

ITTI S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD4

MONTO MÁXIMO: USD 20.000.000.-

PLAZO MÁXIMO: 10 AÑOS

PEG USD4	JUN-25
CATEGORÍA	pyA
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

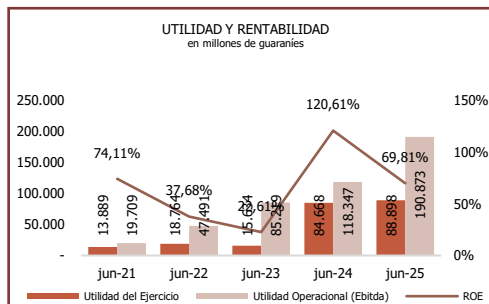
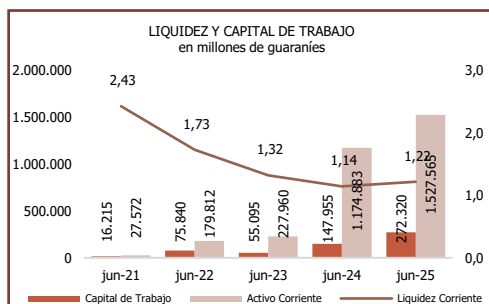
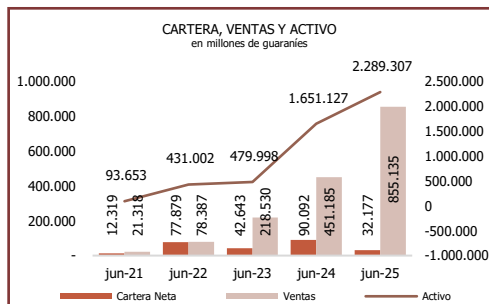
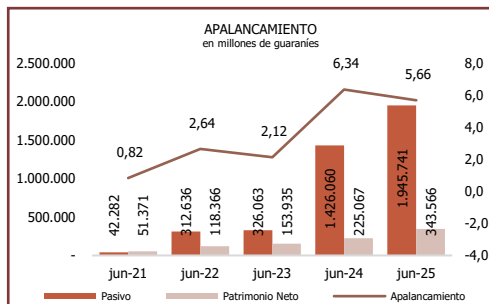
Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación **pyA** con tendencia **Fuerte (+)**, para el Programa de Emisión Global **PEG USD4** de la empresa **ITTI SAECA**, con fecha de corte al 30 de Junio de 2025, fundamentada en el importante crecimiento de su negocio en los últimos años, reflejado en el considerable aumento de sus activos y sus ventas, con expansión internacional y diversificación de sus productos y servicios, registrando altos niveles de utilidad y rentabilidad, con mejoras cualitativas en la gestión operativa y financiera del negocio, además de una adecuada cobertura de obligaciones de corto plazo.

En contrapartida, la calificación considera que este crecimiento del negocio ha sido financiado mayormente con deuda financiera, con alta dependencia de sus ventas e ingresos con empresas vinculadas, aunque esto va alineado con su plan de sinergia y fortalecimiento de todo el grupo económico. Asimismo, los activos de la empresa están vinculados con empresas del grupo, mediante las cuentas por cobrar comerciales y los activos de largo plazo por inversiones en empresas asociadas, conforme a su plan de optimización del apalancamiento financiero. En efecto, esta nueva emisión del Programa PEG USD4 servirá para canjear deudas y seguir adquiriendo acciones de nuevas empresas.

El crecimiento de las ventas y los activos con empresas relacionadas tiene su contrapartida en el pasivo, generando deudas con otros acreedores de corto plazo por Gs. 441.911 millones en Jun25, principalmente con Redipro, además de ingresos diferidos por Gs. 390.543 millones, representando de manera conjunta el 42,78% del pasivo, mientras que la deuda financiera fue de Gs. 395.987 millones, representando el 20,35% de la deuda total. Asimismo, los ingresos diferidos representaron el 85% de las ventas totales, los cuales han sido mayormente por desarrollos de software mayormente con empresas vinculadas.

Este esquema de operaciones con empresas relacionadas, se refleja en los pasivos que se compensan con activos y ventas, lo que genera altos indicadores de endeudamiento con bajo nivel de solvencia patrimonial, aunque esto está respaldado por la generación de ventas y utilidades. Bajo este modelo, la empresa genera suficiente caja e ingresos operativos para cubrir las obligaciones actuales, con proyección de seguir creciendo y expandiendo el negocio, aunque ya ha alcanzado altos niveles de endeudamiento, lo que limita su margen para seguir apalancando dicho crecimiento con deuda de terceros, siendo necesario realizar aumentos de capital.

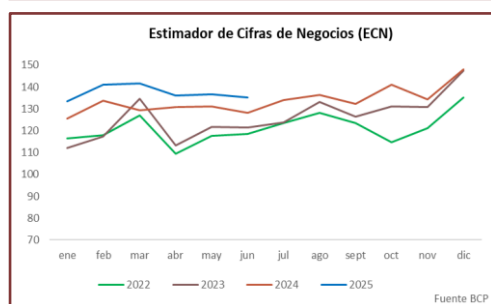
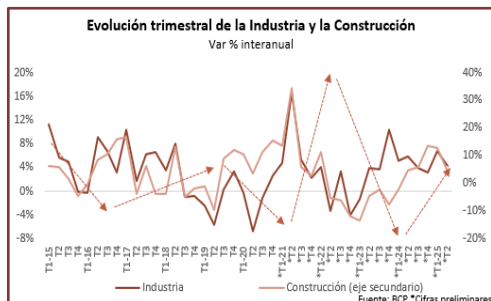
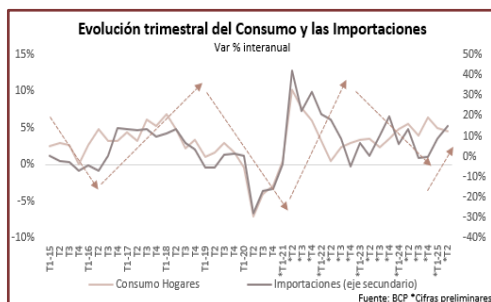
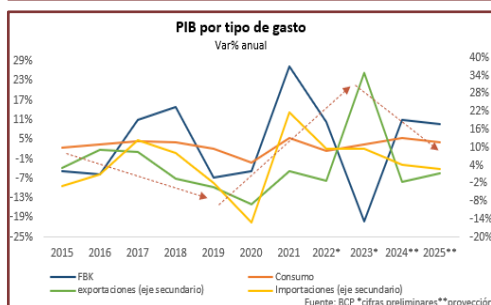
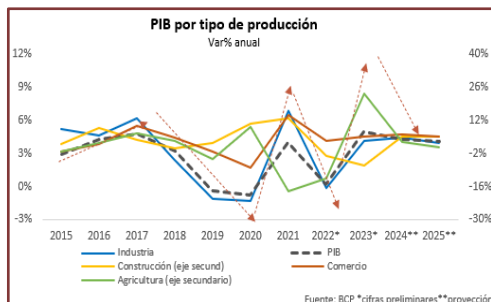
Al cierre del primer semestre de 2025, el apalancamiento se redujo desde 6,34 a 5,66, debido al aumento del patrimonio neto derivado principalmente de la constitución de reservas facultativas a partir de las utilidades del 2024, mientras que la solvencia patrimonial subió desde 13,53% a 15,01%, con un capital integrado que creció 4,68% hasta Gs. 124.839 millones, tras la integración de los aportes para futuras capitalizaciones.



Las ventas registraron un importante crecimiento de 89,53% interanual hasta Gs. 855.135 millones en Jun25, principalmente por el desempeño de la unidad de desarrollo e implementación de sistemas y de la línea de Seguridad y Multibiometría, que concentraron el 97,70% de los ingresos, resultando en el incremento de 61,85% de la utilidad operacional (Ebitda) hasta Gs. 190.873 millones. No obstante, debido al crecimiento de los gastos financieros y de los resultados no operativos negativos, la utilidad neta del ejercicio aumentó solo 5,0% interanual hasta Gs. 88.898 millones en Jun25, acompañado por un razonable margen operacional de 22,32% y una elevada rentabilidad del capital (ROE) de 69,81%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Fuerte (+) refleja las adecuadas 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.	<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 vinculados 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 del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. 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 y -4,7% en la formación bruta de capital. 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 y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% 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 5,9% en el segundo trimestre de 2025. Este resultado se explicó principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,8%, electricidad y agua en 14,3% y la manufactura en 4,3%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,1% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En este contexto, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) presentó un crecimiento interanual de 4,8% al cierre del primer semestre de 2025, acumulando una variación de 5,2% en lo que va del año. El resultado interanual se explica a partir de los desempeños favorables de los servicios, las manufacturas, la generación de energía eléctrica y la ganadería. No obstante, estos fueron atenuados por los resultados negativos de la agricultura, explicado principalmente por el menor nivel de producción de soja, y del sector construcción debido a la incidencia de factores climáticos adversos que obstaculizaron el avance de las obras públicas y privadas.

Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) registró un crecimiento interanual de 5,6% y una variación acumulada de 5,9% en el mismo periodo, lo que se explica fundamentalmente por las dinámicas favorables de las ventas de industrias manufactureras, los servicios, y en menor medida, de la actividad comercial.

PERFIL DE NEGOCIOS

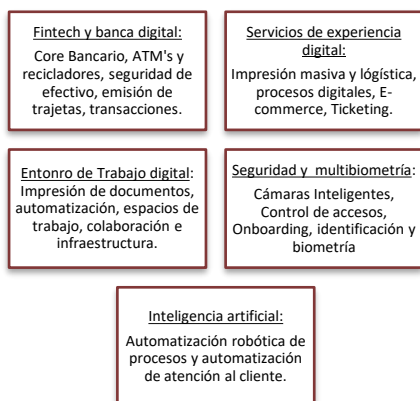
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

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 diversas 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. 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. En la actualidad, su sistema procesa aproximadamente el 40% de las transacciones financieras del país.

Este sistema ha evolucionado y actualmente 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 entidades financieras locales.



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, 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 Multibiometría e Inteligencia Artificial.

Su cartera de clientes incluye a más de 1.100 empresas locales y multinacionales, y representa a marcas internacionales como 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.

Su plantilla de colaboradores incluye a 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 2024, 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 Vazquez S.A.E.	110.857	88,80%
OVS	24.408	19,55%
OVM	57.708	46,23%
Preferidas	28.741	23,02%
Ueno seguros	7.577	6,07%
OVS	7.577	6,07%
Business & Financial Group S.A.	6.405	5,13%
OVS	6.405	5,13%
Total	124.839	100%

Al primer semestre de 2025, el capital integrado estaba compuesto por un total de 124.839 acciones, conformado por acciones ordinarias y preferidas. Tanto las ordinarias de voto simple (OVS) como las ordinarias de voto múltiple (OVM) representan conjuntamente el 76,98% del capital. El restante 23,02% está compuesto por las acciones preferidas.

En términos de propiedad, Grupo Vázquez S.A.E. es el accionista mayoritario, con una participación del 88,80% en el capital integrado, equivalente a 110.857 acciones, distribuidas entre ordinarias de voto simple (19,55%), ordinarias de voto múltiple, (46,23%) y preferidas (23,02%).

Entre los demás accionistas se encuentran, Ueno Seguros con el 5,48%, equivalente a 7.577 acciones ordinarias de voto simple, seguido por Business & Financial Group S.A. con el 5,13% (6.405 acciones OVS).

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 Dumas	Directora Suplente
Miguel Ángel Almada Frutos	Director Suplente
José María Montero Zucolillo	Síndico Titular
Héctor Palazón Ruiz	Síndico Suplente

La administración está a cargo del Directorio compuesto por profesionales de extensa trayectoria laboral. 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.

Empresa	Inversión (en millones de Gs.)	%Capital
RED DIGITAL S.A.	38.248	0,00%
IDL S.A.	8.772	99,23%
UENO HOLDING S.A.E.C.A	23.558	0,00%
IOIO S.A.E.C.A	29.100	49,24%
MOWI S.A.	7.999	99,99%
RED DIGITAL DE PROCESAMIENTO	82.755	0,00%
PLACE ANALYZER E.A.S.	4.360	60,00%
VINANZAS S.A.	65.828	61,89%
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	10.620	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%

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. 354.775 millones en Jun25, manteniendo participaciones en 18 compañías de distintos rubros, aunque es inferior a Gs. 400.008 millones de Dic24.

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.

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

Con respecto al gobierno corporativo, la compañía avanzó en la implementación de sistemas para la gestión administrativa y el control interno, fortaleciendo la transparencia, la rendición de cuentas y la toma de decisiones. Asimismo, la revisión y optimización de los procesos ha permitido una mayor eficiencia, reducir los costos y elevar la calidad del servicio ofrecido. Además, la actualización de políticas corporativas aportó mayor claridad a la gestión.

Adicionalmente se adoptó un enfoque integral y estratégico para la gestión de riesgos, fortaleciendo la capacidad para anticipar y mitigar contingencias, proteger la reputación corporativa y asegurar la sostenibilidad a largo plazo. En conjunto con ello, se reforzó la gobernanza corporativa, consolidando mecanismos de transparencia, responsabilidad y rendición de cuentas, lo que contribuyó a aumentar la confianza de los inversores y reguladores.

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.

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.

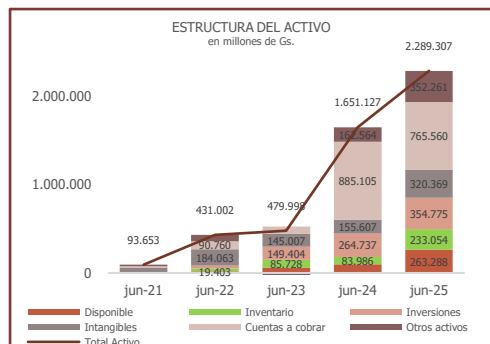
ITTI es la primera compañía del país en obtener certificación LEED nivel Oro en la modalidad de Interiores Comerciales. Adicionalmente, cuenta con varias certificaciones internacionales, como el ISO 37001 que indica el cumplimiento y la implementación de medidas para prevenir, detectar y gestionar conductas 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.

En 2025, se consolidó como una de las mejores empresas para trabajar en el país y en la región, posicionándose en el top 10 de Great Place to Work, lo que destaca su liderazgo colaborativo, cultura innovadora y compromiso con el desarrollo profesional de su equipo. Este mismo año, la compañía alcanzó una plantilla de 2.900 colaboradores y continuó fortaleciendo su estrategia de digitalización e innovación continua.

SITUACIÓN FINANCIERA

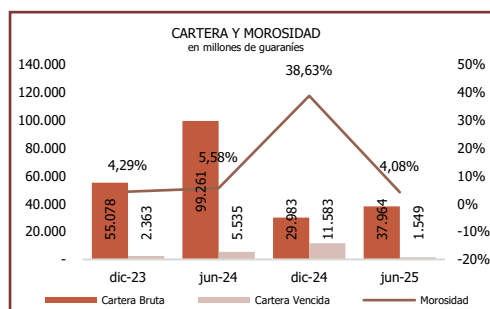
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por las inversiones de largo plazo y la adquisición de mercaderías, con significativa interacción con empresas relacionadas



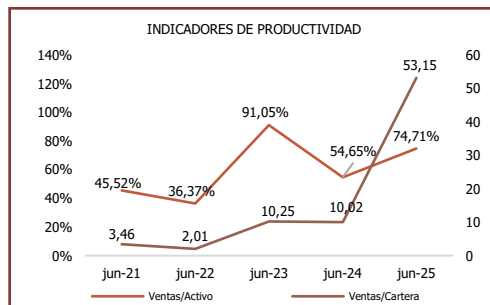
Al cierre primer semestre de 2025, el total de activos de ITTI registró un crecimiento de 38,65% interanual, pasando de Gs. 1.651.127 millones en Jun24 a Gs. 2.289.307 millones en Jun25, explicado por el incremento del activo no corriente en 59,95%, desde Gs. 476.244 millones hasta Gs. 761.742 millones, debido principalmente a las mayores inversiones en empresas asociadas y en activos intangibles.

La estructura del activo presenta una participación mayoritaria de las cuentas a cobrar, que incluyen las facturas a cobrar a clientes locales por Gs. 32.177 millones (cartera neta), nominadas mayormente en moneda extranjera (79,14%), y que evidencian una elevada concentración en empresas vinculadas como REDIPRO, Discover Paraguay, Ueno Bank, IOIO, entre otros.



Por otra parte, se incluyen a los deudores varios por Gs. 733.383 millones, que corresponden principalmente a operaciones con partes vinculadas, siendo las más relevantes las cuentas por cobrar a Ueno Holding, Red Digital S.A., IOIO y Grupo Vázquez S.A.E.

Las inversiones de ITTI en otras compañías se incrementaron 34,01% interanual, pasando de Gs. 264.737 millones hasta Gs. 354.775 millones, representando el 15,50% del activo. Su portafolio actual incluye a un total de 18 empresas de distintos rubros, siendo las más relevantes en términos de volumen REDIPRO S.A. (23,33%), Vinanzas S.A. (18,55%) y Red Digital S.A. (10,78%).



Se destaca asimismo la elevada participación de los intangibles, relacionado con la principal actividad de la firma, los cuales constituyen el 14% del activo, con un saldo de Gs. 320.369 millones en Jun25. El mayor componente corresponde al rubro Desarrollo, con Gs. 267.423 millones, y representan las inversiones realizadas para el desarrollo de software propio, seguido por el rubro de Licencias, Marcas y Patentes, con Gs. 194.666 millones, correspondientes a los derechos adquiridos para la explotación de productos tecnológicos.

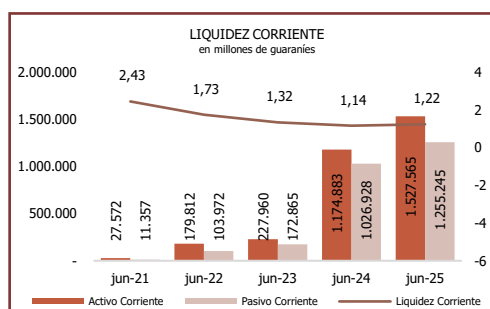
Por otra parte, los gastos pagados por adelantado presentaron un crecimiento interanual significativo, desde Gs. 38.047 millones en Jun24 hasta Gs. 159.490 millones en Jun25, lo que se explica por los desembolsos vinculados a contratos de auspicios y patrocinios, adquisición de licencias, publicidad y propaganda,

honorarios por asesoramiento, entre otros. De igual manera, el rubro de inventario evidenció un crecimiento de 177,49%, llegando Gs. 233.054 millones en Jun25, impulsado por la expansión tanto en mercaderías disponibles como en productos en tránsito.

En cuanto a los indicadores de productividad, la relación Ventas/Activo pasó de 54,65% en Jun24 a 74,71% en Jun25, al igual que la relación entre las ventas y la cartera de deudores por ventas que se incrementó desde 10,02 hasta 53,15 en ese mismo periodo, reflejando el mayor desempeño de los ingresos operativos de la compañía.

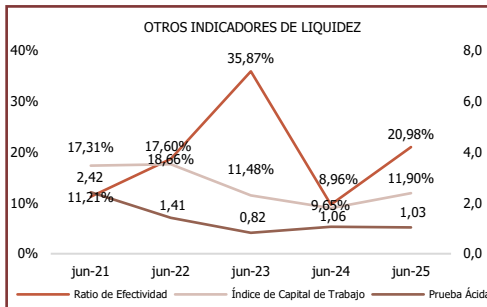
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Razonables niveles de liquidez ante el aumento de las disponibilidades e inversiones temporales, con una estructura de financiamiento centrada en la deuda comercial de corto plazo y la deuda financiera



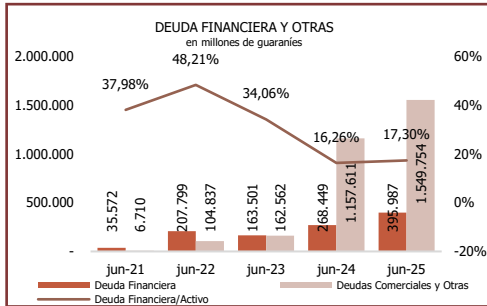
En cuanto a los derechos de corto plazo, los activos corrientes de la empresa registraron un aumento de 30,02% interanual, pasando de Gs. 1.174.883 millones en Jun24 a Gs. 1.527.565 millones en Jun25, debido a la expansión del inventario, los gastos pagados por adelantado, las disponibilidades y las inversiones temporales.

Además, el pasivo corriente también creció, aunque a un menor ritmo de 22,23%, desde Gs. 1.026.928 millones hasta Gs. 1.255.245 millones en ese mismo periodo, explicado por el incremento de la deuda con partes vinculadas, así como las mayores obligaciones con proveedores locales y con instituciones financieras.



Ante esta situación, la liquidez corriente aumentó desde 1,14 en Jun24 a 1,22 en Jun25, siendo un nivel razonable para el tipo de negocio. 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.

En contraste, la prueba ácida disminuyó levemente hasta 1,03 en Jun25, debido a la expansión del inventario y su mayor participación en la estructura del activo, mientras que el ratio de efectivo se incrementó desde 8,69% a 20,98%, derivado del crecimiento de las disponibilidades desde Gs. 23.062 millones hasta Gs. 160.893 millones, así como de las inversiones temporales de Gs. 76.066 millones a Gs. 102.395 millones, compuesto por bonos de Grupo Vázquez (28,02%) e inversiones de renta fija en Vinanzas y Ueno Holding (hoy día Grupo Vázquez).



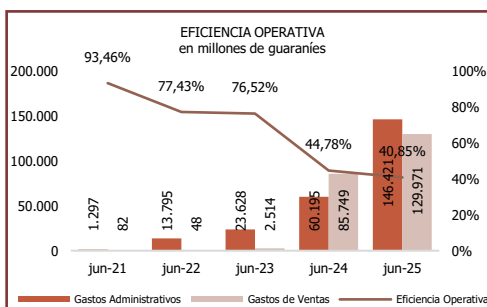
Al corte de la calificación, la principal fuente de financiamiento de la empresa fue la deuda comercial, la cual representó 20,58% del activo y se compone de obligaciones tanto con proveedores locales como del extranjero.

La segunda fuente de fondeo fue el rubro de Otros Acreedores con el 19,30%, asociado a sus operaciones con empresas relacionadas, seguida por la deuda financiera, aunque su incidencia en el activo ha ido disminuyendo en los últimos años, bajando de 48,21% en Jun22 a 17,30% en Jun25, mientras que la incidencia de los ingresos diferidos ha ido en aumento, alcanzando 14,31% en Jun25.

La firma cuenta con acceso al mercado de capitales, con una obligación bursátil que al corte de la calificación representó el 52,19% 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 47,81%.

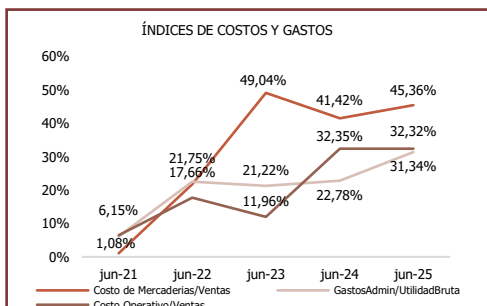
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

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



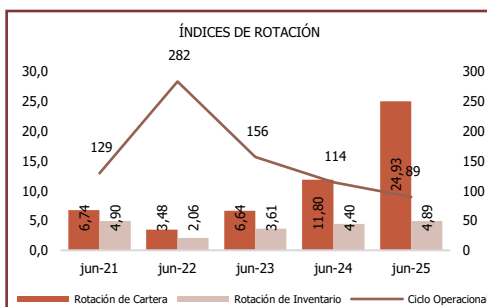
La estructura operativa de la firma se conforma principalmente de los gastos administrativos, los cuales se incrementaron 143,24% interanual, desde Gs. 60.195 millones en Jun24 hasta Gs. 146.421 millones en Jun25, debido a las mayores erogaciones en concepto de sueldos y jornales, además de los gastos de informática, movilidad y viático, honorarios profesionales, aguinaldos y servicios de asesorías.

Asimismo, los gastos de ventas crecieron 51,57%, desde Gs. 85.749 millones hasta Gs. 129.971 millones, explicado por el aumento de los desembolsos realizados en concepto de Publicidad y Propaganda. La variación de los gastos operacionales en su conjunto refleja el crecimiento de las operaciones de la compañía, en línea con la expansión del negocio.



De esta forma, la eficiencia operativa, medida por la relación entre el Ebitda y la Utilidad bruta, se redujo desde 44,78% en Jun24 hasta 40,85% en Jun25, continuando con su tendencia decreciente de los últimos periodos, debido a que el relevante crecimiento de los costos y gastos operacionales ha contrarrestado el incremento de las ventas, aunque se mantiene un nivel adecuado para el tipo de negocio.

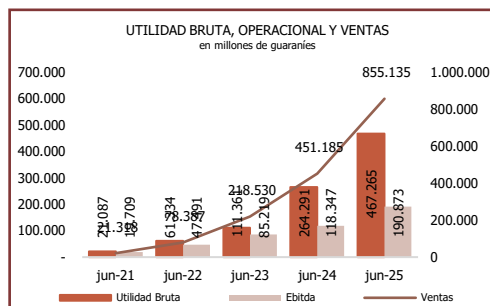
Por su parte, los costos aumentaron a un ritmo superior al de las ventas, pasando de Gs. 186.894 millones hasta Gs. 387.870 millones, aumentando la presión sobre los ingresos operativos desde 41,42% a 45,36%. De la misma forma, la presión de los gastos operacionales en su conjunto sobre utilidad bruta pasó de 55,22% a 59,15%, mientras que la relación entre los gastos administrativos y la utilidad bruta creció de 22,78% a 31,34%.



En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de la cartera de créditos, considerando únicamente la cartera de deudores por ventas, creció desde 11,80 en Jun24 a 24,93 en Jun25, explicado por la expansión de las ventas, mientras que las cuentas a cobrar a clientes locales se redujeron. Por su parte, la rotación del inventario pasó de 4,40 a 4,89, vinculado igualmente al desempeño de los ingresos operativos, lo que propició la disminución del ciclo operacional desde 114 días en Jun24 hasta 89 días en Jun25.

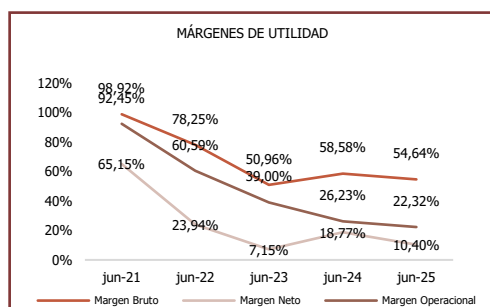
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento de los ingresos operativos impulsados por los desempeños de las unidades de desarrollo de sistemas y multibiometría, aunque con menores márgenes de utilidad



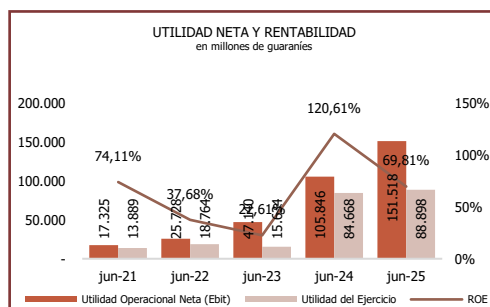
Los ingresos operativos de la empresa registraron un crecimiento de 82,98% interanual, pasando de Gs. 446.685 millones en Jun24 a Gs. 817.361 millones en Jun25, impulsado principalmente por el desempeño de la unidad de desarrollo e implementación de sistemas, cuyos ingresos ascendieron a Gs. 461.057 millones, y de la línea de Seguridad y Multibiometría, cuyos ingresos alcanzaron Gs. 337.536 millones.

Asimismo, los otros ingresos operativos aumentaron desde Gs. 4.500 millones hasta Gs. 37.773 millones en ese mismo periodo, y está compuesto por ingresos varios, intereses ganados, ingresos por arrendamiento de equipo y software, capitalización de intereses, entre otros.



No obstante, a pesar del mejor desempeño de estos ingresos, la empresa registró menores márgenes de utilidad y rentabilidad debido al crecimiento más que proporcional de los costos. En ese sentido, la utilidad bruta aumentó 76,80% desde Gs. 264.291 millones en Jun24 hasta Gs. 467.265 millones en Jun25, acompañado de una reducción del margen bruto desde 58,58% hasta 54,64%.

Por su parte, la utilidad operacional (Ebitda) se incrementó 61,28% interanual, desde Gs. 118.347 millones hasta Gs. 190.873 millones, aunque el margen operacional se redujo de 26,23% a 22,32%. Asimismo, una vez deducidos los cargos por depreciaciones y amortizaciones, los cuales ascendieron a Gs. 38.065 millones, la utilidad operacional neta (EBIT) creció a un menor ritmo de 43,15% desde Gs. 105.846 millones hasta Gs. 151.518 millones.

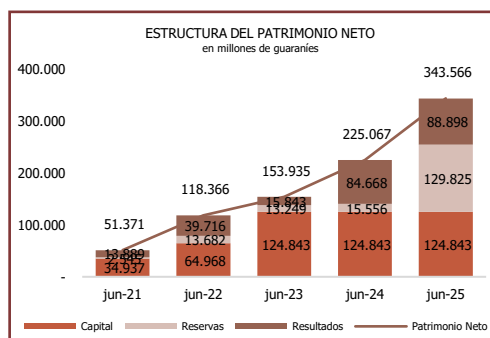


Conforme a las mayores inversiones en empresas asociadas, los ingresos por dividendos de la compañía aumentaron desde Gs. 503 millones a Gs. 12.238 millones, aunque con los demás egresos no operativos, el resultado no operativo presentó una cifra negativa de Gs. 23.681 millones.

De esta forma, la utilidad neta al primer semestre mantuvo una trayectoria de crecimiento constante de 5%, desde Gs. 84.668 millones hasta Gs. 88.898 millones, acompañado por un menor margen neto de 10,40%, así como la rentabilidad del patrimonio (ROE) que se redujo de 120,61% a 69,81%.

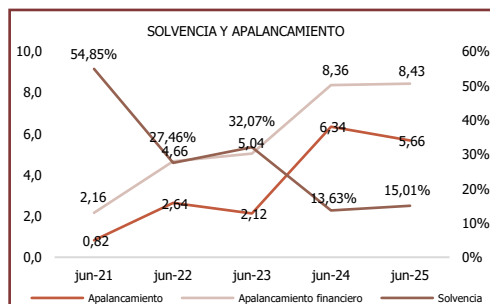
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Aumento de la solvencia patrimonial a partir de la retención de las utilidades del ejercicio 2024, con una estructura del pasivo con mayor participación de la deuda comercial y con relacionadas

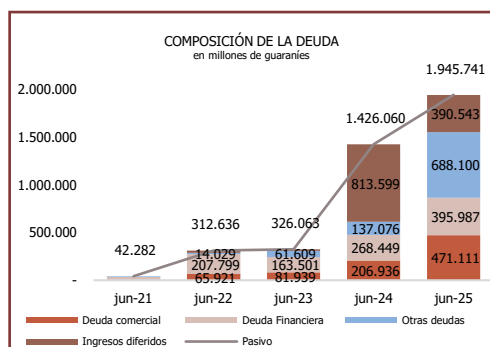


El patrimonio neto se incrementó 52,65% interanual, pasando de Gs. 225.067 millones en Jun24 a Gs. 343.566 millones en Jun25, continuando con la tendencia creciente de los últimos periodos. Este desempeño se explica principalmente por la mayor generación de resultados a partir de la importante expansión de sus ingresos operacionales desde el ejercicio 2022, así como de los aportes de capital.

Considerado cada uno de sus componentes, el capital integrado se creció 40,68%, desde Gs. 88.741 millones hasta Gs. 124.839 millones, tras la integración de los aportes irrevocables de Gs. 36.098 millones. Sin embargo, el crecimiento más importante se registró en el rubro de Reservas, el cual pasó de Gs. 15.556 millones en Jun24 a Gs. 129.825 millones en Jun25, explicado por la retención de las utilidades del ejercicio 2024 de Gs. 114.270 millones, destinados a la constitución de reservas facultativas en un 95%, siendo el principal componente del patrimonio con el 37,79% de participación.



A pesar del constante crecimiento de los recursos propios, el indicador de solvencia patrimonial ha evidenciado 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 15,01% en Jun25, superior al 13,63% correspondiente al mismo periodo del ejercicio anterior.



La estructura de la deuda presentó una elevada participación de los otros acreedores, los cuales se incrementaron desde Gs. 20.366 millones en Jun24 hasta Gs. 441.911 millones en Jun25, y que corresponden principalmente a operaciones con empresas vinculadas, registrando una elevada participación de las cuentas a pagar a REDIPRO por Gs. 327.577 millones, además de las obligaciones por el servicio de clearing que ascendieron a Gs. 37.940 millones.

Asimismo, la deuda financiera creció 47,51% interanual desde Gs. 268.449 millones hasta Gs. 395.987 millones, impulsado por el aumento de la deuda bancaria de corto plazo desde Gs. 34.985 millones hasta Gs. 149.446 millones, principalmente en concepto de sobregiros bancarios, mientras que la deuda bursátil se incrementó 5,28%, alcanzando Gs. 206.656 millones en Jun25.

Por su parte, la deuda comercial registró un importante crecimiento de 127,66%, pasando de Gs. 206.936 millones a Gs. 471.111 millones, mientras que los ingresos diferidos se redujeron 52% desde Gs. 813.599 millones hasta Gs. 390.543 millones. Estos corresponden mayormente a los anticipos recibidos por Ueno Bank para el desarrollo de sistemas. En este contexto, el total de pasivos creció 36,44% interanual, de Gs. 1.426.060 millones a Gs. 1.945.741 millones, aunque el apalancamiento disminuyó desde 6,34 hasta 5,66, al igual que la razón Deuda/Ebitda desde 6,02 hasta 3,08, debido a la mayor expansión del patrimonio y de la mayor generación de resultado operativo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2025*	2026	2027	2028	2029	2030
Cobranzas	277.181	338.585	338.619	338.653	338.687	355.621
Ingresos Operativos	277.181	338.585	338.619	338.653	338.687	355.621
Gastos comerciales	-19.424	-23.088	-24.242	-24.485	-24.729	-24.977
Gastos administrativos	-173.226	-206.625	-216.957	-227.804	-232.118	-236.537
Egresos Operativos	-192.650	-229.713	-241.199	-252.289	-256.848	-261.513
Inversiones	-15.000	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000
FLUJO OPERATIVO	69.531	78.872	67.421	56.364	51.839	64.108
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	30.000	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	30.000	-	-	-	-	-
Capital Prestamos Vigentes	-11.602	-34.412	-16.216	-3.240	-3.240	-3.240
Intereses Prestamos Vigentes	-2.408	-6.676	-2.581	-2.045	-1.685	-1.331
Capital Emisión de Bonos	-	-33.751	-45.000	-54.479	-10.000	-97.442
Intereses Emisión de Bonos	-11.277	-26.694	-21.878	-17.297	-13.547	-11.123
Egresos financieros	-25.287	-101.532	-85.675	-77.061	-28.473	-113.136
FLUJO FINANCIERO	4.713	-101.532	-85.675	-77.061	-28.473	-113.136
FLUJO DE CAJA	74.244	-22.660	-18.254	-20.697	23.367	-49.028
Saldo Inicial	45.592	119.836	97.176	78.922	58.225	81.592
FLUJO FINAL ACUMULADO	119.836	97.176	78.922	58.225	81.592	32.564

*Junio a Diciembre de 2025

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 bonos vigentes al momento de la calificación, teniendo en cuenta que las cifras del 2025 corresponden solo a los últimos 7 meses del año. Desde el 2026, sus ingresos operativos se mantienen relativamente constantes, con excepción del 2030 cuando se proyecta un crecimiento del 5%. Estos ingresos se sustentan en los proyectos de transformación digital pactados con varias empresas, así como en proyectos tecnológicos ya cerrados con entidades públicas y privadas.

Por otra parte, los egresos operativos presentarán un crecimiento promedio de 3,31% desde el 2026, lo que se explica principalmente por el aumento esperado en su estructura de gastos a partir de las inversiones realizadas. Además, el flujo contempla continuos desembolsos de capital por Gs. 15.000 millones durante el periodo 2025, y por Gs. 30.000 millones en el periodo 2026-2030. Estos corresponden a las inversiones a ser realizadas conforme a los lineamientos estratégicos de expansión de la firma, buscando diversificar sus activos, acceder a nuevos mercados y mejorar su posición competitiva. De esta forma, se proyecta un flujo operativo positivo para todos los años.

En cuanto al flujo financiero, se proyecta una entrada de Gs. 30.000 millones para el mes de noviembre de 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 dinámico, con un egreso proyectado de Gs. 49.028 millones en el 2030 debido a los compromisos financieros asociados al calendario de amortizaciones contractuales de la compañía. Este egreso estaría técnicamente cubierto por las disponibilidades al inicio del ejercicio, lo que mitiga riesgos de liquidez. 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) USD4	
Características	Detalles
Emisor	ITTI S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta del Directorio N° 265 de fecha 25 de setiembre de 2025.
Denominación del programa	USD4
Tipo de títulos a emitir	Bonos
Moneda y monto máximo	USD. 20.000.000.- (Dólares americanos veinte 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 definida 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 BVA N° 3.090/24.
Destino de Fondos	Compra de acciones en otras sociedades (entre 2,50% y 50%), reestructuración de pasivos (entre 2,50% y 20%) y capital operativo (entre 2,50% y 30%).
Representante de obligacionistas	MERSAN Abogados S.R.L.

El Directorio ITTI aprobó la emisión de un nuevo programa de bonos bajo de denominación PEG USD4, por un monto máximo de USD. 20.000.000, que serán destinados a la compra de acciones de otras compañías, la reestructuración de pasivos y capital operativo. El Directorio considera que la compra de acciones proporciona la posibilidad de diversificar los activos de la empresa, además de acceder a nuevos mercados o líneas de negocio, y generar sinergias operativas y financieras que fortalecen la posición competitiva y la presencia en el sector. Por otra parte, la reestructuración de pasivos contribuye a reducir los costos financieros mediante la cancelación o refinanciamiento de deudas con condiciones menos favorables.

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 USD4, 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

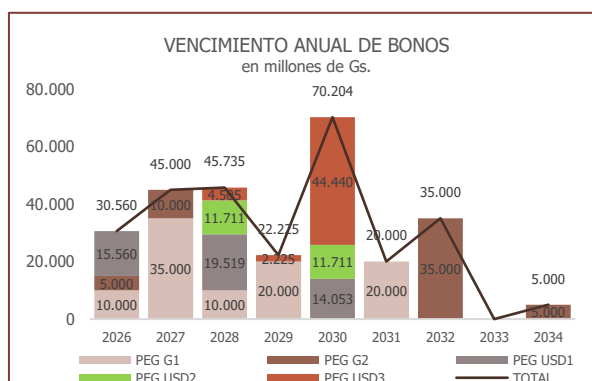
Desde su inscripción ante la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia de Valores) en el año 2021, según Certificado de Registro N° 057_23072021, y ante la Bolsa de Valores de Asunción S.A., según Res. N° 2263/21 en fecha 17 de agosto de 2021, la empresa ha registrado una activa participación 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. Asimismo, 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. Posterior al corte de la calificación, se ha aprobado y emitido un nuevo programa, el USD3, por un monto máximo de USD. 10.000.000 millones, y de los cuales, USD 6.554.000 ya han sido colocados en cinco series.

Actualmente, ITTI cuenta con un saldo de deudas bursátiles de Gs. 273.724 millones (capital), a un tipo de cambio de Gs. 7.807,41, con un calendario de vencimientos de capital distribuidos entre los años 2026-2034. Los fondos captados han sido utilizados para la reestructuración de pasivos, para capital operativo, compra de acciones 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	Gs. 10.000.000.000	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	-	49.132.031.130
PEG USD2	2025	USD 3.000.000	USD 3.000.000	-	23.422.230.000
PEG USD3	2025	USD 6.569.000	USD 6.554.000	-	51.169.765.140
TOTAL					273.724.026.270



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS -JUN.25

	En millones de guaraníes					
BALANCE GENERAL	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	93.653	431.002	479.998	1.651.127	2.289.307	38,65%
Activo Corriente	27.572	179.812	227.960	1.174.883	1.527.565	30,02%
Disponibilidades	1.273	8.158	2.734	23.062	160.893	597,65%
Inversiones temporales	0	11.245	59.277	76.066	102.395	34,61%
Créditos Netos CP	12.319	61.718	25.595	34.685	32.177	-7,23%
Inventario	94	33.068	85.728	83.986	233.054	177,49%
Deudores varios	0	12.881	40.627	795.013	733.383	-7,75%
Gastos pagados por adelantado	0	0	4.432	38.047	159.490	319,19%
Otros activos corrientes	13.886	52.742	9.567	124.024	106.173	-14,39%
Activo no corriente	66.081	251.190	252.038	476.244	761.742	59,95%
Bienes de uso	4.578	11.330	22.845	43.415	77.947	79,54%
Créditos Netos LP	0	16.161	17.048	55.407	0	-100,00%
Inversiones LP	800	32.263	149.404	264.737	354.775	34,01%
Activos intangibles	60.666	184.063	145.007	155.607	320.369	105,88%
Provisiones sobre activos no corrientes	0	0	-89.392	-50.066	0	-100,00%
Otros activos no corrientes	37	7.373	7.126	7.144	8.651	21,09%
PASIVO	42.282	312.636	326.063	1.426.060	1.945.741	36,44%
Pasivo corriente	11.357	103.972	172.865	1.026.928	1.255.245	22,23%
Deuda comercial	1.137	59.498	72.599	197.687	456.909	131,13%
Deuda bancaria	5.147	27.224	22.850	34.985	149.446	327,17%
Deuda bursátil	0	0	0	0	0	n/a
Ingresos diferidos CP	0	3.674	19.014	663.599	59.900	-90,97%
Otros acreedores	2.006	433	32.478	20.366	441.911	2069,85%
Otras deudas	3.067	13.143	25.924	110.291	147.079	33,36%
Pasivo no corriente	30.925	208.664	153.198	399.132	690.496	73,00%
Deuda comercial LP	0	6.423	9.340	9.249	14.202	53,55%
Deuda bancaria LP	30.425	74.721	34.735	37.175	39.885	7,29%
Deuda bursátil LP	0	105.854	105.916	196.289	206.656	5,28%
Ingresos diferidos LP	0	21.213	0	150.000	330.643	120,43%
Otras deudas LP	500	453	3.207	6.419	99.110	1444,01%
PATRIMONIO NETO	51.371	118.366	153.935	225.067	343.566	52,65%
Capital	34.937	64.968	88.741	88.741	124.839	40,68%
Aporte Irrevocable	0	0	36.102	36.102	4	-99,99%
Reservas	2.545	13.682	13.249	15.556	129.825	734,57%
Resultados Acumulados	0	20.952	209	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	13.889	18.764	15.634	84.668	88.898	5,00%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
Ventas	21.318	78.387	218.530	451.185	855.135	89,53%
Costos	-230	-17.053	-107.169	-186.894	-387.870	107,53%
Utilidad bruta	21.087	61.334	111.361	264.291	467.265	76,80%
Gastos de Ventas	-82	-48	-2.514	-85.749	-129.971	51,57%
Gastos Administrativos	-1.297	-13.795	-23.628	-60.195	-146.421	143,24%
Utilidad operacional (EBITDA)	19.709	47.491	85.219	118.347	190.873	61,28%
Depreciaciones y amortizaciones	-2.384	-4.874	-11.899	-5.976	-38.065	536,96%
Utilidad operacional neta (EBIT)	17.325	25.728	47.140	105.846	151.518	43,15%
Gastos financieros	-2.692	-5.645	-17.971	-12.918	-31.703	145,42%
Utilidad ordinaria	14.633	20.083	29.169	92.928	119.815	28,93%
Resultados no operativos	800	481	-11.814	-5.558	-23.681	326,07%
Utilidad antes de impuestos	15.433	20.564	17.355	87.370	96.134	10,03%
Impuesto a la renta	-1.544	-1.800	-1.721	-2.702	-7.236	167,80%
Utilidad del ejercicio	13.889	18.764	15.634	84.668	88.898	5,00%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA -JUN.25

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	12.319	77.879	53.746	99.261	37.964	-61,75%
Cartera Vencida	0	0	0	5.535	1.549	-72,01%
Previsión de Cartera	0	0	11.103	9.169	5.787	-36,89%
Cobertura de previsiones	0,00%	0,00%	0,00%	165,65%	373,60%	125,53%
Morosidad	0,00%	0,00%	0,00%	5,58%	4,08%	-26,83%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	2,46%	0,45%	-81,67%
Cartera/Activo	13,15%	18,07%	8,88%	5,46%	1,41%	-74,24%
Ventas/Cartera	3,46	2,01	10,25	10,02	53,15	430,67%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,43	1,73	1,32	1,14	1,22	6,37%
Prueba Ácida	2,42	1,41	0,82	1,06	1,03	-2,92%
Ratio de Efectividad	11,21%	18,66%	35,87%	9,65%	20,98%	117,29%
Índice de capital de trabajo	17,31%	17,60%	11,48%	8,96%	11,90%	32,75%
Deuda Financiera/Activo	37,98%	48,21%	34,06%	16,26%	17,30%	6,39%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	6,74	3,48	6,64	11,80	24,93	111,33%
Rotación de Inventario	4,90	2,06	3,61	4,40	4,89	11,09%
Periodo Promedio de Cobro	54	105	55	31	15	-52,68%
Periodo Promedio de Pago	889	628	122	190	212	11,37%
Ciclo operacional	129	282	156	114	89	-21,60%
Apalancamiento Operativo	1,22	2,38	2,36	2,50	3,08	23,51%
Ventas/Activo	45,52%	36,37%	91,05%	54,65%	74,71%	36,70%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	54,85%	27,46%	32,07%	13,63%	15,01%	10,10%
Endeudamiento	45,15%	72,54%	67,93%	86,37%	84,99%	-1,59%
Cobertura de las Obligaciones	347,10%	91,35%	98,60%	23,05%	30,41%	31,95%
Apalancamiento	0,82	2,64	2,12	6,34	5,66	-10,62%
Apalancamiento financiero	2,16	4,66	5,04	8,36	8,43	0,84%
Cobertura de Gastos Financieros	7,32	8,41	4,74	9,16	6,02	-34,28%
Deuda/EBITDA	1,07	3,29	1,91	6,02	5,10	-15,40%
Deuda/Ventas	0,99	1,99	0,75	1,58	1,14	-28,01%
RENTABILIDAD						
ROA	29,66%	8,71%	6,51%	10,26%	7,77%	-24,27%
ROE	74,11%	37,68%	22,61%	120,61%	69,81%	-42,12%
Margen Bruto	98,92%	78,25%	50,96%	58,58%	54,64%	-6,72%
Margen Operacional	92,45%	60,59%	39,00%	26,23%	22,32%	-14,90%
Margen Neto	65,15%	23,94%	7,15%	18,77%	10,40%	-44,60%
Eficiencia Operativa	93,46%	77,43%	76,52%	44,78%	40,85%	-8,78%
Costo de Mercaderías/Ventas	1,08%	21,75%	49,04%	41,42%	45,36%	9,50%
Costo Operacional/Ventas	6,47%	17,66%	11,96%	32,35%	32,32%	-0,08%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	6,54%	22,57%	23,48%	55,22%	59,15%	7,12%
GastosAdmin/UtilidadBruta	6,15%	22,49%	21,22%	22,78%	31,34%	37,58%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - DIC.24

	En millones de guaraníes					
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	63.021	238.458	435.524	656.717	1.578.442	140,35%
Activo Corriente	15.802	46.350	182.596	275.158	681.591	147,71%
Disponibilidades	1.999	962	6.389	9.181	46.517	406,67%
Inversiones temporales	0	5.904	17.785	90.467	73.647	-18,59%
Créditos Netos CP	1.144	12.640	16.679	24.112	25.486	5,70%
Inventario	6.294	75	96.016	68.379	174.200	154,76%
Deudores varios	0	5.969	43.299	47.817	163.103	241,10%
Gastos pagados por adelantado	2.244	0	13	13.842	116.488	741,53%
Otros activos corrientes	4.121	20.800	2.415	21.359	82.150	284,61%
Activo no corriente	47.219	192.108	252.928	381.559	896.851	135,05%
Bienes de uso	5.186	5.650	18.473	29.424	63.585	116,10%
Créditos Netos LP	0	0	10.647	28.323	0	-100,00%
Inversiones LP	0	14.930	128.717	170.607	400.009	134,46%
Activos intangibles	41.996	171.185	151.169	199.907	425.704	112,95%
Provisiones sobre activos no corrientes	0	0	-63.204	-74.015	0	-100,00%
Otros activos no corrientes	37	343	7.126	27.313	7.553	-72,35%
PASIVO	25.539	155.012	294.822	472.496	1.323.774	180,17%
Pasivo corriente	2.612	21.159	132.567	249.083	626.130	151,37%
Deuda comercial	1.413	5.764	63.729	192.909	281.324	45,83%
Deuda bancaria	57	5.214	25.510	14.971	107.048	615,04%
Deuda bursátil	0	0	12.473	0	0	n/a
Ingresos diferidos CP	0	0	0	0	101.575	n/a
Otros acreedores	0	5.827	0	8.546	70.972	730,47%
Otras deudas	1.142	4.354	30.855	32.657	65.210	99,68%
Pasivo no corriente	22.927	133.853	162.255	223.413	697.644	212,27%
Deuda comercial LP	0	3	12.032	9.250	9.722	5,10%
Deuda bancaria LP	22.337	71.725	46.643	40.995	111.500	171,98%
Deuda bursátil LP	0	40.326	93.457	156.472	176.422	12,75%
Ingresos diferidos LP	0	0	0	0	400.000	n/a
Otras deudas LP	590	21.799	10.123	16.696	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	37.482	83.446	140.702	184.221	254.669	38,24%
Capital	13.600	50.000	84.269	88.741	88.741	0,00%
Aporte Irrevocable	10.535	8.847	3	36.102	36.102	0,00%
Reservas	2.545	2.545	10.976	13.249	15.556	17,41%
Resultados Acumulados	3.543	0	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	7.259	22.054	45.454	46.129	114.270	147,72%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	74.902	51.805	432.677	386.379	1.012.487	162,05%
Costos	-58.540	-5.182	-233.712	-184.103	-455.997	147,69%
Utilidad bruta	16.362	46.623	198.965	202.276	556.490	175,11%
Gastos de Ventas	-226	-168	-523	-11.637	-45.899	294,42%
Gastos Administrativos	-3.074	-10.419	-64.854	-79.991	-167.019	108,80%
Utilidad operacional (EBITDA)	13.062	36.036	133.588	110.648	343.572	210,51%
Previsiones	0	0	-11.916	0	-18.382	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-3.752	-5.056	-23.572	-12.939	-32.260	149,32%
Utilidad operacional neta (EBIT)	9.310	30.980	98.100	97.709	292.930	199,80%
Gastos financieros	-1.873	-6.892	-32.325	-30.612	-37.073	21,11%
Utilidad ordinaria	7.437	24.088	65.775	67.097	255.857	281,32%
Resultados no operativos	713	416	-12.965	-14.550	-127.435	775,84%
Utilidad antes de impuestos	8.150	24.504	52.810	52.547	128.422	144,39%
Impuesto a la renta	-891	-2.450	-7.356	-6.418	-14.152	120,50%
Utilidad del ejercicio	7.259	22.054	45.454	46.129	114.270	147,72%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – DIC24

INDICADOR	En millones de guaraníes y veces					Var%
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	1.194	12.640	38.429	55.078	29.983	-45,56%
Cartera Vencida	0	0	7.412	2.363	11.583	390,18%
Previsión de Cartera	50	0	11.103	2.643	4.497	70,15%
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	149,80%	111,85%	38,82%	-65,29%
Morosidad	0,00%	0,00%	19,29%	4,29%	38,63%	800,45%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	5,27%	1,28%	4,55%	254,59%
Cartera/Activo	1,82%	5,30%	6,27%	7,98%	1,61%	-79,78%
Ventas/Cartera	65,47	4,10	15,83	7,37	39,73	439,13%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	6,05	2,19	1,38	1,10	1,09	-1,46%
Prueba Ácida	3,64	2,19	0,65	0,83	0,81	-2,38%
Ratio de Efectividad	76,53%	32,45%	18,24%	40,01%	19,19%	-52,03%
Índice de capital de trabajo	20,93%	10,56%	11,49%	3,97%	3,51%	-11,50%
Deuda Financiera/Activo	35,53%	49,18%	40,89%	32,35%	25,02%	-22,65%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	60,23	7,49	16,94	8,26	23,81	188,06%
Rotación de Inventario	18,33	1,63	4,86	2,24	3,76	67,86%
Periodo Promedio de Cobro	6	49	22	44	15	-65,29%
Periodo Promedio de Pago	9	400	98	377	222	-41,12%
Ciclo operacional	26	273	97	207	112	-45,73%
Apalancamiento Operativo	1,76	1,50	2,03	2,07	1,90	-8,23%
Ventas/Activo	118,85%	21,72%	99,35%	58,83%	64,14%	9,02%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	59,48%	34,99%	32,31%	28,05%	16,13%	-42,48%
Endeudamiento	40,52%	65,01%	67,69%	71,95%	83,87%	16,56%
Cobertura de las Obligaciones	500,08%	170,31%	100,77%	44,42%	54,87%	23,52%
Apalancamiento	0,68	1,86	2,10	2,56	5,20	102,66%
Apalancamiento financiero	2,10	3,68	4,62	5,19	7,10	36,69%
Cobertura de Gastos Financieros	6,97	5,23	4,13	3,61	9,27	156,39%
Deuda/EBITDA	1,96	4,30	2,21	4,27	3,85	-9,77%
Deuda/Ventas	0,34	2,99	0,68	1,22	1,31	6,92%
RENTABILIDAD						
ROA	11,52%	9,25%	10,44%	7,02%	7,24%	3,06%
ROE	24,02%	35,92%	47,72%	33,40%	81,39%	143,65%
Margen Bruto	21,84%	90,00%	45,98%	52,35%	54,96%	4,99%
Margen Operacional	17,44%	69,56%	30,87%	28,64%	33,93%	18,49%
Margen Neto	9,69%	42,57%	10,51%	11,94%	11,29%	-5,47%
Eficiencia Operativa	79,83%	77,29%	67,14%	54,70%	61,74%	12,87%
Costo de Mercaderías/Ventas	78,16%	10,00%	54,02%	47,65%	45,04%	-5,48%
Costo Operacional/Ventas	4,41%	20,44%	15,11%	23,71%	21,03%	-11,32%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	20,17%	22,71%	32,86%	45,30%	38,26%	-15,54%
GastosAdmin/UtilidadBruta	18,79%	22,35%	32,60%	39,55%	30,01%	-24,11%

BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS – JUN.25

BALANCE GENERAL (En millones de Gs.)			
CUENTAS	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	1.759.482	3.132.260	78,02%
Activo corriente	1.260.143	2.438.982	93,55%
Disponibilidad+ Inv. Temp.	182.693	277.186	51,72%
Créditos Netos	97.736	1.235.129	1163,74%
Inventario	89.541	238.268	166,10%
Otros activos corrientes	890.173	688.399	-22,67%
Activo no corriente	499.339	693.278	38,84%
Bienes de Uso	47.438	80.015	68,67%
Créditos Netos Lp	55.407	10.903	-80,32%
Inversiones Lp	229.647	246.006	7,12%
Otros activos no corrientes	166.847	356.354	113,58%
PASIVO	1.511.345	2.763.596	82,86%
Pasivo corriente	1.110.110	1.535.490	38,32%
Deuda comercial	206.248	473.253	129,46%
Deuda bancaria	36.006	171.019	374,97%
Otras deudas	867.856	891.218	2,69%
Pasivo no corriente	401.235	1.228.106	206,08%
Deuda comercial Lp	9.249	14.202	53,55%
Deuda bancaria LP	37.685	49.905	32,43%
Deuda bursátil Lp	196.289	206.656	5,28%
Otras deudas Lp	158.012	957.343	505,87%
PATRIMONIO NETO	248.138	368.764	48,61%
Capital	99.983	124.839	24,86%
Aportes Irrevocables	57.097	4	-99,99%
Reservas	18.846	133.171	606,63%
Resultado del ejercicio	86.462	91.657	6,01%
Resultados acumulados	-14.250	-10.439	-26,74%
Interés minoritario	-	29.532	n/a
ESTADOS DE RESULTADOS (En millones de Gs.)			
Cuentas	jun-24	jun-25	Var%
Ventas	534.675	929.777	73,90%
Costo de Ventas	-238.633	-477.113	99,94%
Utilidas Bruta	296.042	452.664	52,91%
Gastos de Ventas	-98.581	-132.518	34,43%
Gastos Administrativos	-75.641	-157.549	108,29%
Utilidad operacional (EBITDA)	121.820	162.597	33,47%
Previsiones	-6.525	-1.290	-80,23%
Depreciaciones y amortizaciones	-6.273	-38.810	518,68%
Utilidad operacional neta (EBIT)	109.022	122.497	12,36%
Gastos financieros	-13.189	-34.280	159,91%
Utilidad ordinaria	95.833	88.217	-7,95%
Resultados no operativos	-6.342	11.006	-273,54%
Utilidad antes de impuestos	89.491	99.223	10,87%
Impuesto a la renta	-3.029	-7.566	149,79%
Utilidad del ejercicio	86.462	91.657	6,01%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS – JUN.25

En veces y porcentajes			
INDICADOR	jun-24	jun-25	Var%
LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	1,14	1,59	39,93%
Prueba Ácida	1,05	1,43	35,92%
Ratio de Efectividad	16,46%	18,05%	9,69%
Índice de capital de trabajo	8,53%	28,84%	238,27%
Deuda Financiera/Activo	15,34%	13,65%	-11,04%
Ventas/Activo	60,78%	59,37%	-2,32%
Ventas/Cartera	6,98	1,49	-78,63%
ENDEUDAMIENTO			
Solvencia	14,10%	11,77%	-16,52%
Endeudamiento	85,90%	88,23%	2,72%
Cobertura de las Obligaciones	21,95%	21,18%	-3,50%
Apalancamiento	6,09	7,49	23,04%
Apalancamiento financiero	8,64	10,49	21,39%
Cobertura de Gastos Financieros	9,24	4,74	-48,65%
Deuda/EBITDA	6,20	8,50	37,00%
Deuda/Ventas	1,41	1,49	5,15%
RENTABILIDAD			
ROA	9,83%	5,85%	-40,45%
ROE	106,96%	66,15%	-38,15%
Margen Bruto	55,37%	48,69%	-12,07%
Margen Operacional	22,78%	17,49%	-23,25%
Margen Neto	16,17%	9,86%	-39,04%
Eficiencia Operativa	41,15%	35,92%	-12,71%
Costo de Mercaderías/Ventas	44,63%	51,31%	14,97%
Costo Operativo/Ventas	32,58%	31,20%	-4,26%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	58,85%	64,08%	8,89%
GastosAdmin/UtilidadBruta	25,55%	34,80%	36,22%

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), Tiva S.A. (60,00% de propiedad) y Vinanzas S.A. (61,89% de propiedad).

Al cierre del primer semestre de 2025, el total de activos consolidados presentó un importante crecimiento de 78,02% interanual, pasando de Gs. 1.759.482 millones a Gs. 3.132.260 millones, explicado principalmente por el incremento del activo corriente en 93,55% desde Gs. 1.260.143 millones hasta Gs. 2.438.982 millones, mientras que el activo no corriente alcanzó Gs. 663.903 millones, lo que representó un aumento de 38,84% interanual.

La variación del activo corriente se explica por el significativo aumento de los créditos netos, cuyo saldo pasó de Gs. 97.736 millones en Jun24 a Gs. 1.235.129 millones en Jun25. Dentro de la cartera consolidada, se destaca el relevante ascenso de los créditos de ITTI y Vinanzas, los cuales concentran el 97,94% de la cartera. En cuanto a los activos no corrientes, los otros activos pasaron de Gs. 166.847 millones a Gs. 356.354 millones, debido al aumento de los activos intangibles de ITTI.

En cuanto a las obligaciones, el pasivo total creció a una mayor tasa de 82,86% interanual, pasando de Gs. 1.511.345 millones en Jun24 a Gs. 2.763.596 millones en Jun25, derivado principalmente del incremento de las otras deudas hasta Gs. 1.848.561 millones, correspondientes en gran medida a obligaciones entre empresas relacionadas y a ingresos diferidos. Otros componentes relevantes del pasivo fueron la deuda comercial que ascendió a Gs. 487.455 millones, y la deuda financiera que también creció hasta Gs. 427.580 millones.

Por su parte, el patrimonio neto creció 48,61% interanual, desde Gs. 248.138 millones en Jun24 hasta Gs. 368.764 millones en Jun25, explicado principalmente por el incremento de las reservas desde Gs. 18.846 millones hasta Gs. 133.171 millones en ese mismo periodo. Además, el capital integrado pasó de Gs. 99.983 millones a Gs. 124.839 millones, dada la capitalización de aportes por Gs. 24.856 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 1,14 en Jun24 a 1,59 en Jun25, debido al mayor crecimiento de los derechos de corto plazo frente a las obligaciones corrientes. Asimismo, la liquidez inmediata creció de 16,46% hasta 18,05%, derivando del aumento de 51,72% en el saldo de las disponibilidades y las inversiones temporales. Además, el índice de capital de trabajo pasó de 8,53% a 28,84 en ese mismo lapso.

En términos de endeudamiento, el indicador de apalancamiento aumentó desde 6,09 en Jun24 hasta 7,49 en Jun25, así como del apalancamiento financiero desde 8,64 hasta 10,49 en ese mismo periodo, acompañado además de una menor cobertura de gastos financieros, cuyo indicador se redujo desde 9,24 a 4,74. Por su parte, la relación Deuda/Ebitda pasó de 6,20 a 8,50, mientras que la solvencia disminuyó de 14,10% a 11,77%, reflejando la mayor posición de endeudamiento del grupo.

Con respecto al desempeño operativo y financiero, las ventas consolidadas registraron un crecimiento de 73,90% interanual, pasando de Gs. 534.675 millones hasta Gs. 929.777 millones, lo que se explica principalmente por el incremento de los ingresos de ITTI desde Gs. 446.685 millones hasta Gs. 817.362 millones. No obstante, esto estuvo acompañado por el incremento más que proporcional de los costos, por lo que la utilidad bruta aumentó a un menor ritmo de 52,91% hasta Gs. 452.664 millones, lo que generó la reducción del margen bruto desde 55,37% hasta 48,69%.

Asimismo, la estructura de gastos operacionales creció 66,49% desde Gs. 174.222 millones en Jun24 hasta Gs. 290.067 millones en Jun25, lo que propició igualmente el aumento de la utilidad operacional (Ebitda) en 33,47% interanual, de Gs. 121.820 millones a Gs. 162.597 millones, acompañado por un margen operacional de 17,49% y por un indicador de eficiencia operativa de 35,92%.

No obstante, debido al importante crecimiento de los gastos financieros, la utilidad ordinaria disminuyó 7,95% hasta Gs. 88.217 millones, aunque esto fue compensado a partir de los resultados no operativos de Gs. 11.006 millones. De esta forma, la utilidad neta aumentó 6,01%, desde Gs. 86.462 millones en Jun24 a Gs. 91.657 millones en Jun25, acompañado por una rentabilidad del patrimonio (ROE) de 66,15% y una rentabilidad del activo de 5,85%.

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables semestrales desde junio 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 USD4 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 semestrales 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 USD4.

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 USD4.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global USD4 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: 01 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: una vez aprobada por la emisión por la SIV

Corte de Calificación: 30 de Junio 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 USD4	pyA	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 30 de Junio 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
---	--