

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-23	BBB+py	Estables
May-22	BBBpy	Estables
Bonos		
May-23	BBB+py	Estables
May-22	BBBpy	Estables

FELLER RATE SUBE A “BBB+py” LA CALIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ITTI S.A.E.C.A. LA TENDENCIA ES “ESTABLE”.

7 JUNE 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió a “BBB+” las calificaciones asignadas a la solvencia y los programas de bonos de ITTI S.A.E.C.A. (ITTI), manteniendo la tendencia en “Estable”.

El cambio de calificación desde “BBBpy” hasta “BBB+py” asignada a la solvencia y los nuevos programas de emisión global de bonos, en proceso de inscripción, de ITTI responde al resultado del plan estratégico de la compañía, que ha considerado un crecimiento vía adquisiciones y desarrollo de nuevos productos, permitiendo la mantención de satisfactorios indicadores de cobertura, pese al mayor nivel de deuda financiera. Lo anterior se refleja en una posición financiera “Satisfactoria”.

La calificación continúa incorporando un perfil de negocios “Adecuado”.

ITTI fue fundada en 2003, bajo el nombre de IT Consultores, participando en el mercado de *software* tecnológico para el mercado financiero con distintos productos, de los cuales destaca el *software* de Core Bancario ITGF, siendo líder de mercado para este segmento. Asimismo, ofrece otros servicios relacionados a las tecnologías de información, como consultorías, manejo de *datacenter* y desarrollo de *software* según necesidades de clientes, entre otros.

Desde 2018, la compañía ha diversificado su portafolio con la incorporación de nuevos productos, destacando Finera, Kadiko, Mi Negocio y Wepa. Esto, a su vez, le ha permitido acceder a nuevos clientes, aunque sus ingresos permanecen concentrados en más de un 70% en su Core Bancario. No obstante, cabe destacar que la cartera de clientes tiene un adecuado grado de diversificación, además de considerar contrapartes de buena calidad crediticia.

Los ingresos y márgenes de ITTI tienen un grado de volatilidad, asociado al modelo de negocios de la compañía, respecto principalmente de la venta de sus licencias. Los años en que la compañía realiza la venta de la licencia, se observa un alza tanto en los ingresos como en los costos, esto último por el proceso de implementación, el cual puede durar meses, lo que repercute en el margen Ebitda.

Algunos productos de la compañía, sin embargo, utilizan el modelo de suscripción (*Saas*, por sus siglas en inglés), en el cual la compañía da acceso al producto a cambio de un monto mensual predefinido, lo cual contribuye a disminuir la volatilidad, otorgando una base más estable de ingresos.

A marzo de 2023, los ingresos individuales de ITTI alcanzaron los Gs. 139.703 millones, evidenciando un incremento del 213,9% respecto de marzo de 2022. Lo anterior se explica, principalmente, por la alta comercialización de licencias y los mayores ingresos provenientes de desarrollos solicitados por clientes y su respectiva implementación. Adicionalmente, la evolución favorable considera los ingresos por suministros y servicios provenientes de J. Fleischman.

A igual periodo, la estructura de costos individual evidenció un crecimiento del 245,4%, cifra mayor a la variación de los ingresos. Esto, asociado mayoritariamente a un aumento del 1.404,6% en los costos de venta, producto de la venta de licencias, productos y repuestos, y a una contención en el avance de los gastos de administración y ventas (32,3%).

En línea con lo anterior, pese a que la generación de Ebitda ajustado individual (incorpora resultado neto de empresas relacionadas) aumentó en un 128,7% respecto de marzo del año anterior, alcanzando los Gs. 32.255 millones, el margen Ebitda

ajustado del periodo fue de un 23,1% (31,7% a marzo de 2022).

El plan estratégico de la compañía, con foco en el desarrollo de nuevos productos y adquisiciones, ha sido financiado con flujos de la operación y endeudamiento financiero. A marzo de 2023, el *stock* de deuda financiera alcanzó los Gs. 167.415 millones, lo que, si bien representa una disminución del 6% respecto de diciembre de 2022, se mantiene por sobre lo presentado en años anteriores, en línea con la nueva estructura de la entidad.

Los indicadores de cobertura han mostrado una evolución volátil, en función mayoritariamente de la capacidad de generación de Ebitda. En particular, a marzo de 2023, el índice de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 1,2 veces (1,4 veces a diciembre de 2022), mientras que la razón de Ebitda ajustado sobre gastos financieros llegó a 3,6 veces (3,8 veces al cierre de 2022).

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión (USD1 y G2), con un plazo máximo de 3.650 días (10 años) y por un monto máximo de US\$ 8,0 millones y Gs. 110.000 millones, respectivamente. Los fondos por recaudar estarán destinados a la reestructuración de pasivos financieros y a solventar capital operativo (intereses de préstamos, pagos a proveedores de bienes y servicios y/o compra o importación de mercaderías).

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que las inversiones recientemente realizadas y el foco de la compañía en la diversificación de sus fuentes de ingresos permitirán evidenciar, de forma estructural, una mayor estabilidad en su generación de flujos y márgenes. Adicionalmente, incorpora que la entidad evidenciará una adecuada política de endeudamiento, financiando sus necesidades de capital de trabajo y plan estratégico con una apropiada composición de flujos de la operación y pasivos financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios, ante políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado más complejas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad dada la reciente alza.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400