

MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2

MONTO MÁXIMO: Gs. 6.000.000.000

CERTIFICADO CNV N°: 08_03022020

PEG G2	AGO-2023	DIC-2023
CATEGORÍA	pyBB-	pyB+
TENDENCIA	Sensible (-)	Sensible (-)

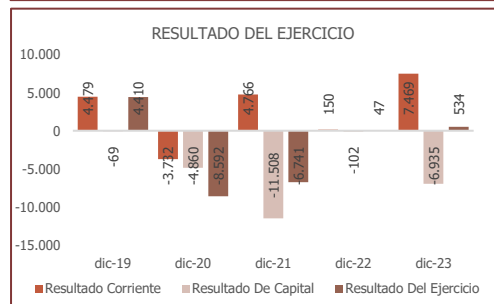
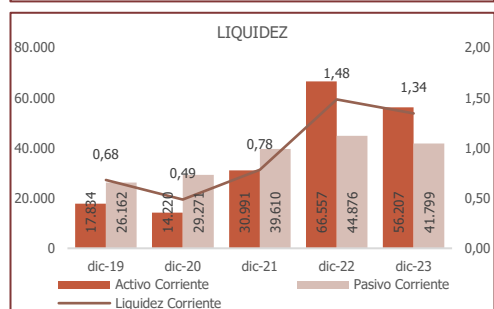
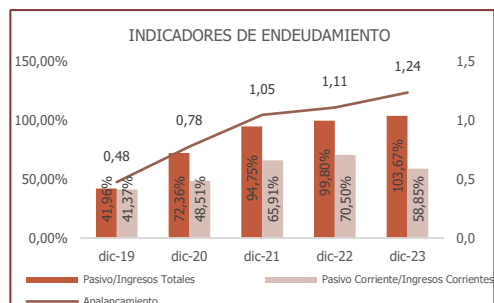
B: Corresponde a aquellos instrumentos de alto riesgo crediticio que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación a **pyB+** con tendencia **Sensible(-)** para el Programa de Emisión Global **PEG G2** de la Municipalidad de Fdo. de la Mora, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2023, fundamentada en el aumento de los niveles de endeudamiento, respecto al patrimonio y a los ingresos totales, registrando una tendencia creciente en los últimos años, lo que sumado a los menores ingresos tributarios y los elevados gastos corrientes y obligaciones presupuestarias, han generado un ajustado flujo de caja, derivando en el atraso en el pago de los cupones de los bonos de las series 2 y 3 del PEG G3, y que a la fecha de este informe aún no han sido abonados en su totalidad, lo que ha generado como hecho relevante un nuevo llamado a asamblea de tenedores para el próximo 9 de Julio del corriente año para la modificación del cronograma de pago de las referidas series, luego de la asamblea registrada en Octubre de 2023.

El indicador de endeudamiento medido por el ratio de Pasivo/Patrimonio Neto, ha aumentado desde 1,05 en Dic21 a 1,11 en Dic22 y 1,24 en Dic23, así como el ratio de Pasivo/Ingresos se incrementó desde 94,75% en Dic21 a 99,80% en Dic22 y 103,67% en Dic23. En el 2023, el pasivo total aumentó levemente 1,08% hasta Gs. 81.171 millones en Dic23, debido principalmente al incremento de la deuda bancaria y la deuda con proveedores, mientras que el patrimonio neto disminuyó 9,23% hasta Gs. 65.711 millones en Dic23, debido a la reducción de los resultados acumulados. El capital institucional y las reservas se han mantenido constantes en los últimos años, ya que la entidad no ha podido generar excedentes que permitan fortalecer el patrimonio.

El activo total disminuyó 3,81% en el 2023 hasta Gs. 146.883 millones en Dic23, debido principalmente a la reducción de 15,55% de los activos corrientes hasta Gs. 56.207 millones, lo que estuvo explicado por la disminución de los tributos por cobrar de corto plazo. Esto ha afectado al indicador de liquidez corriente que bajó desde 1,48 en Dic22 a 1,34 en Dic23, lo cual sumado a las menores recaudaciones de tributos privados y públicos, ha generado un ajustado flujo de caja operativo. Asimismo, los tributos por cobrar de largo plazo aumentaron



11,11% hasta Gs. 58.429 millones en Dic23, reflejando un aumento de la morosidad en la cobranza de los tributos, con efecto sobre la liquidez y la generación de excedentes. Por otro lado, las disponibilidades al cierre del ejercicio 2023 registraron un importante incremento hasta Gs. 3.043 millones, indicando un mayor margen temporal de recursos líquidos.

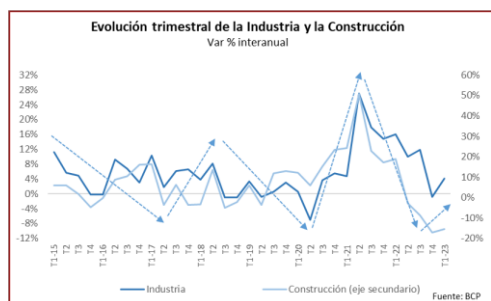
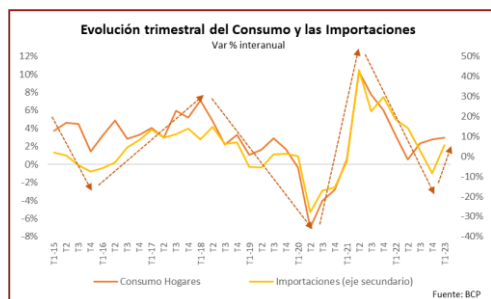
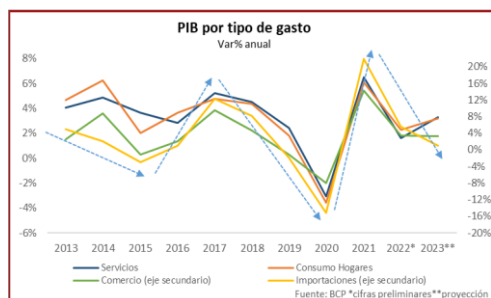
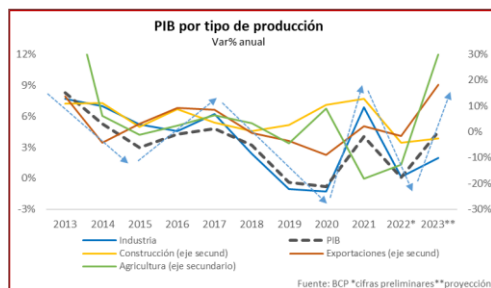
Con respecto al resultado y los excedentes del ejercicio 2023, los ingresos tributarios aumentaron 11,57% desde Gs. 63.655 millones en Dic22 a Gs. 71.021 millones en Dic23, lo que generó un resultado corriente superavitario de Gs. 7.469 millones en Dic23, siendo el nivel más alto de los últimos 5 años, lo cual estuvo explicado principalmente por el aumento de 79,67% de las transferencias corrientes hasta Gs. 7.156 millones. Por otro lado, se registró un resultado de capital deficitario de Gs. 6.935 millones, debido a la reducción de 56,72% de los ingresos de capital hasta Gs. 7.276 millones en Dic23, principalmente por los menores ingresos por financiamiento externo. Finalmente, el resultado del ejercicio ha sido de Gs. 534 millones, representando el 0,68% de los ingresos totales, y el 0,36% de los activos totales, reflejando un bajo nivel de productividad de las operaciones y las inversiones municipales.

TENDENCIA

La tendencia **Sensible (-)** considera los moderados niveles de recaudación de los ingresos tributarios y no tributarios en el 2023, frente a la continua presión de los gastos corrientes y el aumento del costo de la deuda, con ajustados flujos operativos de caja y recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir obligaciones inmediatas.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Mantenimiento de un razonable nivel de solvencia patrimonial, aunque con tendencia decreciente. - Mantenimiento de una adecuada autonomía presupuestaria mediante ingresos propios en relación con los ingresos totales. - Mantenimiento de razonables niveles de ingresos corrientes con incremento de las transferencias corrientes en el 2023.	- Aumento del nivel de endeudamiento de la institución, con tendencia creciente en los últimos años. - Aumento de tributos a cobrar de largo plazo, reflejando una mayor morosidad con menor recaudación. - Alta participación de gastos corrientes en ingresos totales. - Ajustados flujos operativos de caja con efecto sobre la cobertura de las obligaciones inmediatas.

ECONOMÍA Y MUNICIPIO



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del Covid-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente. Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% en el 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de Covid-19.

De acuerdo con los datos del Censo Nacional de Viviendas 2022, del Instituto Nacional de Estadística (ex Dirección General de Estadísticas Encuestas y Censos DGEEC), la población estimada de la ciudad de Fernando de la Mora para el año 2023 fue de 189.671 habitantes, que representa un 8,15% del total estimado para el Departamento Central, mientras que para el año 2024 se proyecta un total de 192.740 habitantes. La densidad de la población estimada para el año 2023 es de 9.483,56 habitantes/km², con una distribución por edad mayormente joven, con el 60,57% de la población por debajo de los 35 años, 32,60% entre 35 y 65 años, y el 6,83% restante por encima de los 65 años. La ciudad forma parte del Departamento Central, así como del área metropolitana de Asunción y limita con las ciudades de Luque, San Lorenzo, Villa Elisa y la mencionada Asunción.

El distrito de Fernando de la Mora, con importantes industrias de producción alimenticia, farmacéuticas, de plásticos, entre otros, ocupa los primeros lugares en participación de actividad económica en el Departamento Central, siendo una de las más importante en cuanto a generación de ingresos por ventas en el sector comercio y servicios de acuerdo con los datos del Censo Económico Nacional del año 2011. A pesar de su importante desarrollo comercial, sigue siendo una ciudad dormitorio ya que un porcentaje importante de personas viven y trabajan en la capital.

En millones de Gs.	Industria		Comercio		Servicios	
Distrito	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios
Fernando de la Mora	882	1.735.250	3.084	5.510.470	2.785	2.970.326
Dpto. Central	9.328	16.196.700	35.367	21.704.510	22.305	7.574.306
Participación %	9,5%	10,7%	8,7%	25,4%	12,5%	39,2%
Ranking	4°	5°	4°	1°	2°	1°

PERFIL POLÍTICO Y ADMINISTRATIVO

MARCO POLÍTICO E INSTITUCIONAL

Mantenimiento de un marco político e institucional estable, con una consolidada estructura organizacional a cargo de un gobierno municipal alineado con su base partidaria

El gobierno de la Municipalidad de Fernando de la Mora es ejercido por la Intendencia Municipal, que tiene a su cargo la administración general de la municipalidad y cuenta con el apoyo de direcciones ejecutivas, órganos asesores y auditores que apoyan el proceso de gestión; seguido por la Junta Municipal, miembro normativo que se constituye como un órgano de control y deliberante. Actualmente, la municipalidad tiene a su cargo la legislación territorial de 15 barrios que constituyen la ciudad, de los cuales 8 están en la zona norte, 6 barrios en la zona sur y uno dividido entre ambas zonas.

Las autoridades son electas cada cinco años por medio del sufragio, pudiendo ser reelectos dos veces para el cargo de intendente e indefinidamente para los concejales. En las elecciones municipales del 10 de octubre de 2021 resultó reelecto como Intendente Municipal de la Ciudad de Fernando de la Mora el Sr. Alcides Ramón Riveros del Partido Liberal Radical Auténtico (PLRA) con 35.523 votos, según datos registrados en el Tribunal Superior de Justicia Electoral (TSJE).

Así también fueron electos 12 miembros titulares para ocupar un asiento dentro de la Junta Municipal, donde 7 miembros pertenecen al partido del intendente reelecto, el PLRA y los cinco restantes a la Asociación Nacional Republicana (ANR). Esta mayoría del mismo signo político, encabezada por el Intendente Municipal otorga estabilidad política y mayor certidumbre, sobre la realización de los planes y proyectos de la institución. Asimismo, la presidencia de la junta se encuentra a cargo de un concejal perteneciente al partido liberal (PLRA), el Sr. Dionisio Ortega.

Con respecto a la estructura organizacional, la intendencia municipal dispone de 15 direcciones para la implementación de su programa de trabajo. En ese sentido, bajo el cargo de cada dirección, la institución dispone de departamentos enfocados a áreas específicas de trabajo, como Asesoría Jurídica, Auditoría Interna, Informática, Desarrollo Urbano, Salubridad, Finanzas, Acceso a la Información Pública, entre otros. Cabe señalar que también dispone de una Unidad Operativa de Contrataciones (UOC), encargada de la verificación, evaluación y cumplimiento de las licitaciones públicas de la entidad.

Igualmente, la municipalidad mantuvo invariable su Plan de Desarrollo Municipal para el periodo 2016-2030, programa enfocado a seis ejes específicos, 1) Eje Ambiental: Con planes de uso de suelos, movilidad urbana, manejo y tratamiento de residuos, 2) Eje Social: Educación integral, salud y desarrollo inclusivo, 3) Eje Económico: Planes de apoyo a MIPYMES, Feria de empleos y formación laboral e incremento de competitividad, 4) Eje Cultural: Fomento de actividades culturales; 5) Eje de Seguridad: Planes de apoyo a comisiones de seguridad y colocación de cámaras de vigilancia; y 6) Eje de Transparencia Pública y participación ciudadana.

TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS

Adecuado grado de cumplimiento en la presentación de las rendiciones de cuentas, con oportunidades de mejora en cuanto a metodologías y procedimientos de su sistema de control interno

Con relación al sistema de control y evaluación del municipio, el Art. 201 de la Ley Orgánica Municipal establece que el sistema de control de la administración financiera municipal será tanto interno como externo, y estará a cargo de las respectivas Juntas Municipales, así como también de los órganos de auditoría interna de la municipalidad, y como órgano del Estado, de la Contraloría General de la República (CGR).

En ese sentido, la Municipalidad de Fernando de la Mora cuenta con una Dirección de Auditoría Interna, dependiente de la Intendencia Municipal, pero con el control constante de la Junta Municipal. El organigrama detalla que de esta dirección dependen tres departamentos de revisión, el Departamento de Auditoría de Gestión, el Departamento de Auditoría Económica - Financiera y el Departamento de Auditoría Informática, abarcando de esta manera varias áreas claves de la institución.

Cabe señalar, que la entidad municipal ha establecido la adopción de mecanismos que permitan identificar, valorar, revelar y administrar los riesgos propios de su actividad con una autorregulación prudencial. Además se ha comprometido a implementar un Sistema de Control Interno, cuya base es el Modelo Estándar del Control Interno para Entidades Públicas del Paraguay (MECIP), que brindará seguridad para el cumplimiento de los objetivos de la institución.

Evaluación del nivel de madurez del Sistema de Control Interno - SCI			
Ambiente de control	2,57	C	Diseñado
Control de planificación	2,17	C-	Diseñado
Control de implementación	0,86	EE	Deficiente
Control de evaluación	0,80	EE	Deficiente
Control para la mejora	2,35	C-	Diseñado
SCI consolidado	1,70	DD	Inicial

De acuerdo con el "Informe de Evaluación de la efectividad del Sistema de Control Interno" según la metodología MECIP publicado por la Contraloría General de la República a Dic23, la calificación otorgada a la Municipalidad de Fernando de la Mora fue de 1,70 DD, levemente inferior al 1,75 alcanzado en 2022, pero igualmente ubicando al sistema de control interno de la entidad municipal como INICIAL ALTO. Esta estimación nos indica un sistema correctamente definido, pero con la necesidad de un mayor compromiso de las autoridades y directivos para la aplicación de controles internos más efectivos.

La evaluación también recomienda el mejoramiento del sistema de control interno (SCI), con la ejecución de tres importantes acciones en el 2024, que son organizar un cronograma de implementación del SCI de acuerdo con las normas de requisitos mínimos, capacitar a los funcionarios para la correcta aplicación del cronograma y, por último, arbitrar las medidas administrativas para que los avances y resultados de la efectiva implementación de la NRM sean actualizados en el sistema informático.

Con respecto a la rendición de cuentas, la Municipalidad de Fernando de la Mora presenta de forma cuatrimestral a la Contraloría General de la República (CGR) las rendiciones de cuenta sobre la utilización de fondos Royalties y FONACIDE. Según la planilla de rendiciones de cuentas de Gobiernos Departamentales y Municipales al 31 de Enero de 2024, la CGR ha recibido en tiempo y forma las rendiciones de cuenta de la municipalidad fernandina de ambos fondos correspondientes al tercer cuatrimestre de 2023.

Asimismo, de acuerdo con el informe de Rendición de Cuentas del 2023, la ejecución de los royalties alcanzó a Dic23 una cifra de Gs. 8.860 millones, principalmente por la adquisición de betún asfáltico y aceite térmico para las calles de la ciudad (Gs. 1.801 millones), seguido por la disposición final de residuos (Gs. 920 millones) y por la reparación de empedrados y el cementado de calles (Gs. 741 millones). En esa línea, la utilización de recursos provenientes del FONACIDE, alcanzó una ejecución financiera de Gs. 3.399 millones, destinados al pago de deudas con proveedores (Gs. 1.291 millones), seguido por la construcción de nuevas aulas y baños en escuelas (Gs. 1.131 millones) y por la reparación de aulas, baños y cocinas ya existentes (Gs. 632 millones).

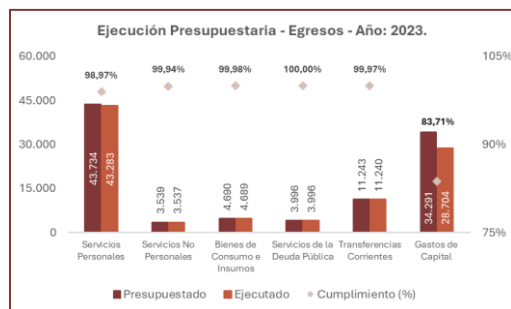
CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO

Elevado cumplimiento presupuestario de ingresos y egresos en el 2023, con incrementos en recaudación, financiamiento externo y gastos por servicios personales



La principal fuente de ingresos de la Municipalidad de Fernando de la Mora, con respecto a sus registros históricos, ha sido los ingresos tributarios, que al último cuatrimestre de 2023 alcanzó un valor de Gs. 48.843 millones frente a los Gs. 54.365 millones que fueron presupuestados, una ejecución de 89,84%.

Asimismo, con el incremento de la necesidad de financiación de la entidad para cubrir sus obligaciones, los recursos de financiamiento externo aumentaron hasta Gs. 23.014 millones en Dic23, equivalente a un cumplimiento de 107,04%, siendo superior a los Gs. 21.500 millones presupuestados y constituyéndose como la segunda fuente de ingresos de la entidad municipal.



Con respecto a los demás ingresos, la municipalidad fernandina ha logrado adecuados porcentajes de realización, como las transferencias corrientes, que alcanzaron un cumplimiento de 99,43% hasta Gs. 3.977 millones y los ingresos de capital obtuvieron una ejecución presupuestaria de 93,86% conforme a lo proyectado, hasta Gs. 10.456 millones. En menor proporción, los ingresos no tributarios han obtenido un porcentaje de cumplimiento de 70,46% hasta Gs. 9.497 millones y las ventas de bienes y servicios que de un presupuesto de Gs. 7.087 millones, lograron un desempeño de 69,44% hasta Gs. 4.921 millones.

En cuanto a la ejecución de gastos, la principal de fuente de gastos de la municipalidad fue la relacionada con los servicios personales, que registraron

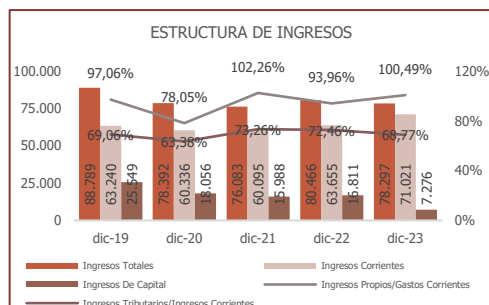
un porcentaje de ejecución de 98,97% hasta Gs. 43.283 millones frente a los Gs. 43.734 millones que fueron presupuestados. Por su lado, los gastos de capital obtuvieron un nivel de cumplimiento de 83,71%, una menor proporción, pero aun así constituyéndose en la segunda fuente de gastos más elevada y registró Gs. 28.704 millones.

Con relación a las demás fuentes de gastos, la entidad municipal presentó elevados porcentajes de realización, como los servicios no personales, cuyo porcentaje de cumplimiento fue de 99,94% hasta una cifra de Gs. 3.537 millones y los gastos por bienes de consumo e insumos, que de un presupuesto de Gs. 4.690 millones, lograron una ejecución de 99,98% hasta Gs. 4.689 millones. Asimismo, los gastos por servicios de la deuda pública tuvieron un porcentaje de cumplimiento de 100,00% de lo presupuestado hasta Gs. 3.996 millones, y las transferencias corrientes alcanzaron una ejecución presupuestaria de 99,97%, hasta Gs. 11.240 millones.

SITUACIÓN FINANCIERA

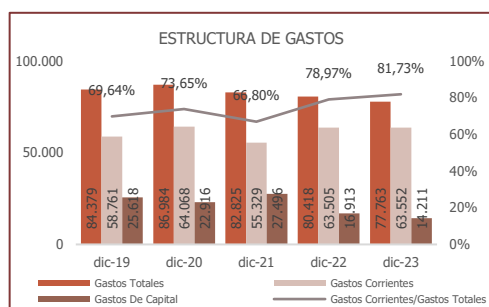
ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Crecimiento de los ingresos basado en el aumento de las transferencias corrientes y de los ingresos tributarios, acompañado de un leve incremento de los gastos por servicios personales



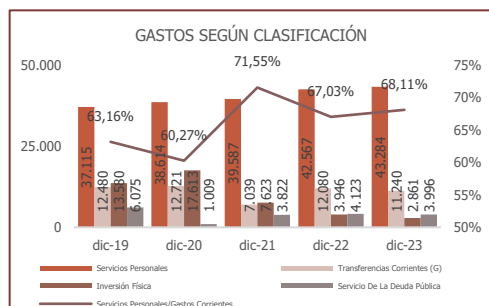
Los ingresos corrientes de la Municipalidad de Fernando de la Mora aumentaron 11,57% desde Gs. 63.655 millones en Dic22 hasta Gs. 71.021 millones en Dic23, principalmente por incrementos de transferencias corrientes en 79,67% hasta Gs. 7.156 millones y de ingresos tributarios en 5,90% hasta Gs. 7.156 millones, si bien la participación de los ingresos tributarios dentro de los ingresos corrientes disminuyó desde 72,46% hasta 68,77% en Dic23.

Igualmente, los ingresos propios, que son la sumatoria de los ingresos corrientes y las transferencias, aumentaron 7,03% desde Gs. 59.672 millones en Dic22 a Gs. 63.865 millones en Dic23 y que derivó a su vez en el incremento del ratio de los ingresos propios con respecto a sus gastos corrientes desde 93,96% hasta 100,49%.



Los ingresos de capital, por su parte, disminuyeron 56,72% desde Gs. 16.811 millones en Dic22 hasta Gs. 7.276 millones en Dic23, principalmente por las disminuciones de otros ingresos de capital, lo que contribuyó con la reducción de 2,70% de los ingresos totales desde Gs. 80.466 millones hasta Gs. 78.297 millones en el mismo periodo.

En cuanto a la estructura de gastos, los gastos corrientes evidenciaron un ligero incremento de 0,07% hasta Gs. 63.552 millones en Dic23, explicado por un leve aumento en 1,68% de los servicios personales, y que derivaron en el crecimiento del indicador de los servicios personales con respecto a los gastos corrientes de 67,03% en Dic22 hasta 68,11% en Dic23.

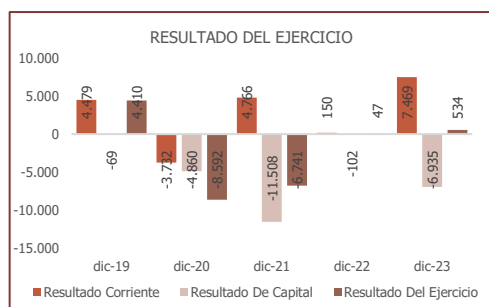


Los gastos de capital, por su lado, continuaron con la tendencia decreciente de los últimos años, disminuyendo en 15,98% hasta Gs. 14.211 millones, explicado por disminuciones en inversión física de 27,50% y en servicios de la deuda pública de 3,07%. Esto influyó en los gastos totales, que disminuyeron a su vez en 3,30% desde Gs. 80.418 millones hasta Gs. 77.763 millones.

De esta forma, el indicador de los gastos corrientes con respecto a los gastos totales presentó un incremento desde 78,97% en Dic22 hasta 81,73% en Dic23, producto del aumento interanual de los gastos corrientes, acompañado por la reducción en gastos de capital.

DESEMPEÑO OPERATIVO Y FINANCIERO

Mejora del desempeño financiero por un importante superávit corriente en el 2023 con adecuados resultados finales del ejercicio

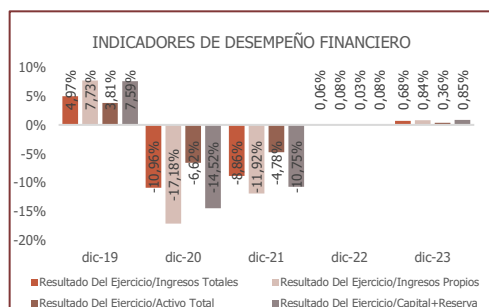


El desempeño financiero de la municipalidad registró importantes variaciones en los últimos años y en ese sentido, los resultados corrientes aumentaron desde Gs. 150 millones en Dic22 hasta Gs. 7.469 millones en Dic23, por incrementos de los ingresos tributarios y de las transferencias corrientes. Esto derivó en que los resultados finales del ejercicio aumentaran en el mismo lapso, desde Gs. 47 millones hasta Gs. 534 millones, impulsado principalmente por el superávit positivo de los resultados corrientes.

Los resultados de capital, por su parte, aumentaron sus valores deficitarios desde Gs. -102 millones hasta Gs. -6.935 millones en el mismo lapso, debido a la disminución de los otros ingresos de capital en 98,73%.

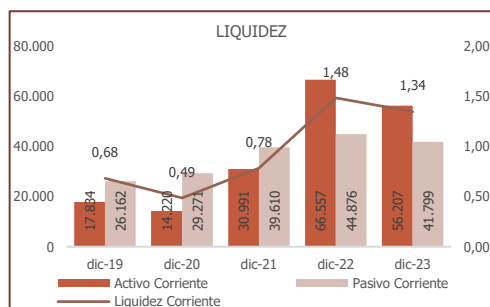
Asimismo, el incremento registrado en los resultados del ejercicio a Dic23 derivó en el aumento de los indicadores de desempeño financiero con respecto al periodo 2022. En esa línea, el ratio de los resultados del ejercicio con respecto a los ingresos totales aumentó de 0,06% hasta 0,68%, en tanto que el ratio de resultado del ejercicio sobre el activo total creció de 0,08% hasta 0,84%.

Del mismo modo, el ratio de resultado del ejercicio sobre los ingresos propios creció desde 0,03% hasta 0,36%, mientras que el ratio de resultado del ejercicio sobre capital+reservas aumentó desde 0,08% hasta 0,85%.



LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Razonables niveles de liquidez con disminución en el 2023, debido a la reducción de los activos corrientes en concepto de tributos por cobrar, con aumento de la deuda financiera de corto plazo

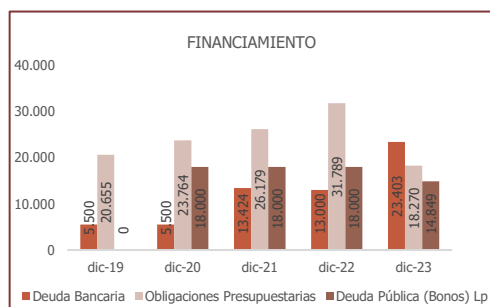


Los activos corrientes de la municipalidad disminuyeron 15,55% desde Gs. 66.557 millones en Dic22 hasta Gs. 56.207 millones en Dic23, derivado principalmente por el descenso de los deudores por tributos a cobrar en 19,48% desde Gs. 66.012 millones hasta Gs. 53.154 millones, constituidos tanto por deudores en impuestos como por transferencias del gobierno central en royalties, FONACIDE y juegos de azar.

Asimismo, los pasivos corrientes, después de registrar una trayectoria creciente hasta Gs. 44.876 millones en Dic22, disminuyeron 6,86% hasta Gs. 41.799 millones en Dic23, explicado por el descenso en 42,53% de las obligaciones presupuestarias por servicios personales y transferencias desde Gs. 31.789 millones hasta Gs. 18.270 millones.

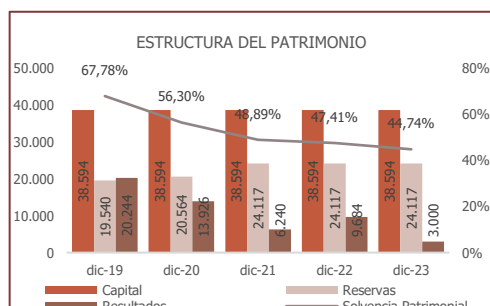
Por consiguiente, el indicador de liquidez corriente se redujo desde 1,48 en Dic22 hasta 1,34 en Dic23, producto de la disminución proporcional de los activos y pasivos corrientes.

Con respecto al financiamiento, la deuda bancaria aumentó 80,02% desde Gs. 13.000 millones en Dic22 hasta Gs. 23.403 millones en Dic23, principalmente por deudas en el corto plazo con bancos y cooperativas. Las deudas públicas de largo plazo, por su parte, después de registrar una cifra invariable de Gs. 18.000 millones entre Dic20 a Dic22, disminuyó 17,51% en el corte de Dic23 hasta un valor de Gs. 14.849 millones, explicado por la amortización de los compromisos contraídos por sus Programas de Emisión Global.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Disminución del patrimonio neto por resultados deficitarios de los últimos periodos, con incremento de los indicadores de endeudamiento, aunque se mantienen en niveles adecuados

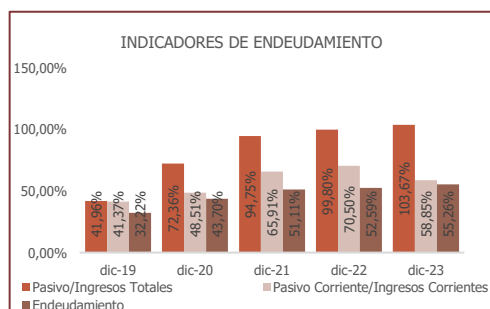


En cuanto a la estructura del patrimonio, el capital institucional y las reservas se mantuvieron invariables en el periodo de Dic22 a Dic23, en Gs. 38.594 millones y en Gs. 24.117 millones respectivamente. Mientras que los resultados acumulados presentaron variaciones en el mismo periodo, disminuyendo 74,41% desde Gs. 9.637 millones en Dic22 hasta Gs. 2.466 millones en Dic23.

Por consiguiente, el patrimonio neto descendió 9,23% desde Gs. 72.395 millones en Dic22 hasta Gs. 65.711 millones en Dic23, lo que generó la disminución del indicador de solvencia patrimonial desde 47,41% en Dic22 hasta 44,74% en Dic23, lo que también estuvo influenciado por el crecimiento del activo.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento, el pasivo a largo plazo ha aumentado 11,12% desde Gs. 35.431 millones en Dic22 a Gs. 39.372 millones en Dic23, explicado principalmente por el aumento de 46,73% en las deudas con proveedores a largo plazo, desde Gs. 15.178 millones en Dic22 hasta Gs. 22.271 millones en Dic23.

Sin embargo, el pasivo total se incrementó ligeramente 1,08% desde 80.307 millones en Dic22 a Gs. 81.171 millones en Dic23, debido a la disminución de 6,86% del pasivo corriente desde Gs. 44.876 millones a Gs. 41.799 millones en el mismo periodo, debido a la disminución de 42,53% de las obligaciones presupuestarias desde Gs. 31.789 millones en Dic22 a Gs. 18.270 millones en Dic23.



El indicador de apalancamiento medido por el ratio Pasivo/Patrimonio aumentó desde 1,11 en Dic23 a 1,23 en Dic24, así como el endeudamiento medido por el ratio Pasivo/Activo aumentó desde 52,59% hasta 55,26%, aunque se mantienen en niveles adecuados para el tipo de institución.

Asimismo, el ratio de pasivo sobre ingresos totales ha aumentado desde 99,80% en Dic22 hasta 103,67% en Dic23, mientras que la relación del pasivo corriente sobre ingresos corrientes, disminuyó desde 70,50% hasta 58,85% en el mismo periodo, explicado por un aumento de los ingresos corrientes respecto a los pasivos corrientes, lo que refleja una mayor capacidad de cobertura de las obligaciones de corto plazo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G2	
Aprobación	Resolución de la Junta Municipal N° 2.511 de fecha 11/Oct/2019.
Denominación	G2.
Tipo	Bonos.
Acta de Aprobación del Directorio	Certificado N° 08 de fecha 03 de febrero de 2020.
Monto y Moneda	Gs. 6.000.000.000 (Guaraníes seis mil millones).
Cortes mínimos	G. 1.000.000 (Guaraníes un millón).
Plazo de vencimiento	Hasta un máximo de 10 años.
Tasa de interés	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie. Con una tasa máxima de 20% anual.
Pago de capital e interés	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie.
Destino de los fondos	Los fondos serán destinados para el mejoramiento de infraestructura por Gs. 5.710 millones y para maquinarias y equipamiento por Gs. 290 millones.
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado
Agente Intermediario Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G2: Monto autorizado Gs. 6.000.000.000.-								
Registrado según Certificado de Registro de la CNV N° 08 de fecha 03/02/2020.								
Aprobado por Resolución de la Junta Municipal N° 2.511/19 de fecha 11/10/2019.								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
17-feb-20	1	6.000.000.000	1.200.000.000	1.200.000.000	15,00%	13-ene-23	2,91	-
			1.800.000.000	1.800.000.000		15-ene-24	3,91	-
			3.000.000.000	-		4-feb-25	4,97	3.000.000.000
		6.000.000.000	6.000.000.000	3.000.000.000				3.000.000.000

Esta emisión de bonos fue aprobada por la Junta Municipal de Fernando de la Mora conforme a la Res. N° 2.511/19 de fecha 11 de Octubre de 2019, hasta un monto máximo de Gs. 6.000 millones un plazo máximo de 10 años. Los fondos serán destinados para el mejoramiento de infraestructura y para la adquisición de maquinarias y equipamiento. Esta emisión fue considerada para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de la municipalidad, de acuerdo con su situación financiera y patrimonial, así como evaluar el impacto de esta emisión de bonos, sobre los principales indicadores de liquidez, solvencia y desempeño financiero, a fin de determinar la importancia del endeudamiento, sobre la estructura financiera y la capacidad de financiamiento de la municipalidad.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

Desde su incursión al mercado bursátil, la Municipalidad ha emitido y colocado bonos bursátiles por Gs. 22.000 millones, en el marco de los Programas PEG G1, PEG G2 y PEG G3. Los dos primeros programas, el G1 y G2, fueron emitidos en una serie y en el caso de PEG G3 fue emitido en 3 series. El PEG G1 fue emitido, colocado y cancelado por Gs. 4.000 millones, el PEG G2 fue emitido y colocado por Gs. 6.000 millones, por un plazo de 5 años con vencimiento el 14/Feb/2025, y el PEG G3 fue emitido y colocado por Gs. 12.000 millones, por un plazo de 5,55 años con vencimiento el 31/Ene/2026.

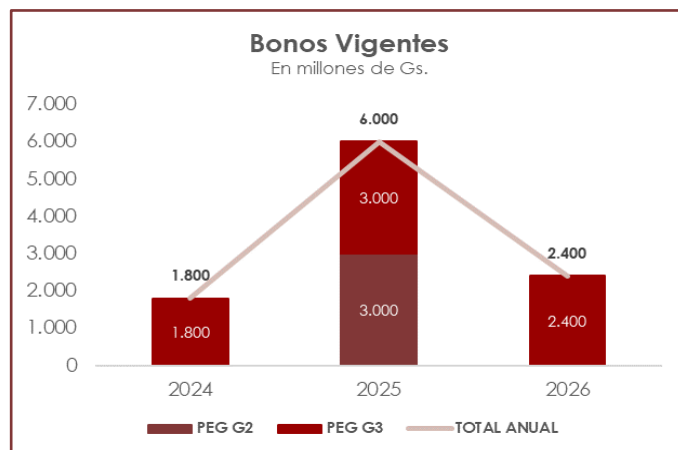
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS									
Fecha	Programa	Serie	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Amortizado	Vigente	Tasa	Vencimiento
21/10/13	PEG G1	1	Gs.	4.000.000.000	4.000.000.000	4.000.000.000	-	18,00%	4/10/2018
17/2/20	PEG G2	1	Gs.	6.000.000.000	1.200.000.000	1.200.000.000	-	15,00%	13/1/2023
					1.800.000.000	1.800.000.000	-		15/1/2024
					3.000.000.000	-	3.000.000.000		14/2/2025
10/6/20	PEG G3	1	Gs.	6.000.000.000	2.400.000.000	2.400.000.000	-	15,00%	13/1/2023
					2.400.000.000	2.400.000.000	-		15/1/2024
					1.200.000.000	-	1.200.000.000		14/2/2025
29/6/20		2	Gs.	3.000.000.000	900.000.000	-	900.000.000	16,00%*	31/01/2024
					900.000.000	-	900.000.000		31/01/2025
					1.200.000.000	-	1.200.000.000		30/01/2026
15/7/20		3	Gs.	3.000.000.000	900.000.000	-	900.000.000	16,00%*	31/01/2024
					900.000.000	-	900.000.000		31/01/2025
					1.200.000.000	-	1.200.000.000		30/01/2026
				22.000.000.000	22.000.000.000	11.800.000.000	10.200.000.000		

* Nueva tasa anual por reestructuración a aplicarse a partir del sexto vencimiento (16%).

Bonos Vigentes en millones de Gs.	2024	2025	2026
PEG G2	-	3.000	-
PEG G3	1.800	3.000	2.400
TOTAL ANUAL	1.800	6.000	2.400

En cuanto a las emisiones vigentes, para el PEG G2 queda una serie por Gs. 3.000 millones a vencer en febrero de 2025.

Por el lado del PEG G3, la serie 1 contempla un pago de Gs. 1.200 millones con vencimiento en febrero de 2025. Con la modificación realizada en el 2023, para la serie 2 fueron establecidos tres pagos y en ese sentido, para enero de 2024, fecha del primer pago del capital más sus intereses respectivos (Gs. 1.371 millones), la entidad municipal sólo ha desembolsado Gs. 471 millones en intereses, persistiendo un saldo de capital hasta la fecha de Gs. 900 millones. Con respecto a la serie 3, que también son de tres pagos, la municipalidad sólo ha desembolsado Gs. 200 millones sobre un monto total de Gs. 1.371 millones, que representaría al primer pago del capital más sus correspondientes intereses con fecha de vencimiento en enero 2024.



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
Disponibilidades	1.228	2.152	1.857	535	3.043	469,32%
Tributos por cobrar	16.596	12.058	29.124	66.012	53.154	-19,48%
Otros activos corrientes	10	10	10	10	10	0,00%
ACTIVO CORRIENTE	17.834	14.220	30.991	66.557	56.207	-15,55%
Activo Fijo	25.352	26.438	27.615	29.822	28.509	-4,40%
Tributos por cobrar (LP)	68.336	85.835	78.009	52.586	58.429	11,11%
Otros activos no corrientes	4.113	3.314	4.431	3.738	3.738	0,01%
ACTIVO NO CORRIENTE	97.801	115.587	110.055	86.146	90.676	5,26%
ACTIVO	115.635	129.807	141.046	152.703	146.883	-3,81%
Obligaciones presupuestarias	20.655	23.764	26.179	31.789	18.270	-42,53%
Deuda Bancaria	5.500	5.500	13.424	13.000	23.403	80,02%
Otros pasivos corrientes	7	7	7	87	126	44,38%
PASIVO CORRIENTE	26.162	29.271	39.610	44.876	41.799	-6,86%
Deuda con proveedores	8.843	7.200	12.230	15.178	22.271	46,73%
Deuda Pública (Bonos) LP	0	18.000	18.000	18.000	14.849	-17,51%
Otros pasivos no corrientes	2.252	2.252	2.252	2.252	2.252	-0,02%
PASIVO NO CORRIENTE	11.095	27.452	32.482	35.431	39.372	11,12%
PASIVO	37.257	56.723	72.092	80.307	81.171	1,08%
Capital	38.594	38.594	38.594	38.594	38.594	0,00%
Reservas	19.540	20.564	24.117	24.117	24.117	0,00%
Resultados Acumulados	15.834	22.518	12.982	9.637	2.466	-74,41%
Resultado del ejercicio	4.410	-8.592	-6.741	47	534	1025,94%
PATRIMONIO NETO	78.378	73.084	68.952	72.395	65.711	-9,23%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
Ingresos Tributarios	43.672	38.239	44.027	46.121	48.843	5,90%
Tasas y derechos	7.930	7.302	7.642	8.337	9.292	11,45%
Transferencias Corrientes (I)	6.207	10.334	3.517	3.983	7.156	79,67%
Venta de bienes y servicios	4.662	4.059	4.429	4.574	4.921	7,59%
Otros ingresos corrientes	769	402	480	640	809	26,48%
INGRESOS CORRIENTES	63.240	60.336	60.095	63.655	71.021	11,57%
Servicios personales	37.115	38.614	39.587	42.567	43.284	1,68%
Servicios no personales	4.330	5.130	4.262	4.477	3.536	-21,02%
Bienes de consumo e insumos	4.491	7.396	4.303	4.232	4.689	10,79%
Transferencias corrientes (G)	12.480	12.721	7.039	12.080	11.240	-6,95%
Otros gastos corrientes	345	207	138	149	803	440,05%
GASTOS CORRIENTES	58.761	64.068	55.329	63.505	63.552	0,07%
RESULTADO CORRIENTE	4.479	-3.732	4.766	150	7.469	4882,82%
Transferencias de capital (I)	8.800	3.252	3.549	5.997	7.139	19,03%
Otros ingresos de capital	16.749	14.804	12.438	10.813	137	-98,73%
INGRESOS DE CAPITAL	25.549	18.056	15.988	16.811	7.276	-56,72%
Inversión Física	13.580	17.613	7.623	3.946	2.861	-27,50%
Transferencias de capital (G)	2.083	1.031	10.015	2.561	3.456	34,95%
Servicio de la deuda pública	6.075	1.009	3.822	4.123	3.996	-3,07%
Otros gastos de capital	3.880	3.263	6.036	6.283	3.898	-37,96%
GASTOS DE CAPITAL	25.618	22.916	27.496	16.913	14.211	-15,98%
RESULTADO DE CAPITAL	-69	-4.860	-11.508	-102	-6.935	6670,48%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	4.410	-8.592	-6.742	47	534	1025,04%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA ENTIDAD

RATIOS FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Liquidez Corriente	0,68	0,49	0,78	1,48	1,34
Razón de efectivo	4,69%	7,35%	4,69%	1,19%	7,28%
Ingresos propios/Ingresos totales	64,23%	63,78%	74,36%	74,16%	81,57%
Ingresos propios/Gastos corrientes	97,06%	78,05%	102,26%	93,96%	100,49%
Ingresos de capital+Transferencia/Gastos totales	37,63%	32,64%	23,55%	25,86%	18,56%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA					
Gastos corrientes/Gastos totales	69,64%	73,65%	66,80%	78,97%	81,73%
Gastos corrientes/Ingresos totales	66,18%	81,73%	72,72%	78,92%	81,17%
Servicios personales/Gastos corrientes	63,16%	60,27%	71,55%	67,03%	68,11%
Servicios personales/Ingresos corrientes	58,69%	64,00%	65,87%	66,87%	60,95%
Inversión Física/Gastos de capital	53,01%	76,86%	27,72%	23,33%	20,13%
ENDEUDAMIENTO					
Solvencia Patrimonial	67,78%	56,30%	48,89%	47,41%	44,74%
Endeudamiento	32,22%	43,70%	51,11%	52,59%	55,26%
Apalancamiento	0,48	0,78	1,05%	1,11	1,24
Pasivo/Ingresos totales	41,96%	72,36%	94,75%	99,80%	103,67%
Pasivo Corriente/Ingresos corrientes	41,37%	48,51%	65,91%	70,50%	58,85%
Deuda Financiera/Activo	4,76%	18,10%	22,28%	20,30%	26,04%
DESEMPEÑO FINANCIERO					
Resultado del Ejercicio/Ingresos totales	4,97%	-10,96%	-8,86%	0,06%	0,68%
Resultado del ejercicio/Ingresos propios	7,73%	-17,18%	-11,92%	0,08%	0,84%
Resultado corriente/Ingresos propios	7,85%	-7,46%	8,42%	0,25%	11,69%
Resultado del ejercicio/Activo total	3,81%	-6,62%	-4,78%	0,03%	0,36%
Resultado del ejercicio/Capital+Reserva	7,59%	-14,52%	-10,75%	0,08%	0,85%

ANEXO

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comprendidos entre los periodos 2019 al 2023, informaciones que permitieron el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, así como de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la Municipalidad de Fernando de la Mora, siendo representativas y suficientes para la evaluación de la emisión.

La emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global G2 de la Municipalidad de Fernando de la Mora se ha sometido al proceso de calificación conforme a lo establecido en la Ley N° 3.899/09 y en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros de los periodos anuales de 2019/2023.
2. Presupuesto General de la Municipalidad 2023 y ejecución presupuestaria.
3. Estadísticas de ingresos y costos.
4. Detalle de las cuentas a cobrar y a pagar.
5. Principales ingresos por tipos de tributos.
6. Informaciones sobre contingencias y procesos judiciales.
7. Resolución de Aprobación de la Junta Municipal sobre la Emisión.
8. Prospecto del Programa de Emisión Global G2 y series complementarias.
9. Informe de Evaluación de la Efectividad del Sistema de Control Interno.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

Marco Político e Institucional

10. Conformación de la Junta Municipal y gobernabilidad.
11. Suficiencia de Recursos y políticas tributarias.
12. Rendimiento de cuentas a través de auditorías a la gestión municipal.

Economía Local y Regional

13. Fuente de ingresos.
14. Nivel de diversidad de económica e independencia regional.
15. Perspectivas de crecimiento y estabilidad económica.
16. Demografía económica.
17. Características de la geografía económica.

Administración y Finanzas Públicas

18. Flexibilidad financiera a partir de políticas tributarias sostenibles a largo plazo.
19. Composición de los gastos rígidos.
20. Capacidad de gestión para la ejecución del presupuesto.

Análisis de los Ingresos y Egresos

21. Calidad y composición de los ingresos.
22. Transferencia de recursos del Estado y otros organismos.
23. Análisis de los flujos operativos.

Liquidez y Fuentes de Financiamiento

24. Políticas de liquidez y contingencias, así como las distintas fuentes de financiamiento.
25. Capacidad de generación de ingresos genuinos.
26. Grado de dependencia de las finanzas públicas en créditos bancarios.

Solvencia y Endeudamiento

27. Tamaño del endeudamiento y flexibilidad económica.
28. Grado de cobertura del servicio de la deuda.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G2** de la **MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 1 de Julio de 2024.

Fecha de Publicación: 2 de Julio de 2024.

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2023.

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

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

MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2	pyB+	Sensible (-)
B: Corresponde a aquellos instrumentos de alto riesgo crediticio que cuentan con el mínimo de capacidad de 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.		

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”.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

Solventa&Riskmétrica S.A. 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.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor. La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de la **MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Fernando Morínigo Analista de Riesgos fmorinigo@syr.com.py
---	---