

Asunción, 29 de noviembre de 2017. Solventa ratifica en “**pyBBB-**” la calificación del PEG G1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujo Futuro de Caja CIDESA B, y asigna la tendencia “**Estable**”.

La ratificación de la calificación “**pyBBB-**” del Programa de Emisión Global G1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujo Futuro de Caja CIDESA B se fundamenta en la adecuada capacidad de generación de ingresos de los activos subyacentes, así como en los procedimientos operativos y legales asociados a la retención de una porción de las cobranzas para la amortización de capital e intereses, que a la fecha cubre el 33% del capital a amortizar de la última serie. Asimismo, contempla la elevada relación de cobertura mantenida (8,3 veces) entre el Patrimonio Autónomo (PA) y el saldo de capital emitido de G. 2.000 millones.

En contrapartida, toma en cuenta las características del Patrimonio Autónomo y que el desarrollo del fideicomiso se encuentra ligado al desempeño financiero y las gestiones del Fideicomitente. Al respecto, se observa una evolución decreciente de sus operaciones, así como necesidades permanentes de financiación para el calce de su flujo operativo. Cabe señalar que, al tratarse de activos subyacentes constituidos por contratos de servicios, si bien se cuentan con renovaciones automáticas, pueden ser disueltos antes del vencimiento.

El Patrimonio Autónomo (PA) del Fideicomiso CIDESA B a la fecha se encuentra conformado por contratos cuyos valores al corte analizado ascienden a G. 16.458 millones, manteniendo una relación de cobertura de 8,23 veces el saldo vigente de la deuda, así como una colateralización muy por encima del mínimo establecido.

Además, las retenciones realizadas mensualmente en la Cuenta Fiduciaria Operativa para el posterior pago de la deuda se encuentran invertidas de manera temporal en instrumentos financieros (CDA) G. 660 millones. Dicho importe cubre el 33% de la última serie vigente a la fecha del Fideicomiso CIDESA B.

La tendencia asignada es “**Estable**”, considerando que, si bien continúan los desafíos a los que se enfrenta el Fideicomitente/Beneficiario en términos de generación de negocios, el Patrimonio Autónomo ha alcanzado una

Por su parte, la Consultora Integral para el Desarrollo Empresarial S.A.E.C.A. (CIDESA), ha mantenido una cartera de créditos atomizada, brindándoles a sus clientes servicios de procesos tercerizados, los cuales se adecuan constantemente a los cambios y requerimientos surgidos dentro del mercado en el que opera.

CIDESA si bien se encuentra dirigida por sus tres accionistas, actualmente ha iniciado un proceso de modificación y adecuación de la estructura organizacional interna, con incorporaciones de profesionales para la orientación de los negocios.

En cuanto a su desempeño financiero, la empresa mantiene la tendencia decreciente de su gestión comercial, con menores niveles de facturaciones registrados en los últimos dos años, alcanzando al corte analizado G. 23.722 millones. En contrapartida, esto ha sido acompañado de un mejor desempeño operativo, a partir de la importante disminución de sus gastos administrativos (60,35%), lo cual le ha permitido disminuir su ratio de eficiencia a 58,7%, e incrementar su margen operativo a 17,7% (contra 14,5% en junio de 2016). Sin embargo, la elevada estructura de gastos financieros termina reduciendo su utilidad a G. 2.197 millones.

Con todo, sus indicadores anualizados de ROA y ROE han sido de 9,6% y 26,0%, respectivamente, siendo estos menores a los presentados en junio de 2016 (14,4% y 41,4%, respectivamente).

En cuanto al nivel de apalancamiento, la firma ha registrado una disminución de su ratio a 1,39 veces, en concordancia con la amortización de sus obligaciones, así como de la cobertura de sus gastos financieros que pasado interanualmente a 2,1 veces y un bajo nivel de liquidez general, el cual ha cerrado en 0,82 veces.

elevada cobertura del saldo vigente de la deuda, por encima de la relación mínima establecida. Asimismo, toma en cuenta el valor de las reservas acumuladas en

la Cuenta Fiduciaria, el cual asciende al 33% del valor del capital de la última serie.

Solventa, seguirá monitoreando la evolución de los negocios, tanto de CIDESA como de Connecting,

empresa relacionada que concentra el principal porcentaje de los contratos que conforman el PA.

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujo Futuro de Caja CIDESA B.

| Fideicomiso CIDESA B | 1ª CALIFICACIÓN SEPTIEMBRE/2013 | 1ª ACTUALIZACIÓN OCTUBRE/2014 | 2ª ACTUALIZACIÓN DICIEMBRE/2015 | 3ª ACTUALIZACIÓN DICIEMBRE/2016 |
|-------------------------|------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| P.E.G. G1 | pyBBB | pyBBB | pyBBB- | pyBBB- |
| TENDENCIA | ESTABLE | ESTABLE | SENSIBLE (-) | SENSIBLE (-) |

Fecha de 4ª actualización: 28 de noviembre de 2017.

Fecha de publicación: 29 de noviembre de 2017.

Fecha de aprobación CNV: Res. CNV N° 55 E/13 de fecha 02 de Octubre de 2013.

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

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

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

| PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1 | CALIFICACIÓN LOCAL | |
|--|---------------------|-----------|
| | TÍTULOS DE CRÉDITOS | TENDENCIA |
| FIDECOMISO IRREVOCABLE DE TITULARIZACIÓN DE FLUJO FUTURO DE CAJA CIDESA B | pyBBB- | Estable |

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

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 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

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