

Asunción, 15 de junio de 2015. Solventa califica en “**pyB**” la calificación del Programa de Emisión Global G1 de la MUNICIPALIDAD DE CIUDAD DEL ESTE, y le asigna una tendencia “**ESTABLE**”.

La calificación “**pyB**” del Programa de Emisión Global G1 de la Municipalidad de Ciudad del Este (MCE) responde a la calidad de gestión respecto a la ejecución presupuestaria de la Entidad en los últimos años, sobre todo considerando que el incremento anual de los ingresos ha estado altamente comprometido en la cobertura de los gastos en servicios personales, entre otros corrientes, así como los destinados a inversiones físicas y en transferencias hacia el sector público y privado, los cuales han tenido incidencia sobre su performance financiera y patrimonial en los últimos años, reflejándose en sus resultados.

Con esto y considerando la concentración de su base de recaudación en ciertos tributos, se ha evidenciado una necesidad de un financiamiento continuo para calzar sus presupuestos, incluso con la emisión de títulos para acompañar las inversiones físicas, que ha sido estructurada y calzada en vencimientos con aquellos meses de menor recaudación.

Cabe señalar que, la actividad económica local, fuertemente ligada al comercio de reexportación (en su mayoría productos electrónicos) al Brasil y la Argentina, se ha visto reducida en los últimos dos años a partir de la devaluación de sus monedas en relación al dólar, disminuyendo la capacidad de compra de los turistas y del nivel de empleo, entre otros factores.

Por su parte, contempla la autorización de la Junta Municipal a la Intendencia para la eventual utilización de los recursos provenientes de royalties y compensaciones hasta el 50,0%, a más de los recursos disponibles, como garantía de repago del capital e intereses del programa de emisión. Adicionalmente, se registra una estabilidad de su marco político e institucional.

La MCE, conformada por la Intendencia Municipal (órgano ejecutivo) y la Junta Municipal (órgano normativo, de control y deliberante), es la encargada de la administración y mantenimiento de los bienes y servicios públicos de Ciudad del Este, capital del Departamento de Alto Paraná. A partir de la expansión

demográfica y el nivel de actividad económica en décadas anteriores, representa una de las ciudades y capitales más importantes dentro del territorio nacional.

Con respecto al desempeño financiero, los ingresos totales de la Municipalidad han reflejado un aumento sostenido en los últimos años, especialmente a partir del ejercicio 2012, explicados por mayores transferencias de capital. En este sentido, los mismos se han incrementado hasta G. 143.242 millones al cierre del 2014, con una variación anual de 11,1%, explicados por mayores recaudaciones tributarias, mientras que los flujos de capital llegaron a G. 32.176 millones.

Por su parte, los gastos totales han registrado aumentos en la misma proporción que los ingresos, aunque evidenciándose fluctuaciones en algunos ejercicios. Con todo esto, sus egresos han cerrado en G. 156.810 millones, con una variación de 29,4% respecto al 2013, y se ha apreciado el crecimiento de los servicios personales a menores tasas en los últimos periodos, mientras que las transferencias corrientes y las inversiones físicas, principalmente en los últimos dos años, se han incrementado significativamente.

A partir de lo anterior, ha presentado históricamente un acotado desempeño financiero, el cual ha evidenciado que las inversiones físicas han sido cubiertas con los ingresos de capital provenientes por royalties y compensaciones, así como el financiamiento a través del sistema financiero. Al cierre del 2014, el importante crecimiento de sus gastos de capital, se ha traducido en un déficit financiero de G. 13.568 millones. Esto último, sumado a las pérdidas acumuladas de años anteriores, ha absorbido en su totalidad las reservas constituidas, y reducido el patrimonio neto institucional hasta G. 3.942 millones, mientras que en el 2013 alcanzaba G. 13.950 millones.

En cuanto a la evolución de los principales indicadores financieros, se ha observado un desmejoramiento conforme a lo expuesto y al ratio de endeudamiento que ha pasado de 0,85 a 0,96 veces entre el 2013 y el

2014, mientras que el apalancamiento se ha expandido hasta 23,84 veces su patrimonio. Adicionalmente, la cobertura del servicio de la deuda se ha encontrado

La tendencia asignada es "Estable", considerando las perspectivas de la evolución de sus ingresos y egresos, y la performance de la calidad de administración financiera de la entidad. A su vez, toma en cuenta la reestructuración de recursos humanos y estrategias de cobranza en la Dirección de Recaudaciones y el nivel de inversiones que viene realizando.

comprometida a la performance de sus márgenes financieros en los últimos años.

Solventa espera que el entorno político previsto para el presente año tenga poca incidencia en su gestión financiera, que incremente aún más su capacidad de recaudación de ingresos tributarios o que evidencie un proceso de racionalización de su estructura de gastos de funcionamiento a fin de mejorar sus márgenes financieros.

MUNICIPALIDAD DE CIUDAD DEL ESTE (MCE)						
Resumen Estadístico de la Situación Económica, Patrimonial y Financiera						
<i>En millones de G. y en Porcentaje</i>						
PRINCIPALES CUENTAS	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación
Disponibilidades	2.756	2.432	7.964	16.629	18.228	9,6%
Créditos a Cobrar	2.237	2.982	3.026	0	0	n/a
ACTIVO CORRIENTE	4.993	5.413	10.990	16.629	18.228	9,6%
Bienes de Uso	48.333	65.711	71.894	75.244	79.594	5,8%
ACTIVO NO CORRIENTE	48.528	65.917	71.963	75.351	79.706	5,8%
TOTAL ACTIVO	53.521	71.331	82.953	91.980	97.934	6,5%
Cuentas a Pagar	48.644	29.295	51.469	59.018	60.958	3,3%
Préstamos Financieros CP	17.378	11.438	10.272	8.212	11.750	43,1%
Títulos de Crédito Interno	1.267	1.267	1.267	1.267	1.267	0,0%
PASIVO CORRIENTE	67.289	42.000	63.008	68.497	73.975	8,0%
Préstamos Financieros LP	0	12.167	15.917	9.833	0	-100,0%
Títulos de Crédito	0	0	0	0	20.017	n/a
PASIVO NO CORRIENTE	0	12.167	15.917	9.833	20.017	103,6%
TOTAL PASIVO	67.289	54.166	78.925	78.330	93.992	20,0%
Capital	6.317	22.067	22.067	22.067	22.067	0,0%
Reservas	36.761	40.262	43.780	44.763	48.925	9,3%
Resultados Acumulados	-28.471	-46.184	-55.156	-60.964	-53.482	-12,3%
Resultados del Ejercicio	-28.375	1.020	-6.663	7.784	-13.568	-274,3%
PATRIMONIO NETO	-13.768	17.165	4.028	13.650	3.942	-71,1%
PATRIMONIO NETO + PASIVO	53.521	71.331	82.953	91.980	97.934	6,5%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Corrientes (*)	61.482	77.592	81.535	98.301	111.066	13,0%
Egresos Corrientes (**)	81.144	76.996	98.089	96.884	109.738	13,3%
Margen Corriente (A)	-19.662	596	-16.553	1.417	1.328	-6,3%
Ingresos de Capital	14.825	8.703	20.374	30.627	32.176	5,1%
Egresos de Capital (Inversión Física)	23.166	6.068	8.376	21.297	45.526	113,8%
Margen de Capital (B)	-8.341	2.635	11.998	9.330	-13.350	-243,1%
Margen Operativo Neto (C) = A+ B	-28.003	3.231	-4.556	10.747	-12.022	-211,9%
Servicio de la Deuda Pública	372	2.212	2.107	2.964	1.546	-47,8%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-28.375	1.020	-6.663	7.784	-13.568	-274,3%
INDICADORES						
SOLVENCIA Y LEVERAGE						Variación
Nivel de Endeudamiento	1,26	0,76	0,95	0,85	0,96	0,11
Apalancamiento	-4,89	3,16	19,59	5,74	23,84	18,11
Cobertura del Servicio de la Deuda	(75,3)	1,5	(2,2)	3,6	(7,8)	(11,4)
LIQUIDEZ						
Liquidez General	0,07	0,13	0,17	0,24	0,25	0,00
Capital de Trabajo	-62.296	-36.586	-52.018	-51.868	-55.747	-3879,19

Fuente: EE.CC. de la Municipalidad de Ciudad del Este sobre el cierre del Periodo 2010/14.

Nota: (*) Excluido el servicio de la Deuda Pública; (**) Incluye los Gastos no Presupuestados

Charles de Gaulle esq. Quesada - Edificio San Bernardo, 2º Piso. Asunción, Paraguay

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 www.solventa.com.py

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G1 de la **Municipalidad de Ciudad del Este (MCE)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

Fecha de 1ª calificación: 15 de junio del 2015.

Fecha de Publicación: 15 de junio del 2015.

Corte de Calificación: 31 de diciembre del 2014.

Resolución de aprobación CNV: N° 43 E/14 en fecha 04 de agosto del 2014, y N° 44 E/14 en fecha 05 de agosto del 2014.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439, (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

MUNICIPALIDAD DE CIUDAD DEL ESTE (MCE)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyB	ESTABLE
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital..</p> <p>Solventa 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 a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

NOTA: *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.*

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1.241/09 y 1.260/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py