus operaciones en 2004, especializándose en soluciones tecnológicas para el sector financiero. Ese mismo año lanzó su producto insignia, el CORE bancario ITGF, un software integral orientado a entidades financieras reguladas y no reguladas. Con los años, ITGF se consolidó como la solución más utilizada en el mercado local, evolucionando junto a la tecnología ORACLE. De esta forma, se convirtió en una solución completa y actualizada con todos los requerimientos regulatorios para el sector. Actualmente, su sistema procesa aproximadamente el 40% de las transacciones financieras del país.

Este sistema ha evolucionado y adopta el nombre Bankitti. Esta versión fue diseñada para ofrecer mayor agilidad, eficiencia y cumplimiento con los estándares internacionales, incorporando nuevas y mejoradas funcionalidades en múltiples módulos que impulsan la transformación digital de las entidades financieras. Este sistema ha sido implementado con éxito en Ueno Bank y se encuentra en proceso de implementación en otras dos entidades financieras.



A partir de 2018, adoptó una nueva identidad corporativa bajo la marca ITTI, marcando una etapa de expansión y diversificación. Reestructuró su equipo de gestión y orientó su estrategia hacia el desarrollo de nuevos productos y servicios como FINERA, KADIKO y MilNegocio, capitalizando su experiencia en software y conocimiento del negocio financiero. Esta evolución le permitió abordar nuevos segmentos tanto a nivel nacional como internacional.

En 2022, ITTI concretó una fusión estratégica con J. Fleischman, empresa con más de tres décadas de trayectoria, combinando así más de 50 años de experiencia en soluciones tecnológicas. Actualmente, cuenta con cinco unidades de negocios: Entorno de trabajo digital, Fintech y Banca Digital, Servicios de Experiencia Digital, Seguridad y Multibimetría e Inteligencia Artificial.

Su cartera de clientes incluye a más de 1.100 empresas locales y multinacionales, y representa a marcas internacionales como Ricoh, NCR, AWS, Corsight, entre otras 30 firmas. Su portafolio abarca desde soluciones fintech y regtech, biometría, hasta tecnologías aplicadas a la identificación y transacciones, atendiendo a pymes y a corporaciones multinacionales de diversos sectores como salud, seguros, telecomunicaciones, hidroeléctricas, retail, gobierno e industrias diversas.

Cuenta con un plantel de 1.262 colaboradores, con expertos en desarrollo, implementación y soporte para todos sus productos y servicios. Recientemente migró de una fuerza comercial centrada exclusivamente en ITTI para conformar un equipo transversal encargado de atender a todo el Grupo. Con el acompañamiento de una consultora, se adoptó la metodología de venta consultiva "Spartan Sales", que establece roles especializados (Setter, Presenter, Maker, Closer/Farmer) a lo largo del ciclo comercial.

De forma paralela, se diseñó un plan comercial alineado al presupuesto general, con vistas detalladas por producto y por grupo de venta, y se establecieron objetivos específicos para cada producto. Los Product Managers asumieron también la responsabilidad sobre el desempeño comercial de sus respectivas líneas. Actualmente, se encuentra en proceso la implementación de un CRM único con un pipeline estandarizado y tableros de seguimiento.

En el 2024, la empresa alcanzó importantes hitos que fortalecen su posicionamiento regional y su propuesta de valor. Entre ellos destacan la apertura de oficinas en Buenos Aires, la realización de la conferencia Exponential Paraguay Conference 2024 en alianza con Singularity University, además de alianzas estratégicas con el MITIC y el MIC.

Asimismo, fue reconocida en los premios B2B en las categorías de Desarrollo Informático y Equipos de Oficina, y obtuvo el Premio Platino en Infraestructura, Ecosistema y Back-End en los Fintech Américas 2024. La transformación de Red UTS en Tuti marcó un paso clave en su expansión, mientras que la incorporación de Monchis y Uela amplió su portafolio de inversiones en empresas asociadas.

De esta forma, ITTI ha consolidado su posición como líder en soluciones tecnológicas, impulsando la transformación digital en diversos sectores. Además, se destaca su compromiso con la sostenibilidad reflejado en sus prácticas empresariales, desde la construcción de oficinas eco-friendly, por lo cual recibió la certificación internacional LEED, hasta el apoyo de iniciativas de responsabilidad social.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control y dirección del Grupo Vázquez, un holding de empresas de extensa y reconocida trayectoria, con una amplia estructura organizacional acorde al volumen de sus operaciones

Accionista	Cantidad	% Capital
Grupo Vázquez S.A.E.	68.717	77,44%
OVS	21.878	24,65%
OVM	30.000	33,81%
Preferida Serie A	16.839	18,98%
Jack Samy Fleischman Benathan	11.902	13,41%
Preferida Serie A	11.902	13,41%
Ueno seguros	4.864	5,48%
OVS	4.864	5,48%
Business & Financial Group S.A.	3.258	3,67%
OVS	3.258	3,67%
Total	88.741	100,00%

Al corte de la calificación, el capital integrado estaba compuesto por un total de 88.741 acciones, presentando una distribución equitativa entre las acciones ordinarias. Tanto las ordinarias de voto simple (OVS) como las ordinarias de voto múltiple (OVM) representan conjuntamente el 67,61% del capital. El restante 32,39% del capital está compuesto por las acciones preferidas Clase A.

En términos de propiedad, Grupo Vázquez S.A.E. es el accionista mayoritario, con una participación del 77,44% en el capital integrado, equivalente a 68.717 acciones, distribuidas entre ordinarias de voto simple (24,65%), ordinarias de voto múltiple, (33,81%) y preferidas (18,98%).

Esta elevada participación, especialmente la posesión de acciones con voto múltiple refleja el control del Grupo sobre las decisiones y la dirección estratégica de la empresa.

Entre los demás accionistas se encuentran Jack Samy Fleischman Benathan, con una participación de 13,41% en el capital, equivalente a 11.902 acciones preferidas, seguido por participaciones minoritarias de Ueno Seguros con el 5,48% (4.864 acciones OVS) y Business & Financial Group S.A. con el 3,67% (3.258 acciones OVS).

La administración está a cargo del Directorio compuesto por profesionales de extensa trayectoria en el rubro. Su composición ha registrado recientemente una modificación, mediante la incorporación de dos nuevos directores suplentes: el Sr. Luis Linares y el Sr. Miguel Ángel Almada Frutos, mientras que el Sr. Cesar Astigarraga se mantiene como Presidente.

La empresa presenta una estructura organizacional robusta y detallada, conforme al volumen de sus operaciones. Esto se refleja a través de un organigrama exhaustivo que especifica de forma detallada las líneas jerárquicas y las relaciones de dependencia funcional. Cuenta además con órganos de Staff e instancias ejecutivas que abarcan todas las unidades del negocio, bajo la dirección de un Gerente General.

En los últimos periodos, la firma aumentó de forma considerable sus inversiones en empresas asociadas, con un total que pasó de Gs. 170.607 millones en Dic23 a Gs. 417.679 millones en Mar25, manteniendo participación en 18 compañías de distintos rubros.

Los miembros del directorio de ITTI desempeñan funciones de la alta gerencia en el grupo controlador y en las relacionadas Ueno Holding, Ueno Bank, IDL, REDIPRO, iOiO, Mowi, Vinanzas y Red Digital.

En comparación con el cierre del ejercicio 2024, su portafolio de inversiones ha sumado dos nuevas empresas: TIVA S.A., una compañía del rubro tecnológico que ofrece soluciones de gestión en inteligencia de negocios en la nube, en el que posee el 60% de las acciones, y TUIU S.A., donde posee el 50% del capital.

La empresa impulsa un modelo de Gobierno Corporativo basado en principios de transparencia, responsabilidad y control, alineado con estándares internacionales.

Entre sus principales prácticas se destacan el marco de gobierno

corporativo, el código de ética y conducta, el canal de denuncias y políticas específicas de antisoborno, cumplimiento, auditoría interna y control. Además, cuenta con certificaciones ISO 37001 e ISO 37301, y con un programa de integridad liderado por un responsable designado.

Composición del Directorio	
Nombre y Apellido	Cargo
Cesar Astigarraga	Director Presidente
Luis Ernesto Angulo	Director Vicepresidente
Paola Analía Meza	Directora Titular
Guillermo Vázquez	Director Titular
Diana Mongelos	Directora Titular
Luis Linares	Director Suplente
Marta Marín de Daumas	Directora Suplente
Miguel Ángel Almada Frutos	Director Suplente
José María Montero Zucolillo	Síndico Titular
Héctor Palazón Ruiz	Síndico Suplente

Empresa	Inversión (en millones de Gs.)	%Capital
RED DIGITAL S.A.	41.096	39,97%
IDL S.A.	8.772	99,23%
UENO HOLDING S.A.E.C.A	135.381	28,84%
IOIO S.A.E.C.A	29.100	49,24%
MOWI S.A.	7.999	99,99%
RED DIGITAL DE PROCESAMIENTO	91.284	40,00%
PLACE ANALYZER E.A.S.	4.360	60,00%
VINANZAS S.A.	7.434	12,70%
RED UTS PARAGUAY S.A	1.916	60,06%
OFFICE DESING SRL	1.683	99,00%
GRUPO M S.A.	10.952	60,00%
GRUPO HENDY S.A.	7.236	60,00%
CLICK SA- MUV	21.493	60,00%
DISCOVER PARAGUAY- TUTI	8.718	99,59%
WOM77 S.A	300	60,00%
HANOI S.A.	22.284	72,76%
TIVA S.A.	17.421	60,00%
TUIU S.A.	250	50,00%

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión operativa formalizada mediante manuales, políticas y procedimientos enfocados en la gestión de calidad y control de los distintos riesgos asociados al negocio

La empresa cuenta con una política de aprobación de solicitudes de ventas a crédito que establece como requisito mínimo la presentación de ciertos documentos que varían según se trate de personas físicas o jurídicas. Sin embargo, existen excepciones en las que se permite la aprobación sin dicha documentación, como en ventas directas, operaciones mediante facturación electrónica que no superen los USD 10.000, autorizaciones por correo del Gerente General y ventas a Entidades Públicas. Para el caso de buenos clientes considerados cuentas claves, la aprobación puede realizarse sin documentación previa, quedando la regularización a cargo del departamento comercial.

Para la gestión del riesgo crediticio, se adopta un enfoque que combina criterios prudenciales de evaluación y seguimiento activo. En ese sentido, se realizan análisis crediticios detallados antes de establecer relaciones comerciales y se considera el historial de pagos y la solvencia de clientes actuales y potenciales.

Como medida preventiva, se asignan límites de crédito ajustados a la capacidad de pago y al comportamiento histórico de cada cliente, lo cual es complementado mediante el monitoreo constante y la implementación de sistemas de Alerta Temprana que permite identificar señales de posibles deterioros en la capacidad de pago de las contrapartes.

La gestión de cobranzas se lleva a cabo mediante la contratación del servicio de la empresa Vinanzas S.A., encargada del seguimiento de la cartera en mora y vencida. Como parte de su estrategia, la cartera es segmentada en tres grandes grupos: clientes con atrasos mayores a 60 días y montos superiores a Gs. 7 millones; clientes con atrasos menores a 60 días desde Gs. 7 millones; y aquellos con deudas menores a Gs. 7 millones. Cada segmento es gestionado mensualmente por un gestor asignado, quien emplea distintos medios como llamadas telefónicas, mensajes SMS, correos electrónicos e incluso visitas presenciales.

La gestión de liquidez se basa en un enfoque preventivo y en el monitoreo constante de su posición financiera. Para ello, se realiza un seguimiento continuo de los flujos de caja proyectados y reales, lo que permite anticipar posibles situaciones de descalce financiero. Además, se utilizan indicadores clave, como el ratio de liquidez corriente y el de liquidez inmediata, con el objetivo de evaluar en todo momento la capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Como parte de sus estrategias de mitigación, mantiene líneas de créditos disponibles tanto con instituciones financieras como con el mercado de valores, lo que le brinda un respaldo ante contingencias de liquidez, además de priorizar la aceleración de los cobros y la negociación de los plazos cuando sea posible. Esta gestión se complementa con revisiones periódicas de la posición de liquidez y análisis de distintos escenarios de estrés.

Con respecto al riesgo tecnológico, cuenta con manuales y políticas internas que establecen lineamientos claros para su identificación, mitigación y monitoreo. Este control se enfoca en la prevención, resiliencia y respuesta rápida ante incidentes, a través de evaluaciones periódicas de vulnerabilidades y del análisis de los posibles efectos operativos ante fallos tecnológicos.

Entre las estrategias de mitigación se incluyen controles de seguridad como firewalls y encriptación de datos, así como planes de continuidad operativa y recuperación ante desastres. Todo esto se complementa con sistemas de monitoreo en tiempo real, que permiten una vigilancia constante y una respuesta inmediata ante cualquier incidente.

En cuanto al ambiente actual de control interno, cuenta con el área de Auditoría Interna, cuyas actividades se orientan a verificar el cumplimiento y la aplicación de los controles diseñados para mitigar los riesgos asociados a los distintos procesos del negocio. Con un enfoque basado en riesgos, estas revisiones permiten verificar la existencia y evaluar la efectividad de dichos controles en cada segmento de la organización. En las revisiones realizadas durante el 2024, se identificaron procesos con niveles de riesgo incrementado.

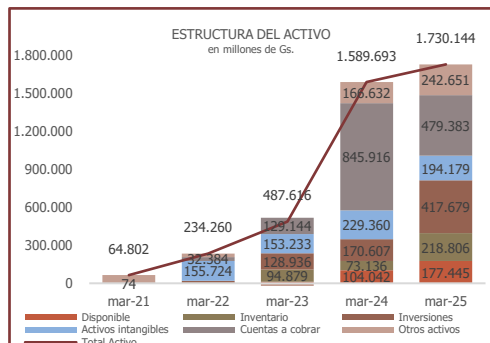
El equipo de auditoría interna ejecuta revisiones tanto programadas dentro del plan anual como especiales, solicitadas por el Comité de Auditoría o el Directorio. El plan corporativo de auditoría y control interno abarca las diferentes unidades del negocio bajo un enfoque de riesgo, cubriendo todos los ciclos críticos de Grupo Económico, con especial atención en los servicios compartidos y de inversión. Cabe destacar que al cierre del ejercicio 2024, se logró un cumplimiento de 100% del plan anual ordinario, reflejando así una cobertura integral de procesos clave.

ITTI es la primera compañía del país en obtener certificación LEED nivel Oro en la modalidad de Interiores Comerciales. Adicionalmente, cuenta con varias certificaciones internacionales, como el ISO 37001 que indica el cumplimiento y la implementación de medidas para prevenir, detectar y gestionar conductas delictivas de soborno; ISO 9001, un reconocimiento para Sistemas de Gestión de Calidad; ISO 27001 lo que indica que cuenta con un Sistema de Gestión de Seguridad de la Información; la certificación Great Place to Work 2024, entre otros premios y reconocimientos internacionales.

SITUACIÓN FINANCIERA

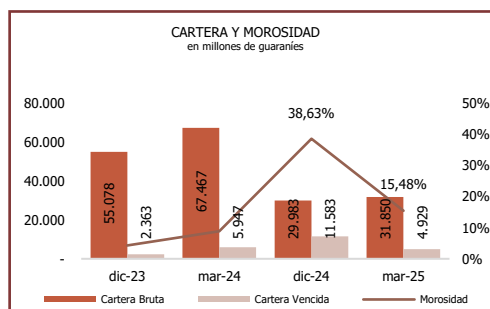
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por las inversiones de largo plazo y las cuentas a cobrar con deudores varios, con significativa interacción y dependencia con empresas relacionadas

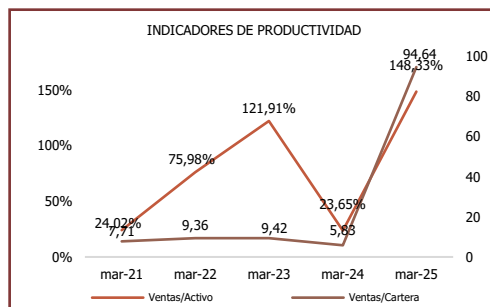


Al primer trimestre de 2025, el total de activos de la firma presentó un crecimiento de 8,27% interanual, pasando de Gs. 1.597.924 millones en Mar24 a Gs. 1.730.144 millones en Mar25, explicado por el incremento del activo no corriente en 60,05%, desde Gs. 426.869 millones hasta Gs. 683.192 millones, debido principalmente a las mayores inversiones en empresas asociadas y la expansión de sus operaciones dentro de su Grupo Económico.

La estructura del activo presenta una participación mayoritaria del 27,71% de las cuentas a cobrar, que incluyen a los deudores por ventas locales de corto plazo por Gs. 27.118 millones, y a los deudores varios por Gs. 452.265 millones, correspondientes en su mayoría a sus empresas vinculadas, siendo las más relevantes las cuentas por cobrar a Ueno Bank, Red Digital de Procesamiento S.A., Discover Paraguay S.A.



Por otra parte, las inversiones de ITTI en otras compañías asociadas aumentaron de forma significativa en el último periodo, pasando de Gs. 170.607 millones en Mar24 a Gs. 417.679 millones en Mar25, representando el 24,14% del activo. Su portafolio incluye un total de 18 empresas de distintos rubros, siendo las más relevantes en términos de volumen Ueno Holding S.A.E.C.A.(32,41%), REDIPRO S.A. (21,86%) y Red Digital S.A. (9,48%).



Se destaca asimismo la elevada participación de los activos intangibles, relacionado con su modelo de negocio, los cuales constituyen el 11,22% del activo, con un saldo de Gs. 194.179 millones. El mayor componente corresponde a Licencias, Marcas y Patentes por Gs. 137.067 millones, que representan los derechos adquiridos para la explotación de productos tecnológicos. Le sigue el rubro Desarrollo, con Gs. 185.617 millones, correspondientes a las inversiones realizadas para el desarrollo de software propio, seguido por Derecho de Software con Gs. 9.191 millones y las amortizaciones acumuladas con Gs. -137.696 millones.

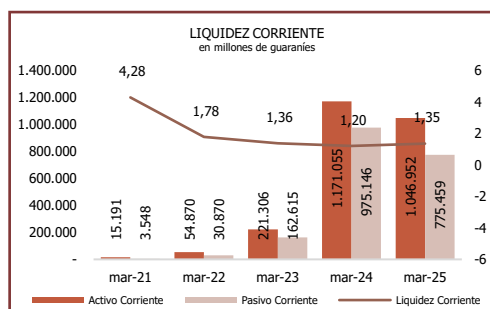
Dentro de los otros activos se destaca el crecimiento interanual de los gastos pagados por adelantado, desde Gs. 75.105 millones en Mar24 hasta Gs. 98.357 millones en Mar25, correspondientes en su mayoría a gastos asociados a auspicios y patrocinios, compra de licencias, honorarios por asesoramiento,

entre otros. Asimismo, el inventario creció 199,18% hasta Gs. 218.806 millones, debido al aumento de las mercaderías y los productos en tránsito.

En cuanto a los indicadores de productividad, la relación Ventas/Activo pasó de 23,65% en Mar24 a 148,33% en Mar25, al igual que la relación entre las ventas y la cartera de deudores por ventas que se incrementó desde 5,83 hasta 94,64 en ese mismo periodo, reflejando el mayor desempeño de los ingresos operativos.

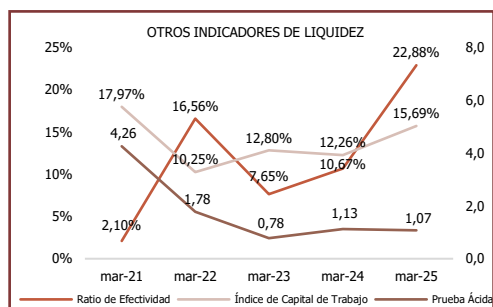
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Estructura de financiamiento centrada en los ingresos diferidos y la deuda financiera, acompañada de razonables niveles de liquidez con aumento de los recursos disponibles



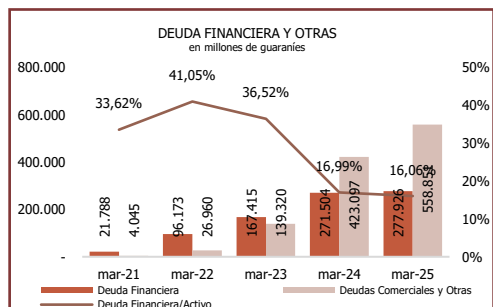
A diferencia del activo no corriente, los realizables de corto plazo de la compañía registraron una disminución de 10,60% interanual, desde Gs. 1.171.055 millones en Mar24 hasta Gs. 1.046.952 millones en Mar25, derivado de la contracción de los deudores varios, las inversiones temporales, los créditos netos y los otros activos corrientes.

Asimismo, el pasivo corriente se redujo, aunque a una mayor ritmo de 20,48%, desde Gs. 975.146 millones hasta Gs. 775.459 millones, en cada uno de sus componentes, siendo el más relevante el de los ingresos diferidos, explicado por la importante disminución de los ingresos diferidos en 72,68% interanual, de Gs. 703.531 millones hasta Gs. 192.235 millones.



Ante esta situación, la liquidez corriente aumentó de 1,20 en Mar24 a 1,35 en Mar25, similar a su promedio de los años anteriores. Cabe mencionar que la empresa cuenta con estrategias de mitigación ante posibles situaciones de iliquidez, manteniendo líneas de créditos disponibles en el sistema financiero, además de realizar un seguimiento constante de indicadores clave.

Considerando la expansión del inventario y su participación en la estructura del activo, la prueba ácida se redujo de 1,13 en Mar24 a 1,07 en Mar25, mientras que el ratio de efectivo se incrementó desde 10,67% a 22,88% en ese mismo periodo, explicado por el crecimiento de las disponibilidades desde Gs. 15.183 millones hasta Gs. 95.156 millones, acompañado además por inversiones temporales por Gs. 82.289 millones.



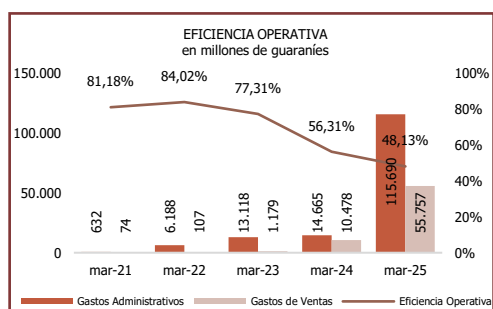
La principal fuente de financiamiento de la empresa la constituye los ingresos diferidos, los que representan el 31,97% del activo y corresponden a anticipos de clientes, mayormente Ueno Bank.

La segunda fuente de fondeo es la deuda financiera, aunque su incidencia en el activo ha ido disminuyendo en los últimos años, bajando de 36,52% en Mar23 a 16,06% en Mar25, seguido por la deuda comercial con el 15,28% de participación.

La firma cuenta con acceso al mercado de capitales, con una obligación bursátil que al corte de la calificación representó el 69,39% de la deuda financiera, con plazos de vencimientos de capital programados entre los años 2025 y 2034, mientras que las obligaciones con instituciones financieras representaron el 30,61%.

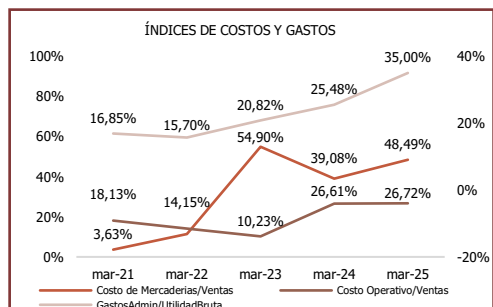
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Adecuada eficiencia operativa con disminución explicada por el incremento de su estructura de costos y gastos, frente al aumento de la estructura operacional para sostener el mayor volumen de las operaciones y las ventas



La estructura operativa de la firma se conforma principalmente de los gastos administrativos, los cuales se incrementaron desde Gs. 79.991 millones en Dic23 hasta Gs. 167.019 millones en Dic24, debido a las mayores erogaciones asociadas a la compensación salarial y honorarios profesionales, los gastos de informática, movilidad y servicios de asesoría.

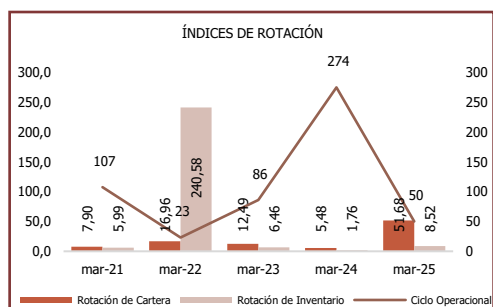
Asimismo, los gastos de ventas crecieron desde Gs. 10.478 millones hasta Gs. 55.757 millones en ese mismo periodo, debido al aumento de los desembolsos realizados en concepto de Publicidad y Propaganda. La variación de los gastos operacionales en su conjunto refleja la expansión de las operaciones de la compañía, en línea con el crecimiento del negocio.



De esta forma, la eficiencia operativa, medida por la relación entre el Ebitda y la Utilidad bruta, se redujo desde un nivel de 56,31% en Mar24 hasta 48,13% en Mar25, continuando con su tendencia decreciente de los últimos periodos, debido a que el relevante crecimiento de los gastos operacionales ha contrarrestado el incremento de las ventas, aunque se mantiene un nivel adecuado para el tipo de negocio.

Por su parte, los costos de ventas aumentaron desde Gs. 36.922 millones hasta Gs. 311.086 millones, aumentando la presión sobre los ingresos operativos desde 39,08% en Mar24 hasta 48,49% en Mar25.

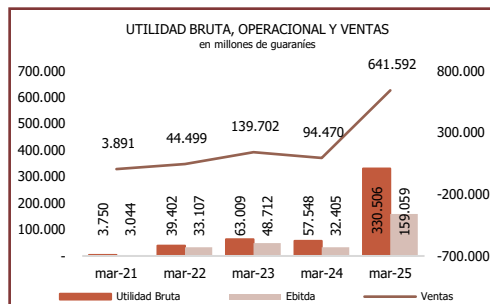
De la misma forma, la presión de los gastos operacionales en su conjunto sobre las ventas pasó de 26,61% a 26,72%, mientras que la relación entre los gastos administrativos y la utilidad bruta creció de 25,48% a 35,00%.



En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de la cartera de créditos, considerando únicamente la cartera de deudores por ventas, creció desde 5,48 en Mar24 a 51,68 en Mar25, explicado por la importante expansión interanual de las ventas, mientras que las cuentas a cobrar a clientes locales se redujeron. Por su parte, la rotación del inventario pasó de 1,76 a 8,52, vinculado igualmente al desempeño de los ingresos operativos, lo que propició la disminución del ciclo operacional desde 274 días en Mar24 hasta 50 días en Mar25.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Significativo crecimiento de las ventas a partir de los mayores ingresos por el desarrollo de sistemas, acompañado de mayores indicadores de rentabilidad respecto al patrimonio y al activo

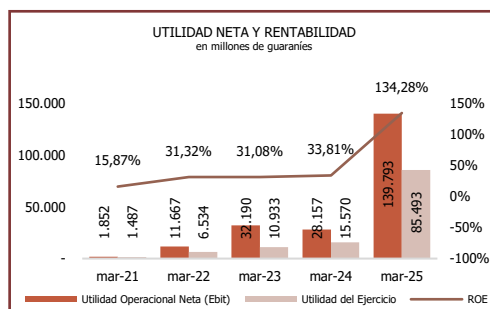
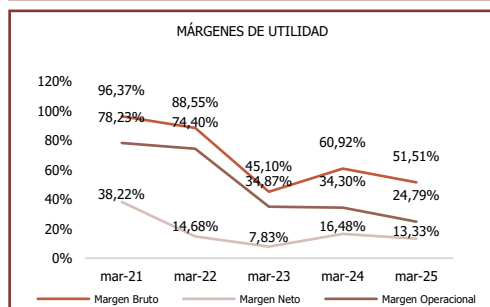


Los ingresos operativos de la empresa registraron un crecimiento significativo de interanual de 579,15%, desde Gs. 94.470 millones en Mar24 hasta Gs. 641.592 millones en Mar25, impulsado principalmente por el desempeño de sus ingresos por el desarrollo de sistema, llegando a niveles superiores a sus valores históricos en términos interanuales, lo que ha permitido generar mayores indicadores de rentabilidad.

Asimismo, los ingresos varios aumentaron desde Gs. 2.262 millones hasta Gs. 26.738 millones en ese mismo periodo, compuesto por intereses ganados, intereses moratorios, capitalización de intereses, entre otros.

Con esto, la utilidad bruta aumentó 474,31% desde Gs. 57.548 millones en Mar24 hasta Gs. 330.506 millones en Mar25, acompañado de una reducción del margen bruto desde 60,92% hasta 51,51%, debido al crecimiento más que proporcional de los costos de ventas.

Esto a su vez propició la mayor generación de utilidad operacional (Ebitda), la cual creció 390,85% desde Gs. 32.405 millones hasta Gs. 159.059 millones, con un margen operacional que pasó de 34,30% a 24,79%. Asimismo, una vez deducidas las depreciaciones y amortizaciones, la utilidad operacional neta (EBIT) se incrementó 396,48% interanual desde Gs. 28.157 millones hasta Gs. 139.793 millones

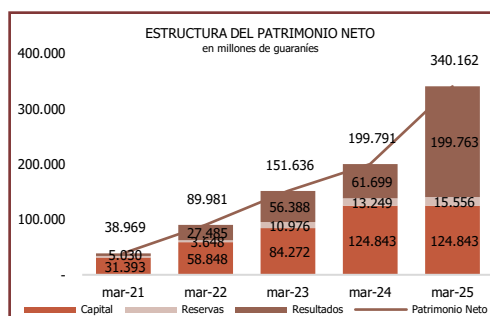


Además, los gastos financieros crecieron desde Gs. 5.729 millones hasta Gs. 13.514 millones, generando una utilidad ordinaria de Gs. 126.279 millones en Mar25, superior a Gs. 22.428 millones correspondientes al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el resultado no operativo deficitario se incrementó desde Gs. 5.127 millones en Mar24 hasta Gs. 33.549 millones en Mar25.

Con esto, la utilidad neta al primer trimestre se incrementó 449,09%, desde Gs. 15.570 millones hasta Gs. 85.493 millones, generando un margen neto de 13,33%. Esto fue acompañado por el aumento de la rentabilidad de patrimonio desde 33,81% hasta 134,28%, así como de la rentabilidad del activo desde 3,90% hasta 19,77%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

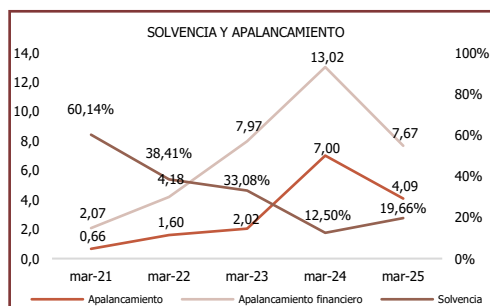
Aumento de la solvencia patrimonial a partir de la retención de las utilidades del ejercicio 2024, con una estructura de la deuda con mayor participación de los ingresos diferidos

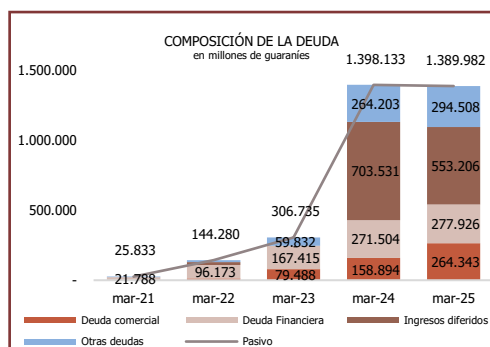


Al cierre del primer trimestre de 2025, el patrimonio neto registró un aumento de 20,26% interanual, pasando de Gs. 199.791 millones en Mar24 a Gs. 340.162 millones en Mar25, continuando con la tendencia creciente de los últimos periodos, lo que se explica por el constante incremento de los aportes de capital y la mayor generación de resultados, principalmente a partir de la importante expansión de sus ingresos operacionales desde el ejercicio 2022.

Considerado cada uno de sus componentes, el capital integrado se mantuvo invariable con respecto al año anterior en Gs. 88.741 millones, así como los aportes irrevocables en Gs. 36.102 millones. No obstante, la variación del patrimonio neto se explica a partir de la retención de la utilidad del ejercicio 2024, el cual ascendió a Gs. 114.270 millones, que serán destinados a la constitución de reservas, sumado a la utilidad en el trimestre analizado por Gs. 85.493 millones, con lo cual, los resultados se convirtieron en el principal componente del patrimonio, con una participación de 58,73%, mientras que las reservas aumentaron 17,41% desde Gs. 13.249 millones hasta Gs. 15.556 millones.

A pesar del constante crecimiento de los recursos propios, el indicador de solvencia patrimonial ha registrado una tendencia decreciente en los últimos años, debido a que la expansión del negocio ha sido financiada mayormente a través de la deuda, con lo cual, la solvencia se ubicó en un moderado nivel de 19,66% en Dic24, inferior al 28,05% correspondiente al 2023.





La estructura de la deuda presenta una elevada participación de los ingresos diferidos, los cuales se redujeron 21,37% desde Gs. 703.531 millones en Mar24 hasta Gs. 553.206 millones en Mar25, representando el 39,80% del pasivo total, y de los cuales Gs. 192.235 millones se encuentran en el corto plazo, y Gs. 360.971 millones en el largo plazo. Estos ingresos corresponden principalmente a los anticipos recibidos por Ueno Bank para el desarrollo de sistemas.

Por su parte, la deuda financiera creció 2,37% interanual desde Gs. 271.504 millones en Mar24 hasta Gs. 277.926 millones en Mar25, impulsado por el aumento de 12,69% en la deuda bancaria, desde Gs. 75.486 millones hasta Gs. 85.063 millones, mientras que la deuda bursátil se redujo 1,69% hasta Gs. 192.863 millones.

Con esto, sumado al saldo de los ingresos diferidos, el pasivo total se redujo levemente en 0,58% hasta Gs. 1.389.982 millones, lo que derivó en la reducción tanto del indicador general de apalancamiento 7,00 en Mar24 hasta 4,09 en Mar25, así como del apalancamiento financiero que pasó de 13,02 a 7,67.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cobranzas	436.643	471.574	471.621	471.668	471.715	471.763
Ingresos Operativos	436.643	471.574	471.621	471.668	471.715	471.763
Gastos comerciales	-31.255	-32.818	-34.458	-34.803	-35.151	-35.503
Gastos administrativos	-289.992	-304.492	-319.717	-335.703	-352.488	-370.112
Egresos Operativos	-321.247	-337.310	-354.175	-370.506	-387.639	-405.615
Inversiones	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000	-50.000	-50.000
FLUJO OPERATIVO	85.395	104.264	87.446	71.163	34.077	16.148
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	104.000	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	104.000	-	-	-	-	-
Capital Prestamos Vigentes	-44.950	-44.433	-31.297	-2.440	-2.440	-2.440
Intereses Prestamos Vigentes	-8.349	-7.313	-5.282	-4.582	-3.475	-3.233
Capital Emisión de Bonos	-10.000	-35.000	-45.000	-40.000	-10.000	-80.000
Intereses Emisión de Bonos	-19.801	-24.497	-19.633	-15.406	-12.141	-10.286
Egresos financieros	-83.100	-111.243	-101.213	-62.428	-28.056	-95.958
FLUJO FINANCIERO	20.900	-111.243	-101.213	-62.428	-28.056	-95.958
FLUJO DE CAJA	106.295	-6.979	-13.767	8.735	6.021	-79.810
Saldo Inicial	46.517	152.812	145.833	132.066	140.801	146.822
FLUJO FINAL ACUMULADO	152.812	145.833	132.066	140.801	146.822	67.012

ITTI S.A.E.C.A. ha presentado su flujo de caja proyectado para el periodo 2025-2030, el cual contempla la amortización parcial de los programas de bonos vigentes al momento de la calificación. Sus ingresos operativos presentan un crecimiento del 8% para el año 2026, y luego se mantiene en niveles relativamente constantes hasta el final del periodo proyectado. Estos ingresos se sustentan en los proyectos de transformación digital pactados con varias empresas, así como en proyectos tecnológicos ya cerrados con entidades del sector público.

En contraste, los egresos operativos presentarán un crecimiento continuo durante el periodo proyectado, a una tasa promedio de 4,77%, lo que se explica por el aumento esperado de su estructura de gastos a partir de las inversiones realizadas. Además, el flujo contempla continuos gastos de capital por Gs. 30.000 millones durante el periodo 2025-2028, y por Gs. 50.000 millones en los años 2029-2030.

Así también, se prevén realizar constantes inversiones conforme a los lineamientos estratégicos de expansión de la firma. De esta forma, se proyecta un flujo operativo positivo para todos los años, aunque con una tendencia decreciente desde el 2027, explicado por el comportamiento de su estructura de gastos.

En cuanto al flujo financiero, se proyecta una entrada de Gs. 104.000 millones para el 2025 mediante la colocación de bonos, aunque ya no se proyecta seguir financiando las operaciones a través de nuevas deudas con entidades financieras, ni tampoco se prevén nuevos aportes de capital. Los egresos financieros se explican a partir de las amortizaciones de bonos y préstamos vigentes, siendo el flujo financiero negativo durante todo el periodo proyectado. Esta situación resalta la dependencia de la efectiva realización de las cuentas por cobrar y la realización de sus proyectos para la generación del flujo de caja suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones.

Finalmente, el flujo de caja anual refleja un comportamiento volátil, con un importante saldo negativo en el 2030 debido a los egresos financieros, lo que será compensado a partir de las disponibilidades al inicio del ejercicio. Así también, el flujo final acumulado presenta un comportamiento variable, registrando valores superiores a su histórico.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD3	
Características	Detalles
Emisor	ITTI S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta del Directorio N° 238 de fecha 18/06/2025, modificado el 09/09/2025 por Acta del Directorio N° 263
Denominación del programa	USD3
Tipo de títulos a emitir	Bonos
Moneda y monto máximo	USD. 10.000.000.- (Dólares americanos diez millones).
Cortes mínimos	USD. 1.000 (Dólares americanos un mil).
Plazo de vencimiento	Entre 365 y 3.650 días y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie.
Garantía	Común, a sola firma.
Pago del capital e intereses	A ser definido en cada serie a ser emitida dentro del marco de este programa.
Rescate anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y la Resolución BVPASA N° 1.013/11.
Destino de Fondos	Reestructuración de pasivos (entre el 80% y 10%) y compra de acciones de otras sociedades (entre 20% y 90%).
Representante de obligacionistas	MERSAN Abogados S.R.L.
Intermediario colocador	Todas las casas de bolsas habilitadas

El Directorio de la empresa aprobó la emisión de un nuevo programa de bonos bajo de denominación PEG USD3, por un monto máximo de USD. 10.000.000, según Acta N° 238 de fecha 18 de Junio de 2025, cuyo destino de fondos ha sido modificado por Acta N° 263 de fecha 9 de setiembre de 2025, quedando definido entre un 80% y 10% para la reestructuración de pasivos, y entre un 20% y 90% para la compra de acciones, esto último sujeto a las condiciones de mercado y el avance de las negociaciones.

El Directorio considera que esta nueva emisión mejorará la salud financiera de la compañía, al cancelar y reestructurar deudas con condiciones menos favorables, mejorar el flujo de caja y simplificar la estructura de las obligaciones, otorgando mayor previsibilidad en la gestión. Además, sujeto a las condiciones de mercado y al avance de las negociaciones, adquirirá acciones de otras sociedades, lo que permitirá diversificar sus activos, acceder a nuevos mercados, generar sinergias operativas y consolidar una estrategia de crecimiento sostenible.

El programa cuenta con un plazo de vencimiento desde 365 hasta 3.650 días, los pagos de capital e intereses serán definidos en los prospectos complementarios de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa, el cual contempla la posibilidad de rescate anticipado conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024. La garantía es común a sola firma y como representante de obligacionistas se encuentra designada la firma Mersan Abogados S.R.L.

El Programa de Emisión Global USD3, junto con las emisiones vigentes de bonos, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de la empresa, de acuerdo con su situación financiera actual y al flujo de caja proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

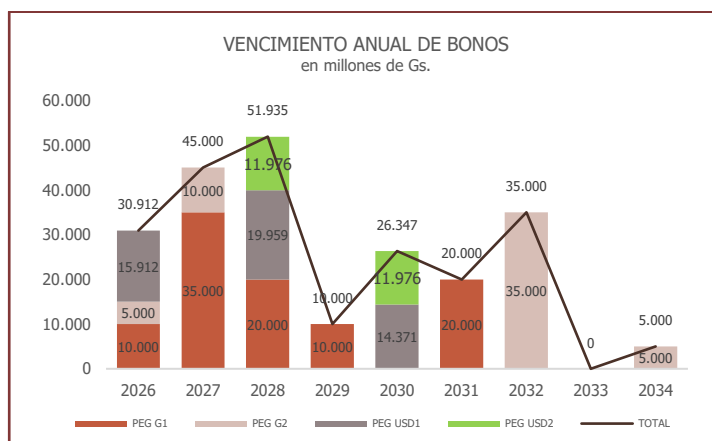
Desde su inscripción ante la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia de Valores) en el año 2021, según Certificado de Registro N° 057_23072021, y ante la Bolsa de Valores de Asunción S.A., según Res. N° 2263/21 en fecha 17 de agosto de 2021, la entidad ha registrado una activa participación en el mercado mediante la emisión y colocación de programas de bonos y acciones.

El PEG G1 fue emitido y colocado en el año 2021 por Gs. 105.000 millones, divididos en 10 series. De este total, sigue vigente la suma de Gs. 95.000 millones a la fecha del presente informe, considerando que la fecha de vencimiento del capital de la serie 8 fue el 26/06/2025, el cual fue acreditado con normalidad. Por su parte, el PEG G2 fue aprobado por un monto máximo de Gs. 110.000 millones en el 2023, y a la fecha cuenta con 4 series emitidas y colocadas, que totalizan Gs. 55.000 millones, quedando pendiente de emisión y colocación la suma de Gs. 55.000 millones.

Dentro del PEG USD1 se han emitido y colocado 3 series por un total de USD. 6.293.000, quedando pendiente de emisión y colocación la suma de USD 1.707.000. Además, posterior al corte de la calificación, se ha emitido un nuevo programa, el USD3, por un total de USD 3.000.000, dividido en dos series de USD 1.500.000 cada una, y con vencimientos de capital programados para el 2028 y 2030.

A la fecha de calificación, la entidad cuenta con un saldo de deudas bursátiles de Gs. 224.193 millones (capital), a un tipo de cambio de Gs. 7983,79, con un calendario de vencimientos de capital distribuidos entre los años 2025-2034. Los fondos captados han sido utilizados para la reestructuración de pasivos, para capital operativo y para el desarrollo y compraventa de softwares, lo cual ha contribuido para el fortalecimiento de su posición de mercado.

PROGRAMA	AÑO DE EMISIÓN	MONTO EMITIDO	MONTO COLOCADO	MONTO PAGADO	SALDO VIGENTE EN GS.
PEG G1	2021	Gs. 105.000.000.000	Gs. 105.000.000.000	-	95.000.000.000
PEG G2	2023	Gs. 55.000.000.000	Gs. 55.000.000.000	-	55.000.000.000
PEG USD1	2023	USD 6.800.000	USD 6.293.000	-	50.241.990.470
PEG USD2	2025	USD 3.000.000	USD 3.000.000	-	23.951.370.000
TOTAL					224.193.360.470



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
ACTIVO	63.021	238.458	435.524	656.717	1.578.442	140,35%	458.371	1.597.924	1.730.144	8,27%
Activo Corriente	15.802	46.350	182.596	275.158	681.591	147,71%	221.306	1.171.055	1.046.952	-10,60%
Disponibilidades	1.999	962	6.389	9.181	46.517	406,67%	1.919	15.183	95.156	526,73%
Inversiones temporales	0	5.904	17.785	90.467	73.647	-18,59%	10.513	88.859	82.289	-7,39%
Créditos Netos CP	1.144	12.640	16.679	24.112	25.486	5,70%	38.319	28.814	27.118	-5,88%
Inventario	6.294	75	96.016	68.379	174.200	154,76%	94.879	73.136	218.806	199,18%
Deudores varios	0	5.969	43.299	47.817	163.103	241,10%	69.808	781.093	452.265	-42,10%
Gastos pagados por adelantado	2.244	0	13	13.842	116.488	741,53%	789	75.105	98.357	30,96%
Otros activos corrientes	4.121	20.800	2.415	21.359	82.150	284,61%	5.079	108.865	72.960	-32,98%
Activo no corriente	47.219	192.108	252.928	381.559	896.851	135,05%	237.065	426.869	683.192	60,05%
Bienes de uso	5.186	5.650	18.473	29.424	63.585	116,10%	19.202	31.171	62.747	101,30%
Créditos Netos LP	0	0	10.647	28.323	0	-100,00%	21.017	36.009	0	-100,00%
Inversiones LP	0	14.930	128.717	170.607	400.009	134,46%	128.936	170.607	417.679	144,82%
Activos intangibles	41.996	171.185	151.169	199.907	425.704	112,95%	153.233	229.360	194.179	-15,34%
(Provisiones sobre activos no corrientes)	0	0	-63.204	-74.015	0	-100,00%	-92.449	-65.784	0	-100,00%
Otros activos no corrientes	37	343	7.126	27.313	7.553	-72,35%	7.126	25.506	8.586	-66,34%
PASIVO	25.539	155.012	294.822	472.496	1.323.774	180,17%	306.735	1.398.133	1.389.982	-0,58%
Pasivo corriente	2.612	21.159	132.567	249.083	626.130	151,37%	162.615	975.146	775.459	-20,48%
Deuda comercial	1.413	5.764	63.729	192.909	281.324	45,83%	70.148	148.760	247.655	66,48%
Deuda bancaria	57	5.214	25.510	14.971	107.048	615,04%	23.385	36.617	41.061	12,14%
Deuda bursátil	0	0	12.473	0	0	n/a	9.397	0	0	n/a
Ingresos diferidos	0	0	0	0	101.575	n/a	0	703.531	192.235	-72,68%
Otras deudas	1.142	10.181	30.855	41.203	136.182	230,52%	59.685	86.237	294.508	241,51%
Pasivo no corriente	22.927	133.853	162.255	223.413	697.644	212,27%	144.120	422.987	614.524	45,28%
Deuda comercial LP	0	3	12.032	9.250	9.722	5,10%	9.340	10.134	16.688	64,67%
Deuda bancaria LP	22.337	71.725	46.643	40.995	111.500	171,98%	38.125	38.869	44.002	13,21%
Deuda bursátil LP	0	40.326	93.457	156.472	176.422	12,75%	96.508	196.018	192.863	-1,61%
Ingresos diferidos LP	0	0	0	0	400.000	n/a	0	0	360.971	n/a
Otras deudas LP	590	21.799	10.123	16.696	0	-100,00%	147	177.966	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	37.482	83.446	140.702	184.221	254.669	38,24%	151.636	199.791	340.162	70,26%
Capital	13.600	50.000	84.269	88.741	88.741	0,00%	84.272	88.741	88.741	0,00%
Aporte Irrevocable	10.535	8.847	3	36.102	36.102	0,00%	0	36.102	36.102	0,00%
Reservas	2.545	2.545	10.976	13.249	15.556	17,41%	10.976	13.249	15.556	17,41%
Resultados Acumulados	3.543	0	0	0	0	n/a	45.454	46.129	114.270	147,72%
Resultado del Ejercicio	7.259	22.054	45.454	46.129	114.270	147,72%	10.934	15.570	85.493	449,09%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
Ventas	74.902	51.805	432.677	386.379	1.012.487	162,05%	139.702	94.470	641.592	579,15%
Costos	-58.540	-5.182	-233.712	-184.103	-455.997	147,69%	-76.693	-36.922	-311.086	742,55%
Utilidad bruta	16.362	46.623	198.965	202.276	556.490	175,11%	63.009	57.548	330.506	474,31%
Gastos de Ventas	-226	-168	-523	-11.637	-45.899	294,42%	-1.179	-10.478	-55.757	432,13%
Gastos Administrativos	-3.074	-10.419	-64.854	-79.991	-167.019	108,80%	-13.118	-14.665	-115.690	688,89%
Utilidad operacional (EBITDA)	13.062	36.036	133.588	110.648	343.572	210,51%	48.712	32.405	159.059	390,85%
Previsiones	0	0	-11.916	0	-18.382	n/a	-10.572	0	-234	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-3.752	-5.056	-23.572	-12.939	-32.260	149,32%	-5.950	-4.248	-19.032	348,03%
Utilidad operacional neta (EBIT)	9.310	30.980	98.100	97.709	292.930	199,80%	32.190	28.157	139.793	396,48%
Gastos financieros	-1.873	-6.892	-32.325	-30.612	-37.073	21,11%	-10.364	-5.729	-13.514	135,89%
Utilidad ordinaria	7.437	24.088	65.775	67.097	255.857	281,32%	21.826	22.428	126.279	463%
Resultados no operativos	713	416	-12.965	-14.550	-127.435	775,84%	-9.612	-5.127	-33.549	554,35%
Utilidad antes de impuestos	8.150	24.504	52.810	52.547	128.422	144,39%	12.213	17.301	92.730	435,98%
Impuesto a la renta	-891	-2.450	-7.356	-6.418	-14.152	120,50%	-1.280	-1.731	-7.236	318,05%
Utilidad del ejercicio	7.259	22.054	45.454	46.129	114.270	147,72%	10.934	15.570	85.493	449,09%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	1.194	12.640	38.429	55.078	29.983	-45,56%	70.439	67.467	31.850	-52,79%
Cartera Vencida	-	-	7.412	2.363	11.583	390,18%	-	5.947	4.929	-17,12%
Previsión de Cartera	50	-	11.103	2.643	4.497	70,15%	11.103	2.644	4.732	78,97%
Cobertura de previsiones	-	-	149,80%	111,85%	38,82%	-65,29%	-	44,46%	96,00%	115,93%
Morosidad	-	-	19,29%	4,29%	38,63%	800,45%	-	8,81%	15,48%	75,57%
Morosidad respecto al patrimonio	-	-	5,27%	1,28%	4,55%	254,59%	-	2,98%	1,45%	-51,32%
Cartera/Activo	1,82%	5,30%	6,27%	7,98%	1,61%	-79,78%	12,94%	4,06%	1,57%	-61,36%
Ventas/Cartera	6547,38%	409,85%	1583,39%	736,87%	3972,72%	439,13%	941,77%	582,94%	9463,60%	1523,42%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	6,05	2,19	1,38	1,10	1,09	-1,46%	1,36	1,20	1,35	12,42%
Prueba Ácida	3,64	2,19	0,65	0,83	0,81	-2,38%	0,78	1,13	1,07	-5,15%
Ratio de Efectividad	76,53%	32,45%	18,24%	40,01%	19,19%	-52,03%	7,65%	10,67%	22,88%	114,47%
Índice de capital de trabajo	20,93%	10,56%	11,49%	3,97%	3,51%	-11,50%	12,80%	12,26%	15,69%	27,99%
Dependencia de Inventario	-8,44%	2204,00%	95,52%	183,28%	275,82%	50,49%	117,90%	1151,68%	260,91%	-77,34%
Deuda Financiera/Activo	35,53%	49,18%	40,89%	32,35%	25,02%	-22,65%	36,52%	16,99%	16,06%	-5,46%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	60,23	7,49	16,94	8,26	23,81	188,06%	12,49	5,48	51,68	843,03%
Rotación de Inventario	18,33	1,63	4,86	2,24	3,76	67,86%	6,46	1,76	8,52	384,89%
Periodo Promedio de Cobro	6	49	22	44	15	-65,29%	29	67	7	-89,40%
Periodo Promedio de Pago	9	400	98	377	222	-41,12%	82	363	72	-80,24%
Ciclo operacional	26	273	97	207	112	-45,73%	86	274	50	-81,81%
Apalancamiento Operativo	1,76	1,50	2,03	2,07	1,90	-8,23%	1,96	2,04	2,36	15,68%
Ventas/Activo	118,85%	21,72%	99,35%	58,83%	64,14%	9,02%	121,91%	23,65%	148,33%	527,25%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	59,48%	34,99%	32,31%	28,05%	16,13%	-42,48%	33,08%	12,50%	19,66%	57,25%
Endeudamiento	40,52%	65,01%	67,69%	71,95%	83,87%	16,56%	66,92%	87,50%	80,34%	-8,18%
Cobertura de las Obligaciones	500,08%	170,31%	100,77%	44,42%	54,87%	23,52%	119,82%	13,29%	82,05%	517,25%
Apalancamiento	0,68	1,86	2,10	2,56	5,20	102,66%	2,02	7,00	4,09	-41,61%
Apalancamiento financiero	1,92	3,61	5,75	6,63	14,14	113,28%	7,97	13,02	7,67	-41,09%
Cobertura de Gastos Financieros	6,97	5,23	4,13	3,61	9,27	156,39%	4,70	5,66	11,77	108,08%
Deuda/EBITDA	1,96	4,30	2,21	4,27	3,85	-9,77%	1,57	10,79	2,18	-79,75%
Deuda/Ventas	0,34	2,99	0,68	1,22	1,31	6,92%	0,55	3,70	0,54	-85,36%
RENTABILIDAD										
ROA	11,52%	9,25%	10,44%	7,02%	7,24%	3,06%	9,54%	3,90%	19,77%	407,13%
ROE	24,02%	35,92%	47,72%	33,40%	81,39%	143,65%	31,08%	33,81%	134,28%	297,20%
Margen Bruto	21,84%	90,00%	45,98%	52,35%	54,96%	4,99%	45,10%	60,92%	51,51%	-15,44%
Margen Operacional	17,44%	69,56%	30,87%	28,64%	33,93%	18,49%	34,87%	34,30%	24,79%	-27,73%
Margen Neto	9,69%	42,57%	10,51%	11,94%	11,29%	-5,47%	7,83%	16,48%	13,33%	-19,15%
Eficiencia Operativa	79,83%	77,29%	67,14%	54,70%	61,74%	12,87%	77,31%	56,31%	48,13%	-14,53%
Costo de Mercaderías/Ventas	78,16%	10,00%	54,02%	47,65%	45,04%	-5,48%	54,90%	39,08%	48,49%	24,06%
Costo Operacional/Ventas	4,41%	20,44%	15,11%	23,71%	21,03%	-11,32%	10,23%	26,61%	26,72%	0,40%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	20,17%	22,71%	32,86%	45,30%	38,26%	-15,54%	22,69%	43,69%	51,87%	18,73%
GastosAdmin/UtilidadBruta	18,79%	22,35%	32,60%	39,55%	30,01%	-24,11%	20,82%	25,48%	35,00%	37,36%

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

BALANCE GENERAL (En millones de Gs.)				
CUENTAS	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
ACTIVO	695.316	1.773.401	1.763.497	-0,56%
Activo corriente	342.696	1.330.045	1.099.593	-17,33%
Disponibilidad+ Inv. Temp.	17.846	127.464	193.150	51,53%
Créditos Netos	128.333	70.055	494.022	605,19%
Inventario	98.908	76.324	225.074	194,89%
Otros activos corrientes	97.609	1.056.203	187.347	-82,26%
Activo no corriente	352.620	443.355	663.903	49,75%
Bienes de Uso	41.605	73.190	64.904	-11,32%
Créditos Netos Lp	131.962	36.009	-	-100,00%
Inversiones Lp	78.484	126.679	378.469	198,76%
Otros activos no corrientes	100.569	207.477	220.530	6,29%
PASIVO	424.580	1.565.870	1.427.358	-8,85%
Pasivo corriente	197.676	1.140.652	812.460	-28,77%
Deuda comercial	48.353	251.919	262.114	4,05%
Deuda bancaria	46.530	42.335	41.594	-1,75%
Otras deudas	102.793	846.398	508.752	-39,89%
Pasivo no corriente	226.904	425.218	614.899	44,61%
Deuda comercial Lp	9.340	10.134	16.688	64,67%
Deuda bancaria LP	93.802	39.390	44.260	12,36%
Deuda bursátil Lp	93.433	196.018	192.863	-1,61%
Otras deudas Lp	30.329	179.675	361.088	100,97%
PATRIMONIO NETO	270.736	207.531	336.138	61,97%
Capital	157.080	88.741	88.741	0,00%
Aportes Irrevocables	35.320	36.102	36.102	0,00%
Reservas	21.339	17.566	18.320	4,29%
Resultado del ejercicio	12.575	12.292	87.755	613,90%
Resultados acumulados	44.422	23.118	103.118	346,05%
Interés minoritario	-	29.712	2.103	-92,92%
ESTADOS DE RESULTADOS (En millones de Gs.)				
Cuentas	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
Ventas	193.173	121.490	678.415	458,41%
Costo de Ventas	-126.697	-55.159	-371.990	574,39%
Utilidas Bruta	66.476	66.331	306.425	361,96%
Gastos de Ventas	-1.782	-16.531	-59.655	260,88%
Gastos Administrativos	-36.702	-26.785	-115.123	329,80%
Utilidad operacional (EBITDA)	27.992	23.015	131.647	472,00%
Previsiones	-	-	-234	0,00%
Depreciaciones y amortizaciones	-	-4.938	-19.446	293,81%
Utilidad operacional neta (EBIT)	27.992	18.077	111.967	519,38%
Gastos financieros	-5.893	-5.820	-13.807	137,26%
Utilidad ordinaria	22.099	12.258	98.160	700,79%
Resultados no operativos	-7.693	1.897	-2.477	-230,58%
Utilidad antes de impuestos	14.406	14.155	95.683	575,99%
Impuesto a la renta	-1.831	-1.862	-7.928	325,71%
Utilidad del ejercicio	12.575	12.292	87.755	613,90%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

En veces y porcentajes				
INDICADOR	mar-23	mar-24	mar-25	Var%
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	1,73	1,17	1,35	16,07%
Prueba Ácida	1,23	1,10	1,08	-2,07%
Ratio de Efectividad	9,03%	11,17%	23,77%	112,74%
Índice de capital de trabajo	20,86%	10,68%	16,28%	52,46%
Deuda Financiera/Activo	33,62%	15,66%	15,80%	0,91%
Ventas/Activo	111,13%	27,40%	153,88%	461,55%
Ventas/Cartera	2,97	4,58	5,49	19,89%
ENDEUDAMIENTO				
Solvencia	38,94%	11,70%	19,06%	62,88%
Endeudamiento	61,06%	88,30%	80,94%	-8,33%
Cobertura de las Obligaciones	56,64%	8,07%	64,81%	703,06%
Apalancamiento	1,57	7,55	4,25	-43,72%
Apalancamiento financiero	4,99	10,91	6,14	-43,75%
Cobertura de Gastos Financieros	4,75	3,95	9,53	141,09%
Deuda/EBITDA	3,79	17,01	2,71	-84,06%
Deuda/Ventas	0,55	3,22	0,53	-83,68%
RENTABILIDAD				
ROA	7,23%	2,77%	19,90%	617,91%
ROE	19,48%	25,18%	141,32%	461,16%
Margen Bruto	34,41%	54,60%	45,17%	-17,27%
Margen Operacional	14,49%	18,94%	19,41%	2,43%
Margen Neto	6,51%	10,12%	12,94%	27,85%
Eficiencia Operativa	42,11%	34,70%	42,96%	23,82%
Costo de Mercaderías/Ventas	65,59%	45,40%	54,83%	20,77%
Costo Operativo/Ventas	19,92%	35,65%	25,76%	-27,74%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	57,89%	65,30%	57,04%	-12,66%
GastosAdmin/UtilidadBruta	55,21%	40,38%	37,57%	-6,96%

ITTI S.A.E.C.A cuenta con un importante portafolio de inversiones de forma directa en varias entidades relacionadas a su grupo económico. De esta forma, el balance general y estados de resultados consolidados comprenden los estados financieros de la sociedad y sus controladas: Impresion Distribucion y Logistica S.A. (99,23% de propiedad), Red UTS S.A. (60,06% de propiedad), Place Analyzer E.A.S. (60,00% de propiedad), Mowi S.A. (99,99% de propiedad), Grupo M S.A. (60,00% de propiedad), Grupo Hendy S.A. (60,00% de propiedad), Click S.A. (60,00% de propiedad), Discover Py S.A. (99,59% de propiedad), Hanoi S.A. (72,76% de propiedad), Office Design SRL (99,00 % de propiedad), Wom 77 S.A. (60,00% de propiedad) y Tiva S.A. (60,00% de propiedad).

Al cierre del primer trimestre de 2025, el total de activos consolidados presentó un ligero descenso de 0,56% interanual, pasando de Gs. 1.773.401 millones a Gs. 1.763.497 millones, explicado por el descenso del activo corriente en 17,33% hasta Gs. 1.099.593 millones, mientras que el activo no corriente aumentó 49,75% hasta Gs. 663.903 millones.

La variación del activo corriente se explica por el significativo descenso de los otros créditos, desde Gs. 1.051.813 millones en Mar24 hasta Gs. 31.226 millones en Mar25, correspondientes en su mayoría a operaciones intercompany. En cuanto a los activos no corrientes, las inversiones de largo plazo en asociadas aumentaron desde Gs. 126.679 millones hasta Gs. 378.469 millones en ese mismo periodo.

En lo que respecta al endeudamiento, el pasivo total se redujo a una mayor tasa de 8,85% interanual, pasando de Gs. 1.565.870 millones en Mar24 a Gs. 1.427.358 millones en Mar25, explicado principalmente por la disminución de las otras deudas de corto plazo en 39,89% desde Gs. 846.398 millones hasta Gs. 508.752 millones, correspondientes en gran medida a los ingresos diferidos por Gs. 192.235 millones. Otros componentes relevantes del pasivo en términos de participación fueron: la deuda comercial con Gs. 278.802 millones; la deuda bursátil de largo plazo con Gs. 192.863; y la deuda bancaria con 85.854 millones.

En contraste, el patrimonio neto creció 61,97% interanual, desde Gs. 207.531 millones en Mar24 hasta Gs. 336.138 millones en Mar25, explicado principalmente por el incremento de los resultados acumulados desde Gs. 23.118 millones hasta Gs. 103.118 millones en ese mismo periodo, debido a las importantes utilidades generadas por ITTI al cierre del 2024, así como del resultado consolidado correspondiente al primer trimestre de Gs. 87.755 millones.

La variación de las cuentas patrimoniales ha tenido su efecto sobre los principales indicadores financieros. En ese sentido, la liquidez corriente se incrementó de 1,17 en Mar24 a 1,35 en Mar25, debido al mayor descenso de las obligaciones de corto plazo frente a los realizables de corto plazo. Asimismo, la liquidez inmediata creció de 11,17% hasta 23,77%, explicado por el crecimiento de 187,22% en el saldo de las disponibilidades, desde Gs. 38.597 millones hasta Gs. 110.861 millones, lo que permitió contrarrestar la reducción del saldo de las inversiones temporales en 7,40% hasta Gs. 82.289 millones. Además, el índice de capital de trabajo pasó de 10,68% a 16,28% en ese mismo periodo.

En términos de endeudamiento, la reducción interanual del pasivo, frente al incremento del patrimonio neto, generó la disminución del indicador de apalancamiento desde 7,55 en Mar24 hasta 4,25 en Mar25, así como del apalancamiento financiero desde 10,91 hasta 6,14 en ese mismo periodo, además de un menor nivel de Deuda/Ebitda (anualizado) que pasó de 17,01 a 2,71. Por otra parte, se generó una mayor cobertura de obligaciones desde 8,07% en Mar24 hasta 64,81% en Mar25, así como una mayor cobertura de gastos financieros desde 3,95 hasta 9,53, mientras que el indicador de solvencia patrimonial creció desde 11,70% hasta 19,06%.

Con respecto al desempeño operativo y financiero, las ventas consolidadas registraron un crecimiento significativo de 458,41% interanual, pasando de Gs. 121.490 millones en Mar24 hasta Gs. 678.415 millones en Mar25, lo que se explica principalmente por el incremento de las ventas de ITTI desde Gs. 92.208 millones hasta Gs. 614.854 millones, lo que a su vez generó el aumento de la utilidad bruta, desde Gs. 66.331 millones hasta Gs. 306.425 millones, acompañado por un margen bruto de 45,17%.

Asimismo, la estructura de gastos operacionales creció desde Gs. 43.316 millones en Mar24 hasta Gs. 174.778 millones en Mar25, lo que generó una utilidad operacional (Ebitda) de Gs. 131.647 millones, superior a Gs. 23.015 millones correspondiente al mismo periodo del ejercicio anterior. Esto a su vez estuvo acompañado por el incremento del indicador de eficiencia operativa desde 34,70% hasta 42,96%, así como del margen operacional desde 18,94% hasta 19,41%.

Con esto, la utilidad neta se incrementó de forma considerable desde Gs. 12.292 millones en Mar24 hasta Gs. 87.755 millones en Mar25, generando un margen neto de 12,94%. En términos de rendimientos, la rentabilidad del patrimonio (ROE) pasó de 25,18% a 141,32%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) aumentó desde 2,77% hasta 19,90%, ambos en términos anualizados.

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables trimestrales desde marzo del 2021 al 2025, y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global USD3 de ITTI 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° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos trimestrales del 2021 al 2025.
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. Prospecto del Programa de Emisión Global USD3.

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 USD3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD3** de **ITTI S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 11 de Setiembre de 2025

Fecha de Publicación: 12 de Setiembre de 2025

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2025

Certificado de Registro SIV N°: PEG G_12_22072025 de fecha 22 de Julio de 2025

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

ITTI S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD 3	<i>pyA</i>	Fuerte (+)
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

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

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

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

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

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **ITTI 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 2024 por la firma Grant Thornton Paraguay, y los estados financieros al 31 de Marzo de 2025 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. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--