

	Oct 2016	Mayo 2017
Solvencia	C py	C py
Tendencia	Estable	Estable

Indicadores Relevantes			
Mill. de Guaraníes	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Ingresos Propios	105.525	122.012	86.478
Ingresos Totales	185.029	187.495	118.685
Gastos Corriente	113.147	118.192	59.012
Gasto de Capital	40.545	25.381	10.456
Gastos Totales Obligados	198.729	172.534	81.094
Excedente (déficit) Total	-28.091	-1.578	37.591
Excedente (déficit) / Ingreso Total	-16,5%	-0,9%	31,7%
Ingresos Propios/ Ingreso Total	61,8%	71,4%	72,9%
Gastos Corrientes / Gasto Total	64,9%	68,5%	72,8%

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia y al primer programa global de emisión de bonos de la Municipalidad de Ciudad del Este (MCDE) se ve restringida por debilidades comunes al sistema municipal que se traducen en bajos niveles de transparencia y de disponibilidad de información, situación que se replica en MCDE. Asimismo considera una acotada capacidad de ejecución presupuestaria, que se manifiesta en sostenidos déficits, con la consecuente generación de deudas de arrastre cuyos compromisos de pago restringen la flexibilidad financiera del municipio.

El municipio tuvo un retraso en el pago del capital y los intereses de las series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1, por un monto de Gs1.431 millones, correspondiente a los vencimientos del 2 de septiembre de 2016, montos que fueron cancelados en octubre del mismo año. Por otra parte, el vencimiento de marzo 2017 se pagó en tiempo y forma.

Feller Rate tuvo acceso a la ejecución presupuestaria hasta junio del año 2016, por lo que fue imposible realizar el análisis financiero en base a los ingresos reales obtenidos y gastos incurridos del cierre del año, apreciándose estacionalidad en los ingresos y gastos exhibidos.

Durante el periodo analizado, se observa un incremento en los ingresos totales, impulsados principalmente por mayores transferencias asociadas a cambios estructurales y a la mayor generación de ingresos propios. Asimismo, han contribuido los mayores recursos por financiamiento a través de la emisión de deuda pública y bancaria.

La ejecución de los ingresos ha registrado limitados niveles de cumplimiento. En

consecuencia, la capacidad de ejecución de los egresos se ha visto limitada, presentando de todas formas niveles superiores a la ejecución de ingresos. Esto se ha traducido en una capacidad de pago inferior a los gastos devengados, generando deudas de arrastre cada año.

Al cierre de junio 2016, la posición de liquidez del municipio se sustentó en los recursos provenientes de la recaudación de impuestos tributarios, registrando un saldo de caja por Gs 27.054 millones. Este monto, sin embargo, fue inferior a los compromisos de pago que debía satisfacer la entidad durante 2016 y 2017. Entre éstas, el ítem principal corresponde a deudas de arrastre por gastos corrientes de ejercicios anteriores, cercanos a los Gs 40.000 millones. Además, las obligaciones incluían el pago de intereses y amortizaciones del programa de bonos que no fue cubierta a tiempo en septiembre 2016, cumpliéndose con el pago en octubre 2016 luego, según señalara el municipio, del traspaso de recursos por concepto de Royalties desde el Ministerio de Hacienda.

La flexibilidad financiera de la MCDE se ve favorecida por las disposiciones legales que facultan el uso de líneas de crédito para afrontar restricciones temporales de liquidez durante el ejercicio presupuestario y por un buen acceso al sistema bancario.

Tendencia: Estable

La tendencia "Estable" refleja la opinión de Feller Rate de que el municipio mantendrá su acceso a créditos bancarios, así como el ritmo de crecimiento en la recaudación de ingresos propios. No se esperan nuevas emisiones de bonos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Fortalecimiento en la recaudación de ingresos propios ante una mayor fiscalización y una gestión de cobranza efectiva por parte del municipio.
- Cambios estructurales aumentan recursos percibidos por trasferencias desde el Estado.

Riesgos

- Debilidades en el ámbito de control interno y externo.
- Bajos niveles de transparencia y de disponibilidad de información.
- Acotada capacidad de ejecución presupuestaria, incide en sostenidos déficits.
- Debilidades estructurales, común a todas las municipalidades, en el tema de recursos humanos.

Analistas: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl

Alejandro Croce
alejandrocroce@feller-rate.cl

(562) 2757 0400

Solvencia

C py

Intendente y Concejo

El Intendente de la comuna es la señora Sandra McLeod, perteneciente al Partido Colorado (A.N.R). Se encuentra ligada al municipio desde el año 2006, cuando fue elegida concejal. La Sra. McLeod asume la Intendencia en el año 2007, reemplazando en sus funciones a su cónyuge, el Sr. Javier Zacarías cuando éste deja el cargo para participar en un proceso electoral. En las pasadas elecciones de 2015 fue reelegida para gobernar el municipio hasta el año 2020.

La Junta Municipal está conformada por 12 miembros. De éstos, una proporción mayoritaria (58%) son de oposición a la Intendencia.

Ciudad del Este

La Municipalidad de Ciudad del Este se encarga de la administración de la ciudad homónima, capital del departamento de Alto Paraná. Ubicada en el extremo este de Paraguay, la ciudad cuenta con cerca de 320 mil habitantes.

La comuna tiene un diverso ámbito de actividades económicas, comerciales e industriales, en la que destaca el comercio fronterizo y la actividad agroindustrial como principales focos. En términos socioeconómicos, la comuna tiene un carácter más bien transversal. Debido a su desarrollo comercial, existe una alta población flotante, asociada a trabajadores de los municipios aledaños, muchos de ellos con un foco rural.

MARCO NORMATIVO E INSTITUCIONAL

Debilidades del sistema municipal se traducen en bajos niveles de transparencia y limitantes estructurales a la capacidad de generación de ingresos propios.

El cuerpo legal básico aplicable es la Ley Orgánica Municipal N° 3.966 de 2010 (LOM) que determina, entre otras materias, su organización, funciones, financiamiento y fiscalización.

Adicionalmente, existe un amplio conjunto de normas aplicable a las municipalidades. Entre ellas, algunas particularmente relevantes desde el punto de vista del riesgo crediticio, dado que, en conjunto con la LOM, tienen impacto en la capacidad de generación de ingresos y en las obligaciones de gastos; o bien fijan estándares mínimos de transparencia, establecen el marco de control, promueven la probidad o inciden en la capacidad de gestión de la administración municipal.

— DEFICIENCIAS EN EL ÁMBITO DE CONTROL EXTERNO

La Ley N°276 de 1994 define a la Contraloría General de la República (CGR) como el principal órgano a cargo del control externo de la administración financiera de los organismos del Estado, incluyendo a las municipalidades. El rol fiscalizador de CGR tiene un fuerte énfasis en el cumplimiento de la legalidad, encontrándose facultado para realizar auditorías financieras, administrativas y operativas.

Tras la promulgación de la Ley, se originó un conflicto de competencias entre la CGR y el Tribunal de Cuentas (TC), en lo referente al juzgamiento de cuentas de las entidades públicas. Esta situación se pretendió resolver con la promulgación de la Ley N°2248 en 2003, que suprimió las funciones del TC en esta materia.

No obstante, a partir de ese año, la Corte Suprema ha acogido un amplio número de acciones de inconstitucionalidad respecto de esta Ley presentadas por diversos entes estatales, incluyendo municipalidades, implicando que en la práctica se mantenga el conflicto de competencias, limitando fuertemente el rol fiscalizador de la CGR.

A contar de la fecha en que cada recurso ha sido acogido, la rendición de cuentas debe ser presentada anualmente por estas entidades al TC. En opinión de Feller Rate, si bien esto permite mantener un cierto grado de control sobre la ejecución presupuestaria, es considerablemente más débil que el que podría ser ejercido bajo la fiscalización de la CGR. No obstante, la CGR aun asume la fiscalización de los recursos provenientes del FONACIDE y de las transferencias de Royalties y Compensaciones.

Lo anterior, considera que el análisis de ingresos y gastos requiere de un alto conocimiento técnico, que muchas veces debiese ser acompañado de auditorías. Lo primero, fuera del ámbito de especialización del derecho y lo segundo, fuera de las atribuciones del TC.

— DEBILIDADES EN CONTROL INTERNO Y POTENCIALES RIESGOS EN LA CONTINUIDAD DE PROCEDIMIENTOS ADMINISTRATIVOS Y PRESUPUESTARIOS

El Gobierno de la municipalidad es ejercido por el Intendente, que tiene a su cargo la administración del municipio y por la Junta Municipal, órgano colegiado que cumple funciones legislativas y de control. Tanto el Intendente como los miembros de la Junta son elegidos por mecanismos de votación popular, siendo cargos con una duración de cinco años, con posibilidad de reelección por dos periodos consecutivos en caso del Intendente (actualmente en su segundo periodo hasta 2020) e indefinida para los miembros de la Junta Municipal.

La LOM confiere la calidad de cargos de confianza a diversos directivos, incluyendo a de áreas clave al interior del municipio, como son Administración y Finanzas y, particularmente, Control Interno. Lo anterior introduce riesgos en la continuidad de los procedimientos administrativos y presupuestarios al tiempo que la falta de autonomía de la dirección de control interno debilita fuertemente la capacidad de ejercer un control efectivo.

Solvencia

C py

— DEBILIDADES EN EL ÁMBITO DE RRHH LIMITAN CAPACIDAD DE GESTIÓN

El personal municipal se rige por la LOM y la Ley de la Función Pública (Ley N° 1.626/00). Dado su marco normativo, estructural y sistémico, las municipalidades se encuentran en una situación compleja desde la perspectiva de los recursos humanos:

- Remuneraciones por debajo del sector privado impide atraer y retener a personas más calificadas.
- Falta de procedimientos formales de reclutamiento y selección de personal genera amplios espacios para la discrecionalidad y dificulta la elección según las competencias requeridas para el cargo en cuestión.
- Ausencia de mecanismos formales para la evaluación del desempeño, lo que impide realizar un adecuado seguimiento del mismo, así como el generar programas de capacitación efectivos para mejorar desempeños bajo lo aceptable.
- Exceptuando los niveles directivos, la mayor parte de los funcionarios cuentan con un bajo nivel técnico. Asimismo, se evidencia un escaso uso de herramientas para la gestión, que contribuirían a un uso más efectivo y eficaz de los recursos.

— BAJOS NIVELES DE TRANSPARENCIA Y DE DISPONIBILIDAD DE INFORMACIÓN

La Ley N° 5.189 establece la obligatoriedad de la provisión de información en el uso de recursos públicos sobre remuneraciones y otras retribuciones asignadas a servidores públicos. La promulgación de esta norma ha permitido generar ciertos avances en materia de transparencia para el sector público en general y para la gestión municipal en particular.

Sin embargo, la ley se limita a la entrega de un mínimo de información, como es la difusión respecto de la estructura orgánica y funciones del personal, así como a la provisión de información sobre salarios y otras remuneraciones.

La ley no se pronuncia respecto de información de enorme relevancia en términos de transparencia, como toda aquella referida al presupuesto y su ejecución; las compras y adquisiciones realizadas por los municipios; subvenciones otorgadas, transferencias de fondos municipales y actas municipales, entre otra.

Al respecto, el Municipio de Ciudad del Este publica en su página Web la información exigida por la normativa.

— CAPACIDAD DE FORTALECER INGRESOS PROPIOS PRESENTA LIMITACIONES ESTRUCTURALES

La principal fuente de ingresos propios de las municipalidades corresponde a la recaudación tributaria. El régimen tributario municipal, establecido en la Ley N°135/91, incluye un total de 42 tributos. Dentro de éstos, se distinguen a su vez una serie de subcategorías y tasas, generando una amplitud que complejiza la operatoria y la recaudación efectiva. Esta última, a su vez, se ve dificultada por la baja cultura impositiva que en general prevalece en el país.

— FUERTE DEPENDENCIA DE LAS TRANSFERENCIAS DESDE EL GOBIERNO CENTRAL PARA EL FINANCIAMIENTO DE INVERSIONES

La Ley N° 3.984/10 regula la distribución de ingresos recaudados por el Gobierno Central en materia de *royalties* y de compensaciones provenientes de las entidades binacionales Itaipú (EBI) y Yacyretá (EBY). La principal fuente de ingresos por este concepto corresponde a Itaipú, que representa en promedio, sobre el 90% del total. Asimismo, los pagos provenientes de Yacyretá han experimentado retrasos relevantes, derivados del deterioro en la situación económica de Argentina.

Los llamados *royalties*, corresponden a una compensación financiera por la utilización del potencial hidráulico del río Paraná para la producción de energía eléctrica en Itaipú. Las transferencias son realizadas por Itaipú en forma mensual, con base en la energía generada. Los pagos son realizados en dólares y contemplan mecanismos de indexación al CPI e índice de producción industrial de Estados Unidos de América.

El pago de compensaciones, en tanto, se origina por la cesión a Brasil de la energía no utilizada por Paraguay. En mayo de 2011, el congreso de Brasil ratificó un Acuerdo con el Estado de Paraguay, en el marco del Tratado de Itaipú, que triplicó la tarifa asociada al pago de compensaciones. Lo anterior, implicó un salto substancial en las transferencias percibidas por el sistema municipal. No obstante, la complicada situación política de Brasil y el impacto en su

Solvencia

C py

Acotada capacidad de ejecución de ingresos presupuestarios

Ingresos (% de ejecución)	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Ingresos totales	56	63	36
Ingresos corrientes	69	67	39
Ingresos tributarios	65	74	45
Ingresos no tributarios	54	55	43
Transferencias corrientes	82	114	34
Rentas de la propiedad	62	54	16
Otros recursos corrientes	67	64	23
Ingresos de capital	77	86	35
Vta de activos de capital	51	25	8
Transferencias de capital	74	87	43
Recursos de financiamiento	33	100	0
Deuda pública	22	100	0
Saldo inicial de caja	100	100	100

Gastos rígidos presionan cumplimiento de iniciativas de inversión

Egresos (% de ejecución)	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Egresos totales	60	68	25
Gastos corrientes	82	68	29
Servicios personales	92	78	39
Servicios no personales	70	54	24
Bienes consumo	76	50	18
Servicio deuda pública corriente	89	52	47
Transferencias corrientes	66	77	41
Otros gastos corrientes	79	80	14
Pago de imptos.	5	6	0
Deuda pendiente de pago de gastos corrientes	84	85	21
Gastos de capital	33	54	11
Inversión física	30	49	9
Transferencias de capital	69	90	22
Otros gastos de capital	44	8	30

economía también se traducirá en menores ingresos futuros por una menor demanda de electricidad en Itaipú.

La ley establece, entre otras materias, que un 40% de la recaudación total sea distribuido entre las municipalidades del país¹, haciendo distinción entre aquellas que afectadas por los reservorios – entre las que se distribuye un 15% del total- y las no afectadas, entre las que se reparte un 25%. Ambos porcentajes se asignan 50% en partes iguales y 50% en función de la densidad poblacional de cada municipio.

Desde su origen, la regulación de la distribución de las regalías y compensaciones ha experimentado diversas modificaciones, destacando la sucesiva ampliación de los municipios declarados como afectados, desde los 32 originales. Su última modificación, mediante la Ley N°4.841/12, aumentó a 72 los municipios afectados, del total de 245 municipalidades existentes en el país. Asimismo, nuevas modificaciones en el marco regulatorio -declarando nuevos municipios afectados- disminuirían los recursos disponibles en forma individual, para las municipalidades de este grupo.

Los fondos están sujetos a cierta volatilidad, ligada a la variación del tipo de cambio y a la producción de energía de la central hidroeléctrica, la que presenta pequeñas variaciones anuales.

Sin embargo, en el mediano y largo plazo es esperable una progresiva disminución de los ingresos por compensaciones, conforme disminuyan los excedentes de energía disponibles para ser cedidos al Brasil, ante el aumento del consumo de energía eléctrica a nivel nacional.

La ley dispone que limitaciones al uso de las transferencias. Se establece que un 80% de los recursos asignados para la Ley de Royalties y Compensaciones deber ser utilizados en gastos de capital. Del porcentaje restante, un 10% debe destinarse a actividades de desarrollo sustentable y el otro 10% a gastos corrientes vinculados a los gastos de capital. El control de la utilización de los recursos se deja a cargo de la CGR.

Una fuente adicional de recursos para las municipalidades surgió tras la creación del Fondo Nacional para la Inversión Pública y Desarrollo (FONACIDE) en septiembre de 2012, mediante la promulgación de la Ley N°4.758. Este fondo establece que el 50% de los recursos sean dedicados a proyectos de infraestructura en educación, 30% a proyectos de almuerzo escolar y el saldo remanente a proyectos de inversión pública y desarrollo. El control de la utilización de estos recursos se encuentra también a cargo de la CGR.

GESTIÓN PRESUPUESTARIA Y ADMINISTRATIVA

Acotada capacidad de gestión presupuestaria y debilidades en el ámbito de control.

Acotada capacidad de ejecución presupuestaria

La ejecución de los ingresos ha registrado limitados niveles de cumplimiento entre diciembre 2013 y junio 2016 (55% promedio), evidenciado una caída en el 2016 (36%), producto de la estacionalidad del año. En consecuencia, la capacidad de ejecución de los egresos se ha visto limitada presentando, sin embargo, niveles de cumplimiento consistentemente superiores a la ejecución de ingresos (57% promedio). Lo anterior, se ha traducido en una capacidad de pago de los compromisos inferior a los gastos devengados, generando deudas de arrastre cada año.

El déficit financiero que ha mantenido por años ha implicado un incremento neto de las cuentas por pagar por parte de MCDE, desde Gs 29.295 millones en 2011, a Gs 40.638 millones a junio 2016 (esto, pese a la depuración y baja de cuentas por pagar que superen los 5 años realizada en el periodo 2013, por cerca de Gs 18.000 millones). La dirección ha señalado que gran parte de estas deudas no son reclamadas por los acreedores dada su antigüedad, sin embargo deben ser reconocidas en los balances del municipio.

Las rigideces de gastos vienen dadas, principalmente, por los servicios de personal, el servicio de la deuda pública y por deudas de gastos corrientes pendientes de pago de ejercicios anteriores.

¹ La Ley N°1.309 de 1998, derogada por la Ley N°3.984/10, contemplaba un plazo de 18 años para alcanzar el 40%, estableciendo un mínimo de 10% para el año 2000 e incrementos anuales de 5% a contar de esa fecha.

Solvencia

C py

Ingresos propios es la mayor fuente de recursos, aunque con importancia de transferencias y financiamiento

Ingresos totales	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Ingresos propios	62%	71%	73%
Transferencias	22%	21%	25%
Recursos por financiamiento	16%	7%	2%

Personal es el gasto principal, se mantiene alta relevancia de deudas

Composición de gastos totales	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Gastos en personal	30%	31%	35%
Bienes y servicios no per.	14%	14%	14%
Transferencias corrientes	13%	15%	15%
Inversión física	20%	15%	9%
Deudas de arrastre	15%	17%	12%
Servicio de la deuda pública	8%	9%	14%

Así, en términos de ejecución de egresos, el elevado cumplimiento de los gastos en servicios personales (86% promedio) y del servicio de la deuda pública (73%), junto con los compromisos de pago de las deudas de arrastre, disminuye la disponibilidad para avanzar en los programas de inversión, los que exhiben un cumplimiento promedio por debajo del 40%.

Debilidades en área de control interno

La dirección del área de control, de acuerdo con lo definido por la LOM, corresponde a un cargo de confianza del Intendente, situación que restringe su independencia debilitando por ende la capacidad del área de ejercer control interno un efectivo. No obstante, el director del área lleva más de veinte años en el cargo pasando por varias administraciones distintas.

El área de control interno vela por la revisión de la legalidad de las operaciones internas, así como del control de los pagos, revisión de las licitaciones y adquisiciones y las operaciones de depósitos de las captaciones realizadas por concepto de tributos del municipio. Además, existe un plan de auditoría interna que se complementa con revisiones extraordinarias de áreas o cuentas a petición del consejo. También debe revisar la legalidad y el respaldo del estado de ejecución presupuestaria de forma cuatrimestral, enviando los reportes firmados y la opinión de la auditoría sin salvedades al Tribunal de Cuenta, Contraloría General de la República y Ministerio de Hacienda según corresponda, de acuerdo a la fiscalización que se haga de los distintos ingresos que recibe el municipio.

La MCDE, presentó en el año 2003, un recurso de inconstitucionalidad, acogido por la Corte Suprema. Desde esa fecha, la rendición de cuentas es efectuada al TC. La labor de la CGR, en tanto estuvo en la práctica limitada hasta 2012, a la realización de algunas revisiones menores y esporádicas, fundamentalmente a inspecciones técnicas de algunas obras. A contar de 2013, se evidencia una mayor fiscalización por parte de la CGR, principalmente, del uso de los recursos del FONACIDE.

El área de control interno se compone de sólo diez personas, algunos de ellos profesionales dedicados a revisar obras u otras áreas específicas. Se aprecia la falta de recursos para un mayor control, debilidad que se vio en parte compensada por la existencia de auditorías a los estados financieros anuales del municipio para el periodo 2011-2014, realizadas por una empresa de auditoría externa.

Debilidades de áreas relacionadas a manejo financiero

Los directores de áreas relacionadas a la gestión presupuestaria muestran suficiente conocimiento de sus funciones. Sin embargo, se observa la ausencia de herramientas de planificación y gestión que permitan una mayor eficiencia y eficacia en la asignación de los recursos, ante la ausencia de un plan estratégico de desarrollo de mediano plazo para la ciudad que se refleje en criterios de asignación de los gastos conforme a objetivos y metas establecidos.

Asimismo, deficiencias en el área de recursos humanos, así como la falta de adecuadas herramientas de planificación, derivan en una baja capacidad de gestión presupuestaria que se refleja en la permanente sobrestimación de los ingresos en el periodo analizado.

Adicionalmente, los bajos niveles de transparencia existentes, en conjunto con las debilidades en el ámbito de control interno y externo, ofrecen un contexto que desfavorece la probidad administrativa.

**SITUACIÓN
FINANCIERA**
VULNERABLE

Desempeño presupuestario:

Pese a crecimiento de ingresos propios y transferencias, se mantienen déficits

En el periodo analizado se observa un incremento en los ingresos totales, que aumentaron a una tasa anual promedio cercana al 20% entre los años 2012 y Junio 2016. Este crecimiento ha sido impulsado tanto por ingresos propios como por las mayores transferencias desde el GC. Asimismo, han contribuido los mayores recursos por financiamiento a través de la emisión de deuda pública.

Solvencia

C py

El aumento en los recursos transferidos por parte del GC refleja esencialmente factores estructurales no recurrentes. Estos corresponden a (i) cambios normativos que incluyen los aportes provenientes de FONACIDE, tras su creación en septiembre de 2012; (ii) el importante incremento en mayo de 2011 de la base distributiva del fondo de Royalties y Compensaciones, ante la ratificación de un acuerdo en Brasil que triplicó la tarifa de la energía cedida; y (iii) la declaración del municipio como afectado según la Ley de Royalties y Compensaciones, en diciembre de 2012. Estos factores, implicaron para el municipio más que triplicar los aportes percibidos por trasferencias entre 2011 y 2013.

Se espera en el mediano y largo plazo, de no mediar nuevos cambios estructurales, una lenta disminución progresiva de los aportes por trasferencias, conforme el mayor consumo energético del país, asociado al crecimiento económico, reduzca la disponibilidad de energía para ser cedida. En el corto plazo, estos recursos están sujetos a una moderada volatilidad, sujeta a las variaciones del tipo de cambio y de generación anual de energía hidroeléctrica.

Pese a la positiva evolución de los ingresos, en el período de análisis, MCDE ha mostrado un desempeño presupuestario sostenidamente deficitario, con un déficit total que promedió un 15% en 2011-2015. A junio 2016 se observa un superávit, aunque la ejecución presupuestaria del primer semestre fue muy reducida, por lo que se estima que al cierre de 2016 existan nuevos déficit.

Esto es reflejo de la permanente sobreestimación de los ingresos presupuestarios, la que incide en gastos obligados sostenidamente superiores a la recaudación efectiva de recursos, generando año a año deudas de arrastre cuyo pago compromete la ejecución presupuestaria del periodo siguiente. A su vez, el pago parcial de estas deudas de arrastre ha generado un incremento de las cuentas por pagar por parte del municipio.

Adicionalmente, las rigideces de gastos (servicios de personal y servicio de la deuda pública), inciden en un bajo cumplimiento de la ejecución de los gastos presupuestados de inversión.

Los principales componentes del gastos total corresponden a los ítems servicios de personal (35%), trasferencias (15%), servicio deuda pública (14%) y deudas pendientes de pago de ejercicios anteriores.

Feller Rate tuvo acceso a la ejecución presupuestaria hasta junio del año 2016, por lo que fue imposible realizar el análisis financiero en base a los ingresos reales obtenidos y gastos incurridos del cierre del año, apreciándose estacionalidad en los ingresos y gastos exhibidos.

Endeudamiento y flexibilidad financiera:

Mantención de un elevado nivel de endeudamiento y flexibilidad financiera restringida por compromisos de deudas de arrastre de ejercicios anteriores

De acuerdo a nuestras estimaciones, al cierre de junio 2016 la deuda financiera del municipio alcanzaría a Gs23.000 millones. Esta se compone de préstamos bancarios -por Gs 3.000 millones- y una emisión de bonos en el mercado local, por Gs 20.000 millones. Adicionalmente, la Municipalidad registraba cuentas por pagar corrientes por Gs 20.000 millones a junio de 2016.

Los activos totales registraron un incremento entre 2011 y 2015, principalmente asociado al aumento de propiedades plantas y equipos y las disponibilidades, alcanzando a junio de 2016 los Gs 134.207 millones.

La posición de liquidez del municipio se sustentó en los recursos provenientes de la recaudación de impuestos tributarios, registrando un saldo de caja por Gs 27.054 millones. Este monto, sin embargo, fue inferior a los compromisos de pago que debía satisfacer la entidad durante 2016 y 2017. Entre éstos, el ítem principal corresponde a deudas de arrastre por gastos corrientes de ejercicios anteriores, cercanos a los Gs 40.000 millones. Además, las obligaciones incluían el pago de intereses y amortizaciones del programa de bonos que no fue cubierta a tiempo en septiembre 2016, cumpliéndose con el pago en octubre 2016 luego, según señalara el municipio, del traspaso de recursos por concepto de Royalties desde el Ministerio de Hacienda.

La flexibilidad financiera de la MCDE se ve favorecida por las disposiciones de la LOM, que facultan el uso de líneas de crédito por parte del municipio para afrontar restricciones temporales de liquidez durante el ejercicio presupuestario, y por un buen acceso al sistema bancario.

Solvencia

C py

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Primer programa de bonos

El municipio cuenta con un primer programa de emisión global de bonos G1, autorizado por la Junta Municipal de Ciudad del Este a través de la Resolución JM/N° 27/2013, de fecha 03 de diciembre de 2013, por un monto total de Gs 90.000 millones. Conforme a lo establecido en el artículo 1° de la resolución de la junta municipal N°27/2013, con fecha 03 de diciembre de 2013, los fondos provenientes de los Bonos Municipales serán asignados, como mínimo, en un 80% a obras de infraestructura y hasta en un 20% a actividades que la Intendencia Municipal estime necesario, con la excepción de la ejecución de gastos corrientes.

A la fecha, el municipio de Ciudad del Este mantiene vigente cuatro series amparadas en el programa de emisión global de bonos G1, por un monto total conjunto de Gs 20.000 millones, aprobadas con fecha 28 de agosto de 2014, según resolución N° 6.287/14 de la Intendente Municipal. Las emisiones contemplan pagos de intereses bianuales en los meses de marzo y septiembre, y vencimiento hasta el año 2020.

Por ordenanza N° 23/2014 del 22 de agosto de 2014, la Junta Municipal de Ciudad del Este autorizó el pago de impuestos municipales con los bonos emitidos al amparo del presente programa. Adicionalmente, el 05 de septiembre de 2014, la junta autorizó a la Intendencia Municipal, mediante ordenanza N° 25/2014, a utilizar hasta el cincuenta por ciento anual de los ingresos por concepto de Royalties y Compensaciones transferidos desde el Gobierno Central, para el servicio de la deuda suscitada por el programa de emisión de bonos.

Lo anterior tiene vigencia a contar del año 2015. Feller Rate, considera que al no ser constituidos estos fondos en una cuenta de reserva que garantice una prelación de pago de las obligaciones de los bonos respecto del resto de los compromisos de pago del municipio, la disposición anterior no constituye un mejorador para la calificación de los títulos de deuda.

Como conclusión, la calificación del primer programa de emisión global de bonos municipales de la MCDE no es distinta a la calificación de solvencia de esta última.

Solvencia	Mayo 2015	Mayo 2016	Sept 2016	Oct 2016	Mayo 2017
Tendencia	B py	B py	D py	C py	C py
	Estables	Estables	-	Estables	Estables

Desempeño Presupuestario⁽¹⁾

(Cifras en millones de Gs.)

Ejecución presupuestaria de ingresos y egresos	Dic2012	Dic2013	Dic2014	Dic2015	Jun2016
Ingresos Totales	117.915	143.987	185.029	187.495	118.685
Ingresos Corrientes	81.224	94.902	110.445	128.844	61.398
Ingresos tributarios	56.489	65.726	77.700	90.991	28.419
Ingresos no tributarios	15.640	17.169	19.618	22.959	18.899
Otros ingresos propios corrientes	5.950	5.514	6.888	7.123	6.048
Trasferencias corrientes	3.145	6.493	6.238	7.772	1.562
Ingresos de Capital	19.759	33.908	32.176	29.612	21.062
Ingresos propios de capital	955	889	1.318	939.867	322
Transferencias de capital	18.804	33.019	30.858	28.672	20.741
Recursos por financiamiento	14.500	8.000	28.017	12.500	-
Gastos totales obligados	144.870	161.727	198.729	172.534	81.094
Gasto corriente	109.725	113.052	128.985	118.192	59.012
Servicios Personales	56.301	53.901	59.317	53.546	28.786
Servicios No Personales	10.748	9.413	11.200	13.043	7.274
Bienes de Consumo e Insumos	13.727	14.318	16.776	11.068	4.378
Transferencias corrientes	8.814	11.086	19.663	18.260	11.814
Otros gastos corrientes	129	94	114	146.205	6.759
Servicio de la deuda pública corriente	14.024	18.547	15.839	15.357	11.626
Deudas pendientes de pago corriente	17.776	22.155	26.727	28.626	6.735
Gastos de Capital	13.399	23.912	40.545	25.381	10.457

(1) Sobre la base de Estados de Ejecución Presupuestaria - Gestión Municipal.

Características de los instrumentos

Emisión de Bonos Municipales

Programa G1

Valor total de la emisión	90.000 millones de Guaraníes
Fecha de registro	04 de agosto de 2014
Covenants	No Contempla
Conversión	No Contempla
Resguardos	Suficientes
Garantía	No Contempla

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

Serie 1

Serie 2

Serie 3

Serie 4

	Serie 1	Serie 2	Serie 3	Serie 4
Al amparo del programa	PEG. G1	PEG. G1	PEG. G1	PEG. G1
Monto de la emisión	6.000 millones de Guaraníes	2.000 millones de Guaraníes	8.000 millones de Guaraníes	4.000 millones de Guaraníes
Fecha de Colocación	12 de septiembre 2014	12 de septiembre 2014	12 de septiembre 2014	12 de septiembre 2014
Plazo	721 días corridos.	1.085 días corridos.	1.449 días corridos.	2.177 días corridos.
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	13,5%	14,0%	14,5%	15,5%
Amortización de Capital	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla

Tabla desarrollo Serie 1	Fecha	Interés	Amortización	Total Pago
1er vencimiento	06 de marzo de 2015	Gs \$388.356.164	-	Gs \$388.356.164
2do vencimiento	04 de septiembre de 2015	Gs \$403.890.411	-	Gs \$403.890.411
3er vencimiento	04 de marzo de 2016	Gs \$403.890.411	-	Gs \$403.890.411
4to vencimiento	02 de septiembre de 2016	Gs \$403.890.411	Gs \$6.000.000.000	Gs \$6.403.890.411
Total		Gs \$1.600.027.397	Gs \$6.000.000.000	Gs \$7.600.027.397

Tabla desarrollo Serie 2	Fecha	Interés	Amortización	Total Pago
1er vencimiento	06 de marzo de 2015	Gs \$134.246.575	-	Gs \$134.246.575
2do vencimiento	04 de septiembre de 2015	Gs \$139.616.438	-	Gs \$139.616.438
3er vencimiento	04 de marzo de 2016	Gs \$139.616.438	-	Gs \$139.616.438
4to vencimiento	02 de septiembre de 2016	Gs \$139.616.438	-	Gs \$139.616.438
5to vencimiento	03 de marzo de 2017	Gs \$139.616.438	-	Gs \$139.616.438
6to vencimiento	01 de septiembre de 2017	Gs \$139.616.438	Gs \$2.000.000.000	Gs \$2.139.616.438
Total		Gs \$832.328.767	Gs \$2.000.000.000	Gs \$2.832.328.767

Tabla desarrollo Serie 3	Fecha	Interés	Amortización	Total Pago
1er vencimiento	06 de marzo de 2015	Gs \$556.164.384	-	Gs \$556.164.384
2do vencimiento	04 de septiembre de 2015	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
3er vencimiento	04 de marzo de 2016	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
4to vencimiento	02 de septiembre de 2016	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
5to vencimiento	03 de marzo de 2017	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
6to vencimiento	01 de septiembre de 2017	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
7mo vencimiento	02 de marzo de 2018	Gs \$578.410.959	-	Gs \$578.410.959
8vo vencimiento	31 de agosto de 2018	Gs \$578.410.959	Gs \$8.000.000.000	Gs \$8.578.410.959
Total		Gs \$4.605.041.096	Gs \$8.000.000.000	Gs \$12.605.041.096

Tabla desarrollo Serie 4	Fecha	Interés	Amortización	Total Pago
1er vencimiento	06 de marzo de 2015	Gs \$297.260.274	-	Gs \$297.260.274
2do vencimiento	04 de septiembre de 2015	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
3er vencimiento	04 de marzo de 2016	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
4to vencimiento	02 de septiembre de 2016	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
5to vencimiento	03 de marzo de 2017	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
6to vencimiento	01 de septiembre de 2017	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
7mo vencimiento	02 de marzo de 2018	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
8vo vencimiento	31 de agosto de 2018	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
9no vencimiento	04 de marzo de 2019	Gs \$314.246.575	-	Gs \$314.246.575
10mo vencimiento	30 de agosto de 2019	Gs \$304.054.795	-	Gs \$304.054.795
11vo vencimiento	20 de febrero de 2020	Gs \$309.150.685	-	Gs \$309.150.685
12vo vencimiento	20 de agosto de 2020	Gs \$309.150.685	Gs \$4.000.000.000	Gs \$4.309.150.685
Total		Gs \$1.843.013.699	Gs \$4.000.000.000	Gs \$7.697.917.808

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 31 de mayo de 2017.

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Tipo de reporte: Actualización de calificación

Estados Financieros referidos al 30.06.2016

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Municipalidad de Ciudad del Este	Solvencia Tendencia	C py Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

➤ www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetcorpo.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

C: Instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso. Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la municipalidad y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Manejo presupuestario
- Gestión y control financiero
- Calidad administrativa
- Transparencia y Probidad.
- Desempeño presupuestario
- Fortaleza financiera
- Autonomía financiera
- Informes de control interno
- Posición de liquidez
- Capacidad de pago
- Características económicas y socio demográficas.
- Información financiera (evolución)

Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.