

Asunción, 29 de diciembre de 2016. Solventa ratifica en “**pyBBB-**” la calificación del PEG G1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujo Futuro de Caja CIDESA B, y mantiene la tendencia “**Sensible (-)**”.

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 retención mensual anticipada de intereses y capital, realizada regularmente por el Fiduciario Banco Continental, del flujo de caja proveniente de las cobranzas de los contratos existentes en el Patrimonio Autónomo (PA) del fideicomiso CIDESA B, así como en la importante cobertura alcanzada del saldo de las emisiones vigentes a partir de la reciente amortización de la segunda serie.

Adicionalmente, considera la fianza solidaria subsidiaria del fideicomitente- beneficiario y de los accionistas, de forma individual, además de contemplar el eventual apoyo que podría tener a través del flujo de cobranzas del fideicomiso CIDESA A, establecido en su Adenda modificatoria de fecha 10/06/2015, previa instrucción de CIDESA al Fiduciario.

En contrapartida, incorpora la evolución de los negocios del Fideicomitente, así como de su empresa vinculada Connecting S.A., que han contemplado una disminución de sus operaciones y necesidades permanentes de financiación para cubrir puntuales descalces de liquidez. Asimismo, tiene en cuenta la importante concentración de los activos del PA en contratos de servicios de Connecting, la capacidad de reemplazo y/o mantenimiento de los mismos, a partir del acotado nivel de disponibilidad de otros contratos para su transferencia al PA.

El Fideicomiso CIDESA B está compuesto por derechos de créditos futuros, instrumentados en los contratos de servicios de clientes, con los que el fideicomitente mantiene una relación comercial que data de varios años. Para el efecto, cuenta con la autorización de cada uno ellos, lo que permite a su vez la transferencia de las cobranzas a la cuenta fiduciaria operativa a cargo del Fiduciario Banco Continental SAECA. Como mecanismo de seguridad, se ha establecido una retención mensual de una tercera parte de los intereses y una doceava parte del capital, los cuales son

invertidos temporalmente en instrumentos financieros antes de su amortización conforme al calendario.

Con respecto al valor del PA, se ha registrado un saldo de G. 16.801 millones al cierre de setiembre de 2016, luego de la renovación de los contratos existentes y la entrada de uno nuevo. La relación de cobertura se ha incrementado hasta 4,2 veces el saldo de las emisiones vigentes a la fecha, al considerar la última amortización de la Serie II realizada en el mes de octubre, y mediante la cual la sobrecolateralización se mantiene por encima del mínimo establecido.

La Consultora Integral para el Desarrollo Empresarial S.A. (CIDESA), en su calidad de fideicomitente, es una empresa que se dedica a la tercerización de procesos de negocios, asociados principalmente a los servicios de call center, gestión de activos, conciliación de cuentas y procesamiento de documentos. Cuenta con una importante trayectoria en el mercado donde opera, y posee una cartera de clientes compuesta por entidades financieras, empresas telefónicas y de servicios, a las que ofrece soluciones integrales y especializadas para las necesidades de cada institución. La administración y propiedad se encuentra a cargo de sus accionistas, con una activa participación en la conducción estratégica de la empresa.

En cuanto al desempeño financiero del fideicomitente, si bien ha mejorado sus márgenes de utilidades durante el último periodo analizado, todavía mantiene una acotada posición de liquidez y necesidad de financiamiento permanente, a través de los préstamos de entidades financieras y de la cuenta corriente con Connecting S.A. Además, conserva una importante concentración en pasivos corrientes, lo que unido a su estructura de gastos, conlleva esfuerzos en la gestión diaria de la Compañía.

Por otro lado, al considerar la gestión comercial, si bien se ha presentado una caída de los niveles de facturación con respecto a años anteriores, ha sido acompañado de una leve mejora de la gestión financiera, producto del crecimiento de los márgenes y del reajuste de su estructura de costo operativo. Con

esto, la empresa ha evidenciado un aumento interanual de su resultado neto con respecto a años anteriores.

En tal sentido, ha alcanzado ratios anualizados de ROA y ROE de 9,0% y 24,5%, respectivamente, muy superiores al promedio de los años anteriores. En cuanto al nivel de apalancamiento, la firma ha presentado una disminución de su ratio a 1,30 veces, mientras que la cobertura de sus gastos financieros ha aumentado a 2,0 veces, lo que evidencia una mejor performance. En contrapartida, su nivel de liquidez general presenta un leve deterioro, situándose por debajo del promedio de los últimos años, y cerrando

La tendencia asignada es "**Sensible(-)**", teniendo en cuenta la dificultad que representa para el Fideicomitente/ Beneficiario la generación de niveles apropiados de liquidez necesarios para hacer frente a las obligaciones de corto plazo debido a la estructura de costos que mantiene, ocasionando una dependencia de líneas de financiamiento externo. De la misma manera, toma en cuenta la importante concentración en la composición del PA en contratos con la empresa

este periodo en 0,62 veces. Cabe señalar que la empresa ha registrado una disminución interanual del saldo de créditos corrientes y un financiamiento importante.

Por su parte, el Fiduciario, Banco Continental S.A.E.C.A., posee una calificación sólida de solvencia a octubre del 2016, en concordancia con el histórico. Además, la Unidad de Negocios Fiduciarios, opera desde el 2.006, y cuenta con una estructura de funcionamiento razonable, y maneja un volumen importante y creciente de fideicomisos.

Connecting S.A., que se encuentra vinculada operativa y financieramente a la empresa.

Con todo, Solventa se encuentra a la expectativa de que la empresa CIDESA pueda incrementar sus niveles de negocio, y que los mismos contribuyan a la contención de sus gastos operativos y una mejora en sus niveles de liquidez. Así también, espera que aumente la generación de nuevos contratos que le permitan mantener la cobertura del PA de CIDESA B.

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
P.E.G. G1	pyBBB	pyBBB	pyBBB-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)

Fecha de 3ª actualización: 29 de diciembre de 2016.

Fecha de publicación: 29 de diciembre de 2016.

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-	Sensible (-)
<p>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.</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</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 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