

ITTI S.A.E.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación: FIX asignó en categoría A+py a la calificación de Emisor de Largo plazo de ITTI S.A.E. (ITTI) y en categoría pyA+ a la calificación de los Programas de Emisión Global (PEG) vigentes previamente emitidos. La calificación se fundamenta en el fuerte vínculo estratégico, operativo y legal que ITTI mantiene con Grupo Vázquez, calificada por FIX a escala local en A+py con Tendencia Fuerte, sumado a la significativa posición competitiva de ITTI en el sector financiero de Paraguay como proveedor de servicios tecnológicos, con ingresos y EBITDA creciente en los últimos años. Asimismo, se destaca la flexibilidad financiera exhibida por ITTI con emisiones en el mercado de capitales local, en circulación a marzo 2026 en torno a USD 40 millones, y su bajo nivel de apalancamiento.

Sólida posición competitiva: ITTI mantiene una presencia significativa en el sector financiero de Paraguay como proveedor de servicios tecnológicos tanto en hardware como software, procesando el 40% de todas las transacciones financieras del mercado paraguayo y gestiona la operatoria de 9 de las 25 entidades financieras reguladas por el Banco Central del Paraguay. Asimismo, posee alianzas estratégicas con proveedores globales de servicios tecnológicos que le permiten brindar servicios integrales digitales a compañías locales y ecosistema Fintech como también sistemas de seguridad y biometría. Su principal cliente es UENO Bank, que impulsa gran parte de su negocio, representando una porción mayoritaria de sus ingresos, mientras que el complemento se distribuye en forma atomizada en una amplia red de clientes en el sector financiero y corporativo de Paraguay.

Fuerte vínculo con Grupo Vázquez: La calificación incorpora el fuerte vínculo legal, estratégico y operativo entre ITTI y Grupo Vázquez, calificado por FIX a escala local en A+py, Tendencia Fuerte. Asimismo, entre las compañías del grupo, también se encuentra UENO BANK, calificada por Fitch Ratings en BB, Estable, a escala internacional, y por FIX a escala local en AA-py, Tendencia Fuerte. Grupo Vázquez es el principal accionista de ITTI, mientras que la compañía realiza mayoritariamente sus ingresos con UENO BANK (ejercicio 2025), principalmente en servicios tecnológicos para las operaciones del banco. A nivel consolidado el grupo detentaba en 2025 un total de ingresos por USD 367 millones (sin considerar partes relacionadas) y de EBITDA por USD 155 millones siendo el 32% y 29% correspondiente a ITTI, respectivamente. Asimismo, el endeudamiento de ITTI representaba un 4% del endeudamiento total del grupo, concentrado principalmente en emisiones de bonos al tiempo que mantiene una política de distribución de dividendos a sus accionistas sostenida en el tiempo, totalizando durante 2025 USD 15 millones. A mediano plazo, se espera que la tendencia a la digitalización de las operaciones financieras entre entidades financieras y sus ecosistemas consolide el rol estratégico y operativo de la compañía dentro del grupo.

Creciente nivel de ingresos y rentabilidad, con concentración en la economía local: A marzo 2026 (año móvil) los ingresos de ITTI se ubicaron en USD 315 millones y EBITDA por USD 53 millones. La compañía presenta un crecimiento sostenido en generación de ingresos y EBITDA con un margen normalizado para los últimos 4 años de 20%, ubicándose en marzo 2026 en 16,8% levemente por encima del 15,9% alcanzando durante 2025. La compañía presenta un crecimiento de 5x en sus ingresos en USD entre diciembre 2022 y 2025, mientras que el EBITDA se ubica también máximos históricos para la compañía. Hacia adelante, se espera que una diversificación en sus clientes y distribución geográfica de sus ingresos puedan mitigar riesgos económicos de la compañía asociados a la economía local.

Sensibilidad de la Calificación

El perfil crediticio del grupo está ligado al desempeño de sus activos estratégicos, especialmente el segmento liderado por Ueno Bank. Un deterioro operativo, reputacional o regulatorios del

Informe Integral

Calificaciones

Emisor	A+py
PEG G1	pyA+
PEG G2	pyA+
PEG USD1	pyA+
PEG USD2	pyA+
PEG USD3	pyA+
<i>*ver Anexo III</i>	

Tendencia	Fuerte
-----------	--------

Resumen Financiero

ITTI S.A.E.		
Consolidado (Gs. millones)	31/03/26 Año móvil	31/12/25 12 Meses
Total Activos	3.213.935	2.310.386
Deuda Financiera	493.912	347.702
Ingresos	2.059.480	2.157.093
EBITDA	345.858	343.170
EBITDA (%)	16,8	15,9
Deuda Total/EBITDA (x)	1,4	1,0
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	0,8	0,0
EBITDA/Intereses (x)	3,2	3,3

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
Director Asociado
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8119

banco podría resultar en un impacto negativo significativo sobre los activos consolidados del grupo.

Una suba de la calificación podría derivarse de una estructura financiera consolidada más sólida, con menor nivel de apalancamiento a nivel del holding, mejores ratios de cobertura y mayor proporción de ingresos originados en las compañías operativas.

La calificación podría sufrir una baja si los niveles de apalancamiento se incrementaran derivado de mayores inversiones en negocios que no generen en forma inmediata flujos positivos, que la división de negocios financieros sufriera un deterioro patrimonial, que se presentaran restricciones de acceso al mercado de capitales y/o que hubiese un deterioro en el entorno macroeconómico de Paraguay.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada flexibilidad financiera y bajo nivel de apalancamiento: ITTI cuenta con un razonable nivel patrimonial, sumado a la flexibilidad financiera que le permite financiar el crecimiento y refinanciar sus pasivos. Asimismo, a marzo 2026 la compañía ha realizado emisiones de bonos en el mercado de capitales local en circulación en torno a USD 40 millones mientras que posee deuda bancaria por USD 35 millones. Asimismo, el nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de los últimos 4 años se mantuvo por debajo de 3x con holgadas coberturas de intereses, alcanzando un máximo en 2023 de 2,6x para luego comenzar un proceso desapalancamiento de la compañía que a marzo 2026 (año móvil) se ubicó en 1,4x. La cobertura de intereses sobre EBITDA se ubicó en 3,2x a marzo 2026 (año móvil), mientras que a diciembre 2025 estaba en 3,3x.

Sólida posición de liquidez: A marzo 2026, la compañía posee caja e inversiones corrientes por un total de USD 35 millones frente a vencimientos de corto plazo por USD 31 millones, cubriendo la deuda de corto plazo en 1,1x. Asimismo, la compañía presenta una curva de vencimientos distribuida en el tiempo, con vencimientos en torno a USD 5 millones anuales hasta 2034, con un pico de vencimientos de USD 10 millones anuales hacia 2028.

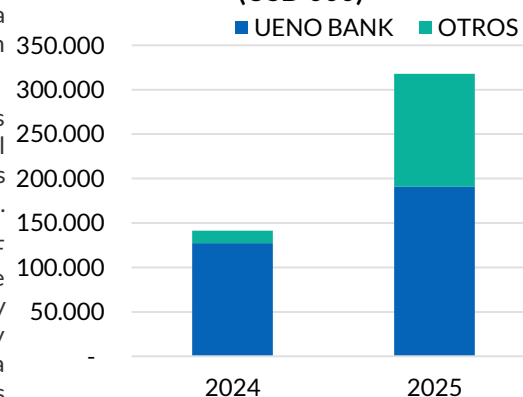
Perfil del Negocio

La compañía ITTI es parte del grupo Vázquez, el cual es controlado por Federico Miguel Vázquez Villasanti (75,92%) y el resto de la familia Vázquez (24,8%). El grupo es un conglomerado de empresas con activos totales (netos de captaciones de ahorristas) valuados en el orden de USD 1.382 millones, concentrados principalmente en UENO Bank (calificado por FIX en AA-py/Tendencia Fuerte a escala nacional y en BB/Estable por Fitch Ratings a escala internacional), siendo ITTI el soporte tecnológico fundamental del grupo, brindando soluciones financieras digitales avanzadas a UENO BANK así como a una diversificada cartera de clientes. El Grupo detenta más de 75 años de trayectoria en Paraguay y actualmente está conformado por 28 empresas segmentadas en seis unidades de negocio: servicios financieros, tecnología, publicidad, retail, servicios agropecuarios y real estate, donde en los últimos años, se ha enfocado principalmente en los sectores financiero y tecnológico, con una fuerte orientación hacia la bancarización y la inclusión financiera.

ITTI inició las operaciones en el 2004, con el objetivo de brindar soluciones tecnológicas especializadas para el sector financiero. Ese mismo año se lanza el CORE bancario ITGF, la cual es una solución completa de software orientada principalmente a entidades financieras reguladas por el Banco Central del Paraguay, pero también a entidades financieras no reguladas.

Con el tiempo, pasa a ser el software más utilizado en el mercado local en este sector. ITGF evolucionó con los años junto con la tecnología ORACLE (que utiliza como base y del cual se convierte en socio para Paraguay en 2020) siendo actualmente una solución completa y actualizada con los últimos requerimientos regulatorios para operar el negocio bancario y financiero en el país con 40% de las transacciones financieras realizadas en Paraguay. Con la necesidad de seguir creciendo y expandiendo la oferta de productos y servicios a otros segmentos de mercado la empresa en el 2018 realiza un cambio de imagen completo con una nueva marca: ITTI. Así también, acompañando este proceso de evolución la empresa ha reestructurado y robustecido su equipo de gestión enfocándose en invertir en la construcción de un nuevo portafolio de productos y servicios aprovechando la vasta experiencia en el

**Volumen de Ventas por clientes
(USD'000)**



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

desarrollo de software y conocimiento de negocio que permitan incursionar en distintos segmentos de mercado tanto en el país como en el exterior.

Con esta premisa, en el 2022 ITTI concluyó la fusión con J. Fleischman, empresa con más de 32 años de experiencia en el mercado, resultando en una nueva y más potente versión de sí misma, combinando una trayectoria de 50 años de desarrollo e implementación de soluciones tecnológicas.

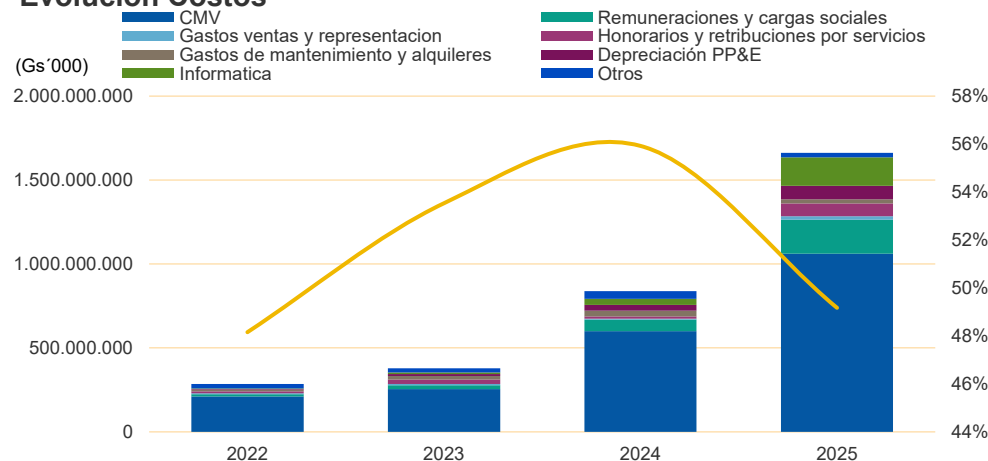
Clientes

ITTI posee una cartera de más de 1.000 clientes corporativos, ofreciendo un portafolio de soluciones tecnológicas con la representación de firmas internacionales líderes en hardware/software y NCR (cajeros automáticos y recicladores de efectivo). Además, ha diversificado su cartera de clientes ofreciendo soluciones para pymes hasta corporaciones multinacionales de los sectores financieros, salud, seguros, telefonías, hidroeléctricas, gobierno, retail e industrias varias. Entre sus principales productos, ITTI despliega una serie de soluciones empresariales y transaccionales, fintech y regtech, biometría y otras como tecnología aplicada a la identificación de personas, objetos y situación.

Estructura de Costos

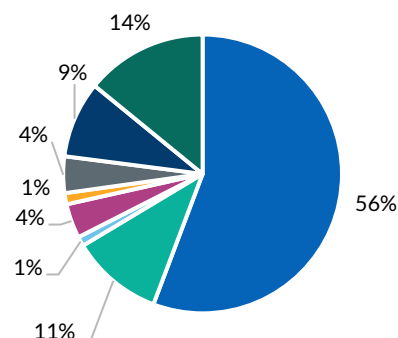
La compañía presenta una estructura de costos propia de una compañía en crecimiento, con una reducción sustancial en los costos de servicios vendidos sobre ventas en el último año, pasando del 56% de las ventas en diciembre 2024 a un 48% en diciembre 2025. Asimismo, los costos en recursos humanos y servicios profesionales representan en torno al 15% de los gastos de la compañía durante 2025 mientras que gastos en publicidad se ubican en 14% e infraestructura tecnológica son el 9%, con fuerte crecimiento estos últimos dos años propio de una compañía de servicios tecnológicos y financieros a medida que ITTI escala su volumen de operaciones. Por otro lado, a diciembre 2025 los gastos de administración representaron un 40% de las ventas, muy por encima del promedio histórico de 31% entre 2021 y 2025, siendo relevante para la compañía incrementar su escala de negocios para recomponer márgenes en línea con el comportamiento histórico.

Evolución Costos



Estructura de Costos 2025

- CMV
- Remuneraciones y cargas sociales
- Gastos ventas y representación
- Honorarios y retribuciones por servicios
- Gastos de mantenimiento y alquileres
- Depreciación PP&E
- Informática
- Publicidad y propaganda



Elaboración: Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Posición competitiva

La compañía mantiene una posición competitiva sólida como parte del grupo Vázquez, mediante la realización de las operaciones principalmente digitales de banco UENO como socio estratégico que le permite mantener una participación de mercado del 40% sobre las operaciones financieras de la economía. Asimismo, opera con la mayoría de las entidades financieras reguladas del mercado financiero paraguayo. La compañía tiene una ventaja competitiva frente a nuevos jugadores en el mercado dado que posee la infraestructura tecnológica tanto en hardware como en software incorporada en el sistema, generando barreras de entrada a nuevos competidores por la calidad de su servicio.

Administración y calidad de los accionistas

El capital social de ITTI SAE es de Gs. 250.000 millones, siendo controlada por Grupo Vázquez, el 94,41%, seguido por UENO Seguros SA con 3,03% y Business & Financial Group 2,56%. Los Estados Contables son auditados en forma independiente por parte de Grant Thornton y desde el balance anual 2020 se aplicaron las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Grupo Vázquez S.A.E. es una Sociedad con más de 75 años de trayectoria en Paraguay, que agrupa a varias empresas diversificadas en sectores clave. Inició sus actividades en 1945, mediante la apertura de un taller mecánico en la ciudad de Asunción, y a lo largo de los años, ha evolucionado y diversificado sus operaciones mediante las constantes inversiones estratégicas en empresas de distintos sectores.

El Grupo está conformado por 28 empresas segmentadas en seis unidades de negocio: servicios financieros, tecnología, retail, servicios de publicidad, servicios agropecuarios y real estate, a través de las cuales emplea a más de 5.000 personas. Su modelo de negocios se basa en la innovación, el uso estratégico de la tecnología y la sinergia entre sus distintas empresas. En los últimos años, se ha enfocado principalmente en los sectores financiero y tecnológico, con una fuerte orientación hacia la bancarización y la inclusión financiera. Estrategia del management y Gobierno Corporativo.

Riesgos del sector

La economía paraguaya mostró una alta volatilidad en la última década. Tras la fuerte sequía sufrida por el agro en 2022, aunque en 2023 la economía repuntó con un crecimiento del 5%, y en 2024 replicó ese crecimiento, impulsado por servicios, construcción y manufactura. En 2025 volvió a registrar un crecimiento aún por encima de los últimos años, impulsado por el fuerte desempeño agrícola. Actualmente, el país destaca por tener una de las macroeconomías más sólidas de la región, lo que le permitió obtener el grado de inversión.

El sistema financiero paraguayo ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado por la digitalización, la bancarización y la inclusión financiera. Las entidades financieras tradicionales y digitales compiten por captar clientes mediante plataformas tecnológicas, medios de pago electrónicos y productos personalizados. El crecimiento del crédito al consumo, el fortalecimiento del sistema de pagos y la modernización normativa han contribuido a dinamizar el sector.

A nivel internacional, se observa una tendencia hacia la consolidación de bancos digitales y la expansión de Fintech, tendencia a la cual Paraguay se está sumando gradualmente. En cuanto al rubro tecnológico en Paraguay se encuentra en expansión, impulsado por la demanda de soluciones digitales en los sectores financiero, comercial y logístico. Se destaca el desarrollo de software, la adopción de plataformas digitales para pagos, e-commerce y movilidad.

Globalmente, la tecnología financiera (fintech), la inteligencia artificial y la ciberseguridad son motores de inversión y transformación, y Paraguay empieza a insertarse en ese contexto. El agro sigue siendo uno de los pilares de la economía nacional, tanto por su aporte al PIB como por su peso en las exportaciones.

Se prevé una expansión en el sector tecnológico, con el fortalecimiento de plataformas digitales orientadas a la contratación de servicios, medios de pago y soluciones financieras, apuntando a la inclusión digital. Así como también, el crecimiento en servicios financieros, mediante el desarrollo de productos digitales adaptados a todos los sectores, aprovechando el posicionamiento del grupo en canales alternativos y su conocimiento del mercado local.

Factores de Riesgo

- **Riesgo de concentración geográfica.** El grupo mantiene una participación significativa de negocios en el mercado paraguayo. Cambios adversos en la economía local podrían alterar sus ingresos, su nivel de rentabilidad y la generación de fondos de las compañías del grupo.
- **Riesgo de concentración en determinados activos estratégicos.** El grupo mantiene una porción significativa de participaciones en el segmento financiero y tecnológico. Cambios

negativos, menor valuación de estos activos podría afectar la posición patrimonial del grupo.

- **Riesgo regulatorio y supervisión financiera.** ITTI está expuesta al desempeño del sector financiero. Esta exposición implica mayor sensibilidad ante cambios normativos, regulatorios, mayor exigencia de capital, o mayor presión sobre las leyes de cumplimiento de antilavado que pueden resultar en mayor supervisión del regulador.
- **Riesgo operativo y reputacional:** El grupo ha incrementado su participación en el área de tecnología estando expuesto a fallas operativas, fraudes digitales, interrupciones de sus servicios digitales que podrían derivar en penalidades y pérdida reputacional.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector Bancos incluyen en cuanto a los factores ambientales, el desarrollo de un Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS) y la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de los Bancos se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la exposición a los sectores de mayores emisiones relativas, así como el lanzamiento de productos “verdes”.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a MiPyMes y a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales. FIX evaluará la adhesión a los Principios de Ecuador, Principios de Inversión Responsable (PRI) o Protocolo de Finanzas Sostenibles, entre otros, así como la emisión de Bonos u otorgamiento de Préstamos Verdes, Sociales o Sostenibles o Vinculados a la Sostenibilidad (SVS+).

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio, el tratamiento igualitario a los accionistas y las prácticas anticorrupción.

Perfil Financiero

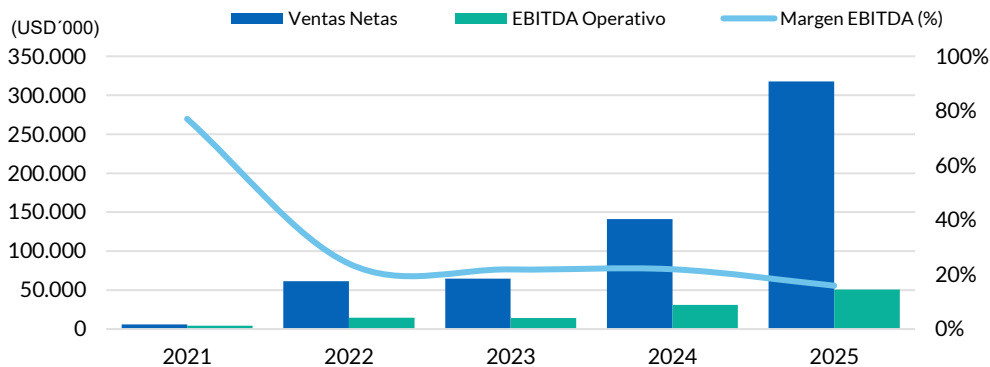
Rentabilidad

Los ingresos de ITTI totalizaron USD 317 millones durante 2025, presentando un incremento de 125% respecto a diciembre 2024, por encima del crecimiento promedio reportado en los últimos 5 años. A diciembre 2025 (año móvil), el ebitda se ubicó en USD 50,5 millones con un margen de 16,8%. La compañía muestra una flexibilidad operativa con gastos de comercialización flexibles y dependen de la estrategia de crecimiento que establece la compañía para posicionarse en ciertas verticales que consideren estratégicos que en un futuro les permitirán obtener márgenes de rentabilidad superiores.

La compañía ha logrado monetizar su capacidad tecnológica, convirtiendo servicios especializados en su principal motor de facturación. Esto valida la inversión en activos intangibles en el balance durante los últimos años como estrategia de crecimiento de la compañía. Durante 2025, los ingresos crecieron un 125% en dólares mientras que los costos de servicios digitales no crecieron linealmente con las ventas, aumentando un 93%, permitiéndole a la compañía fortalecer su rentabilidad en la medida que incrementa su escala de operaciones.

Por otro lado, el crecimiento del 243% entre diciembre 2024 y 2025 en gastos administrativos responde a la necesidad de una estructura de soporte capaz de gestionar una compañía en rápida expansión comprimiendo el margen operativo de la compañía levemente.

Evolución Ventas - EBITDA



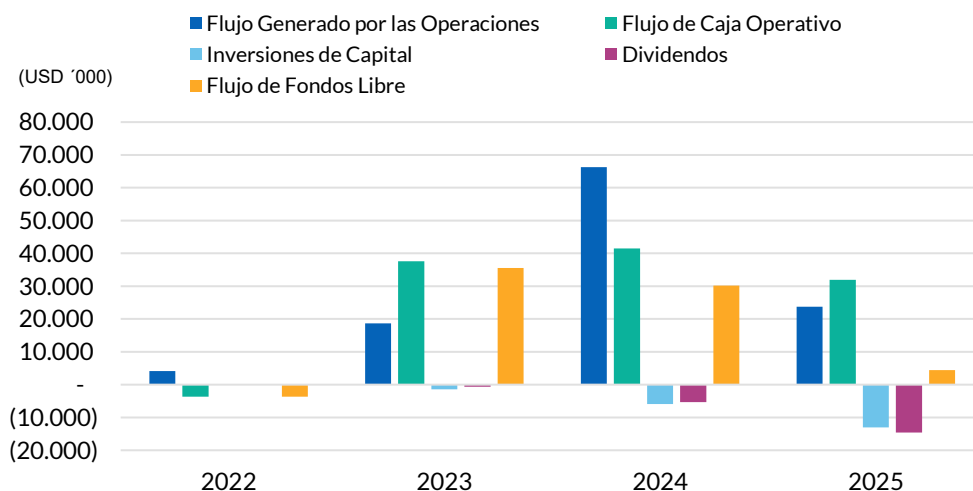
Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

FIX espera que la compañía presente un EBITDA positivo con márgenes volátiles en torno al 14% hacia adelante debido al estadio de rápido crecimiento que aun transita la compañía, principalmente, a una estrategia de incremento en el alcance y consolidación de los servicios financieros, así como otros servicios de la compañía.

Flujo de fondos

La compañía históricamente, desde diciembre 2022 a 2025, obtuvo un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo en promedio de USD 22 millones, ubicándose a diciembre 2025 en USD 23 millones. Asimismo, la variación de capital de trabajo positiva aportó USD 8 millones, dando como resultado un Flujo de Caja Operativo (FCO) por USD 32 millones durante 2025. Las inversiones de capital se ubicaron en USD 13 millones, lo que representó el 4% de las ventas levemente por encima del promedio de los últimos 3 años cuando promedio un 3,5% mientras que se distribuyeron dividendos por USD 14 millones. En este sentido, el Flujo de fondos Libre (FFL) fue positivo en USD 4 millones, en línea con resultados positivos durante los últimos 3 años

Flujo de Fondos

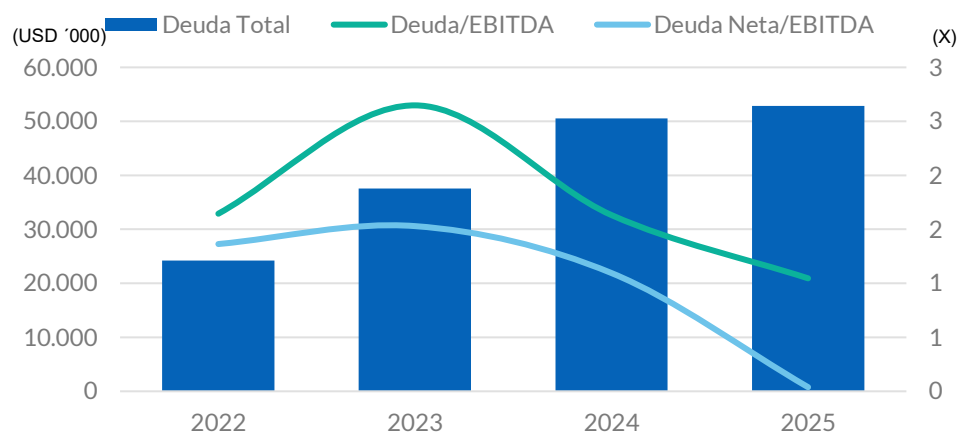


Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Liquidez y estructura de capital

El nivel de apalancamiento medido contra EBITDA de los últimos 4 años se mantuvo por debajo de 3x con holgadas coberturas de intereses, alcanzando un máximo en 2023 de 2,6x para luego comenzar un proceso desapalancamiento de la compañía que a marzo 2026 (año móvil) ubica el nivel de apalancamiento 1,4x. La deuda total ITTI se ubicó en USD 76 millones, con vencimiento en el corto plazo por USD 31 millones, compuesta por bonos (48%) y préstamos bancarios (52%) mientras que el saldo de disponibilidades se ubica en USD 35 millones.

Deuda Total y Endeudamiento -



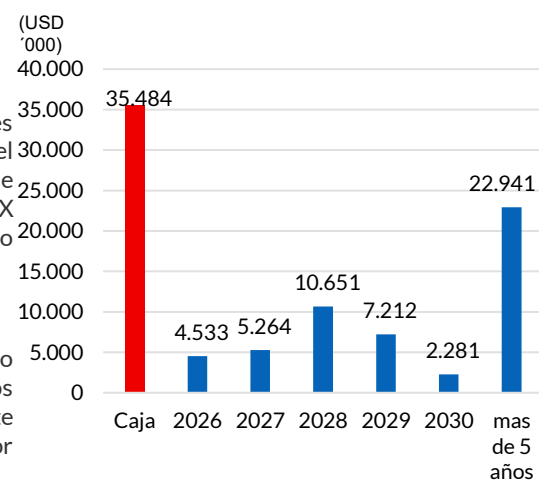
Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

ITTI posee una holgada posición de liquidez a marzo 2026, con un nivel de caja y equivalentes que cubren en 1,1x las deudas financieras corrientes, mientras que si se incluyen el EBITDA del último año dicho ratio se eleva a 2,5x. Asimismo, la cobertura de intereses sobre EBITDA se ubicó en 3,2x a marzo 2026 (año móvil), mientras que a diciembre 2025 estaba en 3,3x. FIX espera que la ratio endeudamiento sobre EBITDA para los próximos años se encuentre en torno a 1,5x y las coberturas de intereses superiores a 3x.

Fondeo y flexibilidad financiera

ITTI ha demostrado una elevada flexibilidad financiera y acceso al mercado de capitales, tanto por la emisión de bonos en el mercado locales como ampliaciones subsecuentes de capital. Los fuertes vínculos con la controlante proporcionan flexibilidad financiera a ITTI. Actualmente tiene líneas bancarias disponibles por USD 6 millones. Asimismo, la compañía tiene saldo por emitir en los programas aprobados por USD 13 millones.

Vencimiento de la Deuda - Dic-25



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Anexo I – Resumen Financiero

Resumen Financiero - ITTI S.A.E

(miles de Guaraníes, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables						
Período	NIIF Año Móvil 12 meses	NIIF mar-26 3 meses	NIIF 2025 12 meses	NIIF 2024 12 meses	NIIF 2023 12 meses	NIIF 2022 12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	345.858.662	139.517.686	343.170.851	235.050.074	103.735.982	104.873.499
EBITDAR Operativo	345.858.662	139.517.686	343.170.851	235.050.074	103.735.982	104.873.499
Margen de EBITDA	16,8	24,0	15,9	21,9	21,9	24,0
Margen de EBITDAR	16,8	24,0	15,9	21,9	21,9	24,0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(27,8)	(26,6)	33,5	84,0	36,8	15,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(14,4)	(35,3)	1,4	21,4	54,8	(6,0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	30,5	76,8	49,3	50,4	19,4	57,7
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(2,7)	(4,2)	2,5	14,4	4,8	2,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,2	8,4	3,3	6,3	2,9	4,9
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	3,2	8,4	3,3	6,3	2,9	4,9
EBITDA / Servicio de Deuda	1,1	0,6	2,5	1,6	1,9	1,8
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,1	0,6	2,5	1,6	1,9	1,8
FGO / Cargos Fijos	(2,7)	(4,2)	2,5	14,4	4,8	2,4
FFL / Servicio de Deuda	(0,6)	(2,8)	1,0	1,8	5,3	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,1	(1,9)	3,5	2,7	7,4	0,4
FCO / Inversiones de Capital	(1,4)	(134,9)	2,5	7,0	25,9	n/a
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	(1,7)	(1,8)	1,3	0,7	1,6	3,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,4	0,9	1,0	1,7	2,6	1,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	0,5	0,0	1,1	1,5	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,4	0,9	1,0	1,7	2,6	1,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,8	0,5	0,0	1,1	1,5	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	28,0	17,2	28,3	11,2	15,7	14,5
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	41,7	41,7	8,6	27,2	7,4	21,3
Balance						
Total Activos	3.213.935.492	3.213.935.492	2.310.386.288	1.594.484.386	789.515.765	456.612.854
Caja e Inversiones Corrientes	230.766.719	230.766.719	335.072.992	130.213.200	115.446.922	30.431.744
Deuda Corto Plazo	205.734.817	205.734.817	29.804.349	107.603.154	20.295.620	37.981.589
Deuda Largo Plazo	288.177.310	288.177.310	317.898.401	288.245.467	253.140.236	140.099.887
Deuda Total	493.912.127	493.912.127	347.702.750	395.848.622	273.435.856	178.081.476
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	493.912.127	493.912.127	347.702.750	395.848.622	273.435.856	178.081.476
Deuda Fuera de Balance						
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	493.912.127	493.912.127	347.702.750	395.848.622	273.435.856	178.081.476
Total Patrimonio	555.368.220	555.368.220	448.698.863	247.745.310	192.880.674	157.830.074
Total Capital Ajustado	1.049.280.348	1.049.280.348	796.401.612	643.593.931	466.316.530	335.911.549
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(400.451.783)	(86.362.805)	161.427.570	503.015.064	136.320.051	29.165.095
Variación del Capital de Trabajo	285.036.295	(117.305.640)	55.500.210	(188.383.425)	138.894.595	(55.317.571)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(115.415.488)	(203.668.445)	216.927.780	314.631.639	275.214.646	(26.152.476)

Inversiones de Capital	(82.806.424)	(1.510.152)	(88.309.922)	(44.863.998)	(10.635.616)	0
Dividendos	(98.815.133)	0	(98.830.331)	(40.557.515)	(4.546.216)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(297.037.045)	(205.178.597)	29.787.527	229.210.127	260.032.814	(26.152.476)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	93.983.092	22.082.936	45.587.620	(238.358.739)	(137.666.844)	0
Variación Neta de Deuda	6.873.584	115.628.455	(142.606.117)	78.258.349	(34.263.343)	0
Variación Neta del Capital	125.611.000	1.000.000	126.111.000	9.283.155	(63.096.853)	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(70.569.369)	(66.467.206)	58.880.029	78.392.892	25.005.775	(26.152.476)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	2.059.480.908	580.802.324	2.157.093.290	1.072.011.306	474.321.083	437.097.801
Variación de Ventas (%)	-5%	-14%	101%	126%	9%	N/A
EBIT Operativo	258.998.498	113.924.725	262.458.007	201.048.511	90.441.699	101.024.352
Intereses Financieros Brutos	108.235.910	16.649.079	105.394.024	37.587.019	35.489.442	21.474.302
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	169.425.101	85.619.532	171.560.524	111.129.819	26.729.081	45.549.121

Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- 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.
- USD: dólar estadounidense.
- Software: Programas o conjunto de reglas informáticas que interaccionan con dispositivos.
- e-commerce: Comercio electrónico.
- Market Share: Participación de mercado
- Fintech: empresas que utilizan la innovación digital para brindar servicios financieros.
- Management: Equipo de Gestión.

Anexo III – Características de los Instrumentos

- **Programa de Emisión Global de Bonos G1 por hasta Gs 105.000 millones**

Programa: Los títulos de deuda, bonos, se emitirán bajo el Programa según Certificado de Registro N° 106_28062023

Denominación del Programa: G1

Monto del programa y moneda: Gs. 105.000.000.000 (Guaraníes Ciento cinco mil millones).

Forma de emisión de los Títulos de Deuda, Bonos: Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVPASA y quedará depositado en la BVPASA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con la BVPASA.

Series: Los títulos de deuda, bonos, podrán ser emitidos en una o más Series. Los términos y condiciones de cada Serie podrán variar con respecto a los términos y condiciones de otras Series en circulación, pero no dentro de la misma serie. ITTI S.A.E. establecerá los términos específicos de cada Serie en el respectivo complemento de Prospecto.

Plazo de vencimiento: Se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3650 días (1 a 10 años) y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.

Garantía: Común, a sola firma.

Tasa de interés, Forma de Pago de Capital y Forma de pago de intereses: A ser definidos en cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Destino de los fondos: Reestructuración de pasivos (entre un 60% y 70%), desarrollo/compraventa de softwares (entre un 30% y 40%).

Procedimiento en caso de incumplimiento: Se dispondrá lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58, de la Ley 5810/17, en la Res. BVPASA 1013/11 y lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 97 de fecha 30 de julio de 2021, el Directorio de ITTI S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por resolución de la Comisión Nacional de Valores.

- **Programa de Emisión Global de Bonos G2 por hasta Gs 110.000.000.000.**

Denominación del programa: G2

Moneda y monto máximo autorizado: Gs. 110.000.000.000 (Guaraníes Ciento diez mil millones).

Títulos a emitir: Bonos

Plazo de vigencia del programa Se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3650 días (1 a 10 años) y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.

Datos de registro en la CNV: Registro del Programa de Emisión en la SIV según Certificado de registro Nro. PEG_106_28062023 . de fecha 28 de junio de 2023

Forma de emisión de los Títulos de Deuda, Bonos: Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Interno Operativo General de CAVAPY. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de CAVAPY y quedará depositado en CAVAPY quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Interno Operativo General de CAVAPY, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con CAVAPY

Tasas de interés, pago de intereses y pago de Capital: A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de los fondos: Entre 60% y 70% para reestructuración de pasivos; Entre 30% y 40% para Capital Operativo (Intereses de préstamo, Pagos a proveedores de bienes y servicios, Compra o importación de mercaderías)

Rescate anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 82, de la Ley 7572/25, en la Res. BVA 3090/24, en la sección 3 del Reglamento Interno Operativo General de CAVAPY y lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 358 de fecha 26 de mayo de 2025, el Directorio de ITTI S.A.E., tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores de Asunción., a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por Certificado de Registro de la Superintendencia de Valores. Dicho rescate se realizaría a valor par.

- **Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por hasta Dólares Americanos 8 millones**

Denominación del Programa: USD1

Moneda y monto máximo autorizado: USD 8.000.000,00 (Dólares americanos ocho millones con 00/100).

Tipo de títulos a emitir: Bonos

Plazo de vigencia del programa de emisión: Se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3650 días y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie.

Datos de registro en la SIV: Registro del Programa de Emisión en la CNV según Certificado de registro Nro. 105_28062023 de fecha 28 de junio de 2023

Forma de emisión de los títulos de deuda, bonos: Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVA y quedará depositado en la BVA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de fondos: 100% para Capital Operativo (Intereses de préstamos bancarios, Pagos a proveedores de bienes y servicios, Compra o importación de mercaderías).

Rescate Anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 82, de la Ley 7572/25, en la Res. BVA 3.090/24 y lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 162 de fecha 10 de mayo de 2023 y N° 169

de fecha 19 de junio de 2023, el Directorio de ITTI S.A.E. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores de Asunción, a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por resolución de la Comisión Nacional de Valores. El valor se realizará a valor par.

- **Programa de Emisión Global de Bonos USD2 por hasta Dólares Americanos 3 millones**

Denominación del Programa: USD2

Moneda y monto máximo autorizado: USD 3.000.000 (Dólares Americanos tres millones)

Tipo de títulos a emitir: Bonos

Plazo de vigencia del programa de emisión: -se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3.650 días y según lo especifique el Complemento del Prospecto correspondiente a cada serie.

Datos de registro en la SIV: Registro del Programa de Emisión en la SIV según Certificado de registro Nro. N° PEG_01_26052025 de fecha 26/05/2025.

Forma de emisión de los títulos de deuda, bonos: Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVA y quedará depositado en la BVA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con la BVA.

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de fondos: Reestructuración de pasivos (entre el 60% y 80%) Compra de acciones en otras sociedades (entre el 40% y 20%).

Rescate Anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58, de la Ley 5810/17, en la Res. BVA 3090/24 y lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 238 de fecha 18 Junio de 2025, el Directorio de ITTI S.A.E., tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores de Asunción., a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por Certificado de Registro de la Superintendencia de Valores. Dicho rescate se realizaría a valor par.

- **Programa de Emisión Global de Bonos USD3 por hasta Dólares Americanos 10 millones**

Denominación del Programa: USD3

Moneda y monto máximo autorizado: USD 10.000.000 (Dólares Americanos diez millones)

Tipo de títulos a emitir: Bonos

Plazo de vigencia del programa de emisión: -se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3.650 días y según lo especifique el Complemento del Prospecto correspondiente a cada serie.

Datos de registro en la SIV: Registro del Programa de Emisión en la SIV según Certificado de registro Nro. N° PEG_12_22072025 de fecha 22/07/2025.

Forma de emisión de los títulos de deuda, bonos: Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVA y quedará depositado en la BVA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con la BVA.

Garantía: Común, a sola firma.

Destino de fondos: Reestructuración de pasivos (entre el 60% y 80%) Compra de acciones en otras sociedades (entre el 40% y 20%).

Rescate Anticipado: Conforme a lo establecido en el Art. 58, de la Ley 5810/17, en la Res. BVA 3090/24 y lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 238 de fecha 18 Junio de 2025, el Directorio de ITTI S.A.E., tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores de Asunción., a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por Certificado de Registro de la Superintendencia de Valores. Dicho rescate se realizaría a valor par.

Anexo IV – Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, realizado el **2 de julio 2026**, asignó en la Categoría **A+py** la calificación de emisor de **ITTI S.A.E.** y en la Categoría **pyA+** la calificación de los siguientes programas de emisión global de bonos vigentes y emitidos previamente por la compañía:

- Programa de Emisión Global de Bonos G1 por hasta Gs. 105.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos G2 por hasta Gs. 110.000 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por hasta USD 8 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD2 por hasta USD 3 millones.
- Programa de Emisión Global de Bonos USD3 por hasta USD 10 millones.

La **Tendencia es Fuerte**.

Categoría Apy: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyA: 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.

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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. La Tendencia puede ser:

- Fuerte (+): Indica que la calificación podría subir.
- Estable: Indica que la calificación no se modificaría.
- Sensible (-): Indica que la calificación podría bajar.

Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

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.

Anexo V

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

- Fecha de la calificación: 2 de julio de 2026.
- Tipo de reporte: Integral por asignación de calificación.
- Estados Financieros referidos al 31.03.2026.
- 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	
ITTI S.A.E.	Emisor	A+py
ITTI S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos G1 por hasta Gs. 105.000 millones	pyA+
ITTI S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos G2 por hasta Gs. 110.000 millones	pyA+
ITTI S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos USD1 por hasta USD 8 millones	pyA+
ITTI S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos USD2 por hasta USD 3 millones	pyA+
ITTI S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos USD3 por hasta USD 10 millones	pyA+
ITTI S.A.E.	Tendencia	Fuerte

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.itti.digital
- www.fixscr.com

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 Apy: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyA: 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

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

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.

- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondeo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Fuentes

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

- Balances anuales auditados al 31/12/25 y Balances trimestrales al 31/3/2026 (3 meses), disponibles en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Auditor externo a la fecha del último balance anual: Grant Thornton,
- Prospecto del Programa de Emisión Global G1 por hasta Gs. 105.000 millones, disponible en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Prospecto del Programa de Emisión Global G2 por hasta Gs. 110.000 millones, disponible en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Prospecto del Programa de Emisión Global USD1 por hasta USD 8 millones, disponible en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Prospecto del Programa de Emisión Global USD2 por hasta USD 3 millones, disponible en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Prospecto del Programa de Emisión Global USD3 por hasta USD 10 millones, disponible en <https://www.bolsadevalores.com.py/>.
- Información de gestión a marzo 2026.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 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 confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo 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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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 u originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.