

Asunción, 23 de agosto de 2017. Solventa mantiene la calificación **"pyB"** al Programa de Emisión Global G1 de la Municipalidad de Ciudad del Este, y ratifica la tendencia en **"Estable"**.

La ratificación de la calificación **"pyB"** a la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global G1 de la Municipalidad de Ciudad del Este (MCDE) recoge su acotada capacidad y calidad de ejecución presupuestaria en los últimos periodos, acompañada de desafíos para diversificar su base de ingresos e importantes transferencias realizadas en concepto de impuestos inmobiliarios a otras entidades locales descentralizadas que afectan su capacidad de generación de ingresos.

Por su parte, la sobredemanda de servicios en la capital de Alto Paraná, la baja cultura impositiva de los contribuyentes, los ciclos de cobranzas y la pesada carga en servicios personales (salarios) se traducen en recurrentes déficits de caja y acotada posición de liquidez sobre todo al cierre de cada año, así como en continuas deudas flotantes que condicionan el destino de recaudaciones futuras y en recurrentes necesidades de financiamiento externo. Asimismo, se evidencia una dependencia a las transferencias de capital vía Gobierno Nacional para ejecutar su plan anual de inversiones físicas.

Adicionalmente, incorpora el débil entorno de gobernanza entre la Junta y la Intendencia Municipal, así como los desafíos estructurales existentes para realizar mejoras cualitativas en términos de controles, transparencia, capital humano, calidad del gasto, tecnología, burocracia, etc.

Asimismo, la calificación contempla el respaldo de hasta el 50,0% de los recursos provenientes de Royalties y Fonacide, a más de los recursos disponibles, para el repago de los bonos emitidos bajo el actual programa de emisión global, aprobado por la Junta Municipal.

La MCDE es un órgano de gobierno local encargado de la administración de los bienes y servicios públicos de la capital de Alto Paraná, ciudad altamente dependiente del comercio fronterizo y del turismo, sectores que enfrentan desafíos cíclicos a nivel local y regional.

El gobierno de la MCDE se divide entre la Intendencia Municipal (órgano ejecutivo), a cargo de su

representación legal, y la Junta Municipal (un órgano legislativo y de control). Luego de las elecciones municipales del año 2015, la relación entre ambas instituciones ha sufrido un cambio en el contexto político, evidenciado en mayores requerimientos de transparencia y de gestión, el rechazo de las rendiciones de cuentas, pedidos de intervención, entre otros.

Si bien la administración actual ha reflejado avances en materia de transparencia, en general estos son aún acotados. La unidad de control interno evidencia múltiples debilidades, tales como informalidad en los procesos, acotado plantel de recursos humanos, falta de autonomía en los controles, etc.

Actualmente, la MCDE posee una elevada nómina de 2.790 funcionarios, sobre todo en función a su baja generación de recursos propios. Al cierre del ejercicio 2016, los gastos en servicios personales han representado el 63,8% de sus ingresos corrientes (80,0% considerando los salarios pendientes de pago), factor que termina restando margen financiero para encarar otras actividades.

En lo que refiere a la ejecución presupuestaria, a abril de 2017 sus ingresos totales han alcanzado un cumplimiento de 34,8%, superior a lo registrado un año antes (31,1%). La capacidad de generación de tributos generalmente disminuye a partir del segundo semestre, lo que refleja una alta estacionalidad en las cobranzas.

En cuanto al desempeño patrimonial, sus activos totales han alcanzado G. 156.851 millones al cierre de abril 2017, versus G. 138.097 millones a diciembre de 2016. Las mayores recaudaciones durante los primeros cuatro meses del 2017 le han reportado un mayor nivel de disponibilidades (G. 37.473 millones), aunque acotados considerando la pesada -y estable- carga en salarios, los ciclos de cobranzas y sus deudas, que ascienden a G. 49.648 millones.

Al corte analizado, sus índices de liquidez y endeudamiento han sido de 0,75 veces y 0,41 veces, respectivamente. Sin embargo, los mismos desmejoran

al cierre de cada ejercicio (0,20 veces y 0,76 veces a diciembre de 2016), reforzando lo expuesto.

Anualmente, los egresos corrientes superan los ingresos corrientes, conllevando a la acumulación de una deuda flotante importante que comprometen los recursos futuros.

Al respecto, la situación financiera se ha mantenido históricamente en niveles acotados, incluso deficitarios en algunos periodos. Los ingresos corrientes (impuestos, tasas, derechos) se encuentran altamente comprometidos en la cobertura de sus gastos

La tendencia se mantiene "**Estable**", considerando que, aún prevalecen las debilidades cualitativas y financieras que enfrenta la MCDE, mitigado por una capacidad de generación de recursos propios y la recepción de importantes transferencias de capital por parte del Ministerio de Hacienda.

corrientes, sobre todo en servicios personales. A diciembre de 2016, ha registrado un ligero superávit corriente de G. 4.377 millones. Al resultado corriente se ha sumado un calce positivo entre sus ingresos y egresos de capital, que han favorecido a la performance de su Ebitda. Sin embargo, si bien a diciembre de 2016 la MCDE ha reflejado una utilidad de G. 31.006 millones, muy superior al 2015, no se ha considerado las inversiones de capital (G. 23.648 millones) dentro del estado de resultados, con lo cual la utilidad neta registrada disminuiría finalmente a G. 8.256 millones.

Solventa espera que el entorno político y sus actividades continúen generando desafíos, por lo que se encuentra expectante de las acciones que articule la administración actual en el futuro cercano para enfrentar eventuales riesgos y compromisos.

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

MUNICIPALIDAD DE CIUDAD DEL ESTE	1ª Calificación Junio/2015	1ª Actualización Agosto/2016
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	<i>pyB</i>	<i>pyB</i>
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 2ª Actualización: 23 de agosto de 2017.

Fecha de Publicación: 23 de agosto de 2017.

Corte de Calificación: 30 de abril de 2017.

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 2º 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 (MCDE)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	<i>pyB</i>	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 de 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, disponibles en nuestra página en internet.

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

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py