

FELLER RATE CALIFICA EN “BBBpy” LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ITTI S.A.E.C.A. LA TENDENCIA ES “ESTABLE”.

18 MAYO 2022 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate asignó una calificación “BBBpy” a la solvencia y los bonos de ITTI S.A.E.C.A. (ITTI). La tendencia de la calificación es “Estable”.

La calificación “BBBpy” asignada a la solvencia y bonos de ITTI refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

ITTI, fundada en 2004 bajo el nombre de IT Consultores, participa en el mercado de software tecnológico para el sector financiero con distintos productos -de los cuales destaca el software de Core Bancario ITGF-, siendo líder en 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, ha permitido acceder a nuevos clientes, aunque sus ingresos permanecen concentrados en más de un 70% en su negocio bancario.

Sin embargo, 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, relacionado a la venta de sus licencias. Aquellos años en que se realiza la venta de la licencia, se observa un alza tanto en los ingresos como en los costos, esto último asociado al proceso de implementación, el cual puede durar meses, lo cual repercute en el margen Ebitda.

Los nuevos 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 se espera que, a mediano plazo, contribuya a disminuir la volatilidad, otorgando una base más estable de ingresos.

A diciembre de 2021, los ingresos de ITTI fueron de Gs. 53.161 millones, bajando un 29,2% en relación con igual periodo del año anterior. Esto se explica por la venta de licencias a distintas entidades durante 2020, aunque es importante notar que esto contribuyó a los costos de operación del periodo, los cuales disminuyeron un 91,1% al no tener los desembolsos ligados a la implementación.

Así, el Ebitda de 2021 alcanzó los Gs. 37.391 millones, con un incremento del 182,8% respecto de diciembre de 2020, mientras que el margen Ebitda alcanzó un 70,3%, el máximo registrado en los últimos 5 años.

A fines de 2021, la deuda financiera fue de Gs. 117.266 millones, exhibiendo un alza

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
may-22	BBBpy	Estables
BONOS		
may-22	BBBpy	Estables

de 410,2% en comparación al cierre de 2020, debido a la colocación de bonos realizada durante el último trimestre del año y a la obtención de deuda bancaria adicional, tanto de corto como de largo plazo. Además, cabe destacar que la deuda está estructurada principalmente en el largo plazo.

Este incremento repercutió en los indicadores de endeudamiento y de cobertura, aunque el impacto en el primero fue aminorado gracias al aumento de Gs. 35.000 millones en el capital patrimonial de la compañía durante el proceso de adquisición por parte de Grupo Vázquez. Así, el indicador de endeudamiento financiero alcanzó las 1,4 veces al cierre de 2021, en comparación con las 0,6 veces registradas a diciembre de 2020.

Los indicadores de cobertura de la compañía, en tanto, también muestran un alza producto del mayor endeudamiento, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos financieros de 3,0 veces y 5,4 veces, respectivamente, en comparación con las 1,6 veces y 7,1 veces registradas al cierre de 2020. El incremento del Ebitda en el periodo permitió evitar un deterioro mayor en los indicadores.

Se espera que, durante 2022, ITTI coloque el remanente de su programa de emisión, el cual se destinará al refinanciamiento de pasivos y a la compraventa y/o desarrollo de software. Se prevé que esto último contribuirá a aumentar el Ebitda durante este año, permitiendo así contrarrestar los indicadores y mantener los indicadores de cobertura relativamente estables, para observar un desapalancamiento en el mediano plazo.

La liquidez de ITTI actualmente está clasificada en "Suficiente", considerando un FCNOA esperado para 2022 en torno a Gs. 24.115 millones, junto a una caja y equivalentes a diciembre de 2021 por Gs. 6.831 millones. A esto se suman los Gs. 60.000 millones disponibles del programa de emisión y al respaldo de su controlador, Grupo Vázquez, el cual quedó evidenciado con el aumento de capital en 2021.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía continuará trabajando en la diversificación de sus fuentes de ingresos, con el fin de disminuir la volatilidad de su generación de flujos y márgenes. Asimismo, incorpora la colocación del remanente de su programa de emisiones durante 2022, posterior a lo cual no se espera la obtención de deuda financiera adicional. Así, en el mediano plazo se espera que los indicadores de cobertura de ITTI comiencen a mejorar de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante un desapalancamiento más lento al esperado y/o ante un deterioro estructural de márgenes y coberturas, ante un cambio en las condiciones del mercado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable, no obstante, se podría dar en el caso de que la estrategia de crecimiento implementada por la entidad se materialice

con éxito, con un aumento en la escala de negocios, lo cual permita registrar una mejora en su posición financiera.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400