

MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: Gs. 12.000.000.000

CERTIFICADO CNV N°: 41_01062020

PEG G3	DIC-2023	DIC-2024
CATEGORÍA	pyB+	pyB+
TENDENCIA	Sensible (-)	Fuerte (+)

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 mantiene la calificación de **pyB+** mejorando la tendencia a **Fuerte(+)** para el Programa de Emisión Global **PEG G3** de la **Municipalidad de Fernando de la Mora**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2024, fundamentada en la mejora de los niveles de solvencia patrimonial, a partir del aumento del valor de los inmuebles municipales y los mayores resultados, acompañado de una continua gestión de las cuentas de tributos a cobrar. En contrapartida, la calificación considera la mayor deuda bancaria de corto plazo para cubrir el financiamiento de su presupuesto, derivado de la moderada evolución de los ingresos tributarios.

En 2024, el indicador de solvencia patrimonial subió desde 44,74% en Dic23 hasta 61,59% en Dic24, con el aumento de los valores de los bienes patrimoniales municipales de Gs. 38.954 millones a Gs. 75.836 millones, lo que generó el incremento de 60,05% del patrimonio neto hasta Gs. 105.170 millones. Por su parte, el pasivo total de la municipalidad disminuyó 19,18% desde Gs. 81.171 millones hasta Gs. 65.599 millones, con las disminuciones de 31,31% de las deudas bursátiles hasta Gs. 10.200 millones y de 66,12% con proveedores de largo plazo hasta Gs. 7.546 millones. Esto derivó en una reducción del indicador de endeudamiento de 1,24 en Dic23 a 0,62 en Dic24. Además, el ratio de Pasivos Corrientes/Ingresos Corrientes se redujo de 103,67% en Dic23 a 75,19% en Dic24, registrando una mejor cobertura de las obligaciones de corto plazo.

Por su parte, la liquidez corriente bajó desde 1,34 en Dic23 a 1,11 en Dic24, debido a la disminución de 6,02% de los tributos por cobrar desde Gs. 53.154 millones a Gs. 49.954 millones, reflejando una menor morosidad de la recaudación, lo que ha derivado a su vez en la disminución de 6,27% del activo corriente desde Gs. 56.207 millones a Gs. 52.683 millones. Asimismo, los tributos por cobrar de largo plazo bajaron 11,23% de Gs. 58.429 millones a Gs. 51.870 millones. Esto ha sido acompañado por el aumento de los bienes de uso, asociados principalmente a las mejoras edilicias del Palace, Teatro y Polideportivo Municipal, además de Edificio Zavala Cué y del Centro Educativo Dr. Eligio Ayala, lo que ha generado el aumento de 30,23% del activo no

corriente desde Gs. 90.676 millones en Dic23 a Gs. 118.086 millones en Dic24.

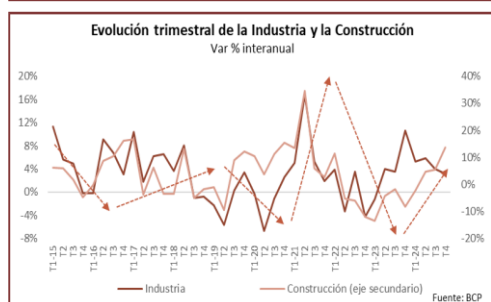
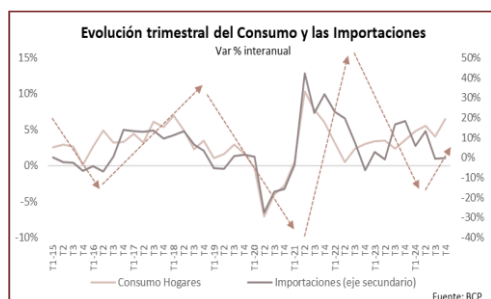
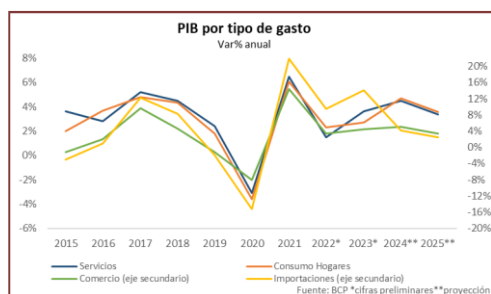
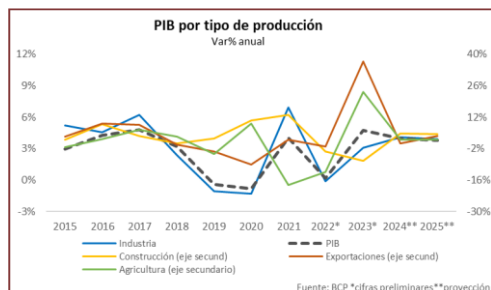
En cuanto al resultado operativo, los ingresos tributarios aumentaron 6,88% desde Gs. 48.843 millones en Dic23 a Gs. 52.205 millones en Dic24, con una ejecución de 90,53% respecto a lo presupuestado, lo que derivó en el leve incremento de 0,36% de los ingresos corrientes desde Gs. 71.021 millones en Dic23 a Gs. 71.274 millones en Dic24. Por otro lado, los gastos corrientes aumentaron 4,65% desde Gs. 63.522 millones a Gs. 66.508 millones, generando un superávit de Gs. 4.766 millones en Dic24, inferior a Gs. 7.469 millones registrado en Dic23. Por su parte, los ingresos de capital han aumentado 119,45% desde Gs. 7.276 millones en Dic23 a Gs. 15.967 en Dic24, debido a los mayores transferencias e ingresos de capital recibidos, mientras que los gastos de capital aumentaron 31,49% de Gs. 14.211 millones en Dic23 a Gs. 18.733 millones en Dic24, con el aumento de los gastos en inversión física, servicios de la deuda pública y otros gastos de capital, lo que finalmente ha resultado en un déficit de capital de Gs. 2.766 millones, aunque con un resultado final del ejercicio de Gs. 2.000 millones en Dic24.

TENDENCIA

La tendencia **Fuerte (+)** refleja las mejores expectativas sobre la situación general de la Municipalidad de Fernando de la Mora, considerando la mejora de los niveles de solvencia patrimonial y la continua evolución de las recaudaciones tributarias y el razonable grado de cumplimiento presupuestario, con mayores niveles de financiamiento bancario.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Mejora de los niveles de solvencia patrimonial, con el aumento de valor de las edificaciones municipales. - Disminución de los tributos a cobrar con la mejora de las recaudaciones tributarias. - Mejora en el desempeño financiero con incremento del resultado del ejercicio.	- Aumento de la deuda bancaria de corto plazo y mayores costos de financiamiento - Disminución de los niveles de liquidez y del ratio de efectividad. - Elevada participación de gastos corrientes en ingresos totales. - Concentración de vencimientos de deuda pública en enero de 2026.

ECONOMÍA Y MUNICIPIO



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 3,6% en el último trimestre de 2024, acumulando una expansión del 4,2% durante todo el año. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector servicios en 4,8%, la construcción en 5,3% y la manufactura en 4,4%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción de 6,2% del sector de electricidad y agua, explicado por el menor caudal hídrico del Río Paraná que afectó la producción energética, así como por la caída del sector exportador en 2%, debido a las menores exportaciones de bienes como soja, maquinarias, aceites, harinas y electricidad.

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 2024 fue de 192.740 habitantes, mientras que para el año 2025 se proyecta un total de 195.765 habitantes. La densidad de la población estimada para el año 2024 es de 9.636,99 habitantes/km², con una distribución por edad mayormente joven, con el 60,03% de la población por debajo de los 35 años, 32,92% entre 35 y 65 años, y 7,04% restante por encima de los 65 años. 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 importantes 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.

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

Gobierno municipal alineado con su base partidaria, con una consolidada estructura organizacional, enfocada en la optimización de procesos a través de la modernización tecnológica

La gestión del gobierno en la Municipalidad de Fernando de la Mora está a cargo de la Intendencia Municipal, responsable de la administración general y apoyada por direcciones ejecutivas, órganos asesores y de auditoría. La Junta Municipal, por su parte, desempeña funciones normativas, de control y deliberación. 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).

Además, 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.

La estructura organizacional cuenta con 15 direcciones y sus respectivas subdivisiones para ejecutar su plan de trabajo, además de contar con órganos consultivos como Asesoría Jurídica, Auditoría Interna y las direcciones de Informática, Desarrollo Urbano, Salubridad, Finanzas, Acceso a la Información Pública, entre otras. Adicionalmente, dispone de una Unidad Operativa de Contrataciones (UOC), responsable de la verificación, evaluación y cumplimiento de los procesos de licitación pública de la institución.

El Plan de Desarrollo Municipal para el periodo 2016-2030 se enfoca en 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.

El ambiente tecnológico se ha centrado en la incorporación de herramientas y sistemas que optimizan la eficiencia, la colaboración y la experiencia del usuario. En ese sentido, se han implementado procesos en línea para cobros de impuestos vía web, ampliando los servicios de internet, adquiriendo equipos de mayor capacidad y una nueva plataforma de colaboración, enfocados en la automatización de procesos y las necesidades de la institución. Asimismo, se realizaron diversas acciones para mejorar la recaudación, lo cual ha incluido notificaciones masivas a contribuyentes y difusiones sobre las facilidades de pago (Practipago, aplicación de Bancard, transferencias, POS con tarjetas y QR) en redes sociales y otros medios.

TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS

Adecuado cumplimiento en la rendición de cuentas, con oportunidades de mejoras en cuanto a metodologías y procedimientos de su sistema de control interno

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, la Contraloría General de la República (CGR), según lo establece el Art. 201 de la Ley Orgánica Municipal. En tal sentido, la Municipalidad de Fernando de la Mora cuenta con una Dirección de Auditoría Interna, de la cual depende el Departamento de Auditoría de Gestión, el Departamento de Auditoría Económica - Financiera y el Departamento de Auditoría Informática.

Evaluación del nivel de madurez del Sistema de Control Interno - SCI			
Ambiente de control	3,23	B-	Gestionado
Control de planificación	3,38	B-	Gestionado
Control de implementación	3,35	B-	Gestionado
Control de evaluación	2,01	C-	Diseñado
Control para la mejora	2,82	CC	Diseñado
SCI consolidado	3,18	B-	Gestionado

La evaluación del Sistema de Control Interno es realizada en base al Modelo Estándar del Control Interno para entidades Públicas del Paraguay (MECIP), la cual constituye un marco referencial para el control, fiscalización y evaluación del SCI de las instituciones sujetas a supervisión de la Contraloría General de la República.

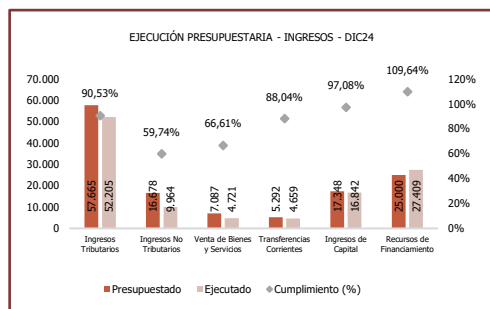
De acuerdo con el "Informe de Evaluación de la efectividad del Sistema de Control Interno" según la metodología MECIP, el sistema de control

interno a Dic24 obtuvo una valoración de 3,18; lo que indica que el sistema de control interno se encuentra desplegado e implementado, y se cuenta con mediciones de factores de desempeño asociados.

En cuanto a la rendición de cuentas, la Municipalidad de Fernando de la Mora ha realizado la presentación oportuna a la CGR de los informes cuatrimestrales correspondientes al año 2024 sobre la gestión de fondos de Royalties, FONACIDE y Compensaciones. Al respecto, la ejecución de los royalties alcanzó una cifra de Gs. 16.758 millones en Dic24 principalmente por pago de deuda de ejercicios anteriores (Gs. 7.418 millones), seguido por la adquisición de betún asfáltico y aceite térmico para bacheos (Gs. 2.293 millones), cancelación de deudas con proveedores del ejercicio 2022, 2023 (Gs. 1.688 millones), entre otros. Asimismo, la utilización de recursos provenientes del FONACIDE alcanzó una ejecución de Gs. 2.798 millones en Dic24, los cuales fueron destinados al mantenimiento y reparación de varias instituciones educativas de la ciudad (Gs. 963 millones), adquisición de mobiliarios escolares (Gs. 529 millones) y construcción de nuevas aulas (Gs. 406 millones).

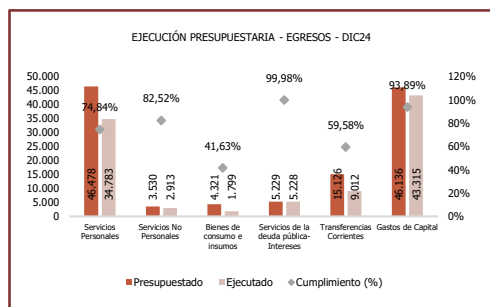
CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO

Moderado ejecución presupuestaria, con mayor participación de recursos de financiamiento y acompañado por continuas deudas flotantes principalmente en servicios personales y transferencias corrientes



Los ingresos tributarios constituyen la principal fuente de ingresos para la Municipalidad de Fernando de la Mora, y han alcanzado una cifra de Gs. 52.205 millones durante el 2024, que frente a los Gs. 57.665 millones presupuestados, representó un cumplimiento del 90,53%. Estos ingresos tributarios se conformaron principalmente de impuestos sobre la propiedad (59,55%) y los impuestos internos sobre bienes y servicios (29,32%).

Asimismo, los ingresos de capital ascendieron a Gs. 16.842 millones en Dic24, lo cual representa una ejecución del 97,08%, mientras que los ingresos no tributarios obtuvieron una ejecución menor de 59,74% con Gs. 9.964 millones. Por otro lado, el endeudamiento interno alcanzó Gs. 25.500 millones, superando en 2% lo previsto en el presupuesto.



En cuanto a la ejecución de gastos, las obligaciones pendientes de pago registraron una leve disminución en comparación con el ejercicio anterior, pasando de Gs. 18.270 millones en Dic23 a Gs. 17.703 millones en Dic24. Al respecto, los servicios personales mostraron una ejecución de 74,84% con Gs. 34.783 millones y obligaciones pendientes en este rubro por Gs. 9.378 millones, cifra inferior a los Gs. 11.248 millones de 2023.

Los gastos en bienes de consumo e insumo fueron ejecutados en un 41,63% por Gs. 1.799 millones, con obligaciones pendientes por Gs. 2.145 millones en Dic24, levemente inferior a los Gs. 2.808 millones registrados en Dic23. Por su parte, la

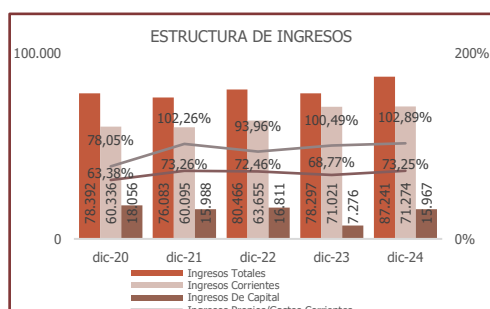
inversión física alcanzó una ejecución del 90,98% del presupuesto asignado con Gs. 6.761 millones, registrando obligaciones pendientes por Gs. 235 millones en este rubro, superior a los Gs. 192 millones de 2023, que si bien evidencia un adecuado cumplimiento, la rigidez de los gastos en la estructura limita la asignación de recursos a nuevos proyectos.

Los servicios no personales se ejecutaron en 82,52% de lo previsto con Gs. 2.913 millones y obligaciones pendientes por Gs. 533 millones. Las transferencias corrientes fueron por Gs. 9.012 millones en Dic24, equivalente a una ejecución del 59,58% del presupuesto, con obligaciones pendientes por Gs. 5.364 millones en este rubro, por encima del nivel del 2023, mientras que los otros gastos, conformados principalmente por deudas pendientes de pago de gastos corrientes, registraron un cumplimiento de 98,58% con Gs. 14.877 millones. Finalmente, los gastos por servicios de la deuda pública, tanto en términos de interés como de capital, reflejaron un cumplimiento del 100% del presupuesto con Gs. 28.443 millones.

SITUACIÓN FINANCIERA

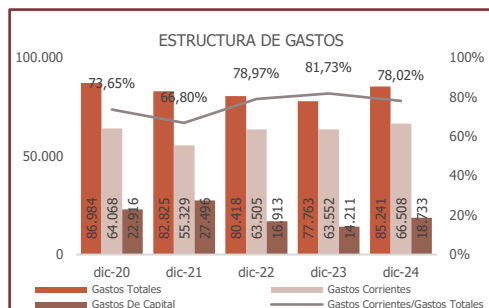
ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Aumento de los ingresos totales por mayores ingresos de capital, aunque acompañada de una elevada estructura de gastos corrientes, centrada en servicios personales



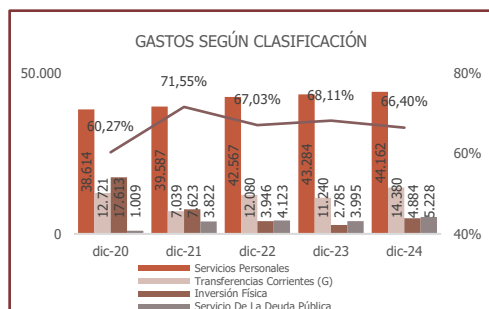
Los ingresos corrientes de los Estados de Resultados de la Municipalidad de Fernando de la Mora aumentaron levemente 0,36% hasta Gs. 71.274 millones en Dic24, impulsado principalmente por el incremento de los ingresos tributarios en 6,88% desde Gs. 48.843 millones en Dic23 hasta Gs. 52.205 millones en Dic24, con lo cual su participación en los ingresos corrientes creció de 68,77% en Dic23 a 73,25% en Dic24.

En ese sentido, los ingresos propios, conformados por los ingresos tributarios y no tributarios, estos últimos provenientes del cobro de tasas y derechos, venta de bienes y servicios, y otros ingresos corrientes, han subido 7,15% desde Gs. 63.865 millones en Dic23 hasta Gs. 68.432 millones en Dic24, derivando en el incremento del indicador Ingresos Propios/Gastos corrientes a 102,89% en Dic24.



Los ingresos de capital crecieron 1,19 veces desde Gs. 7.276 millones en Dic23 hasta Gs. 15.967 millones en Dic24 a partir de los mayores aportes del Gobierno Central en concepto de Royalties, Fonacide y FONAE. Además, los otros ingresos de capital ascendieron a Gs. 5.067 millones en Dic24 producto del incremento de otros ingresos no operativos.

Por otra parte, los gastos corrientes han aumentado 4,65% desde Gs. 63.552 millones en Dic23 hasta Gs. 66.508 millones en Dic24 debido principalmente a las mayores transferencias corrientes, las cuales crecieron 27,94% de Gs. 11.240 millones en Dic23 a Gs. 14.380 millones en Dic24, no obstante, la participación de los gastos corrientes en los gastos totales se redujo a 78,02% en Dic24.

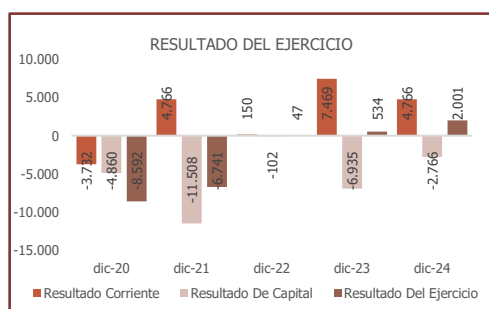


Asimismo, los gastos de capital se incrementaron 31,82% desde Gs. 14.211 millones en Dic23 hasta Gs. 18.733 millones en Dic24 producto del aumento de la inversión física en 75,37% hasta Gs. 4.884 millones en Dic24 así como por mayores erogaciones en concepto de servicio de la deuda pública, cuya cifra aumentó 30,86% hasta Gs. 5.228 millones en Dic24 además de otros gastos de capital.

En cuanto a la estructura del gasto, los servicios personales representaron el principal componente, con una participación del 51,81% en el total, seguido de las transferencias corrientes con 16,87%, servicio de la deuda pública con el 6,13% e inversión física con 5,73%. Con todo, los gastos totales de la entidad alcanzaron Gs. 85.241 millones en Dic24, lo que representó un incremento del 9,62% respecto a Dic23.

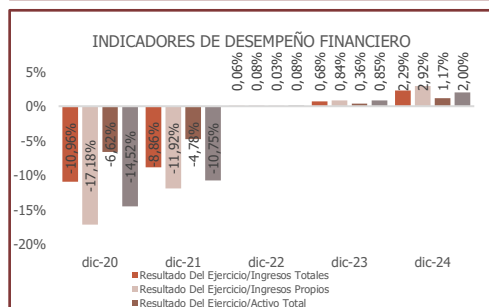
DESEMPEÑO OPERATIVO Y FINANCIERO

Resultado corriente superavitario y reducción del déficit de capital a partir del incremento de los ingresos de capital, lo que derivó en la mejora de los indicadores de desempeño financiero en el 2024



El resultado corriente descendió 36,19% desde Gs. 7.469 millones en Dic23 hasta Gs. 4.766 millones en Dic24 debido al mayor ritmo de crecimiento de los gastos corrientes, los cuales aumentaron 4,65% de Gs. 63.552 millones en Dic23 a Gs. 66.508 millones en Dic24 impulsado por las transferencias corrientes, en contraste con el moderado incremento de 0,36% de los ingresos corrientes hasta Gs. 71.274 millones.

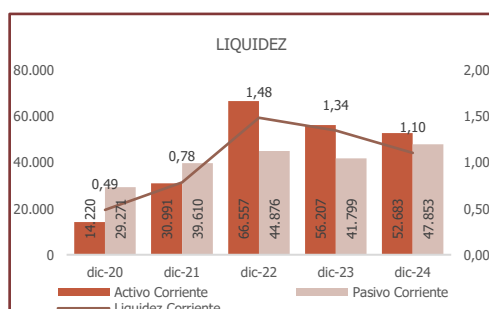
El resultado de capital redujo su déficit de Gs. 6.935 millones en Dic23 a Gs. 2.766 millones en Dic24, luego del incremento de los ingresos de capital en 1,19 veces hasta Gs. 15.967 millones, siendo superior al aumento en 31,82% de los gastos de capital hasta Gs. 18.733 millones. Esto ha favorecido el incremento de la utilidad neta en 2,75 veces desde Gs. 534 millones en Dic23 hasta Gs. 2.000 millones en Dic24.



El aumento del resultado del ejercicio ha contribuido a un mejor desempeño financiero en comparación con Dic23, como el ratio de resultado del ejercicio sobre ingresos totales, que aumentó de 0,68% en Dic23 a 2,29% en Dic24, mientras que el ratio de resultado del ejercicio sobre activo total creció de 0,36% en Dic23 a 1,17% en Dic24. Asimismo, respecto a los ingresos propios creció de 0,84% en Dic23 a 2,92% en Dic24 y en relación con la sumatoria capital+reserva subió a 2,00% en Dic24.

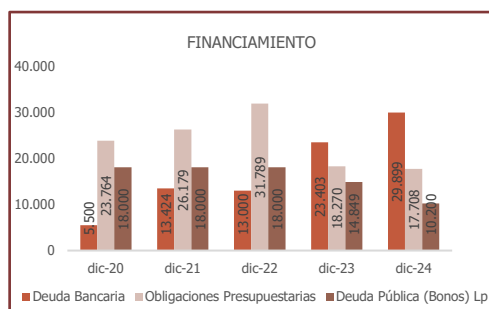
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Aumento de la deuda financiera de corto plazo y reducción de los activos corrientes por menores tributos a cobrar resulta en la disminución de los indicadores de liquidez



El activo corriente de la Municipalidad ha disminuido 6,27% desde Gs. 56.207 millones en Dic23 hasta Gs. 52.683 millones en Dic24 derivado del descenso de los deudores por tributos a cobrar en 6,02% de Gs. 53.154 millones en Dic23 a Gs. 49.954 millones en Dic24, los cuales se encuentran constituidos tanto por deudores de tributos como por transferencias del Gobierno Central.

Asimismo, las disponibilidades bajaron 10,32% desde Gs. 3.043 millones en Dic23 hasta Gs. 2.729 millones en Dic24, mientras que las obligaciones del corto plazo han aumentado 14,48% desde Gs. 41.799 millones en Dic23 hasta Gs. 47.853 millones en Dic24 impulsado por el aumento de la deuda bancaria.

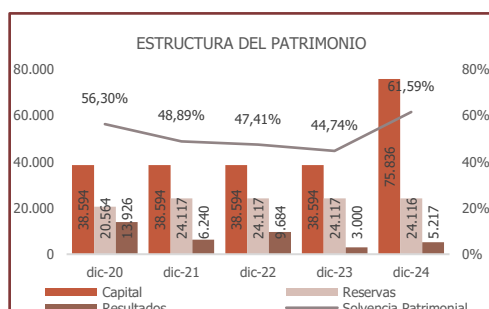


El aumento más que proporcional del pasivo de corto plazo respecto al activo corriente ha derivado en la disminución del indicador de liquidez corriente desde 1,34 veces en Dic23 hasta 1,10 veces en Dic24. Además, la razón de efectivo bajó de 7,28% a 5,70% debido a las menores disponibilidades.

En términos de financiamiento, la deuda bancaria creció 27,76% de Gs. 23.403 millones a Gs. 29.899 millones, mientras que las obligaciones presupuestarias disminuyeron 3,08% hasta Gs. 17.708 millones en Dic24. Así también, la deuda pública bajó 31,31% a Gs. 10.200 millones en Dic24 luego de la amortización de los compromisos contraídos por sus Programas de Emisión Global.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Aumento de la solvencia patrimonio y disminución del nivel de endeudamiento, con el aumento del valor de los inmuebles municipales por mejoras y la disminución de la deuda bursátil



El patrimonio neto de la Municipalidad de Fernando de la Mora se incrementó 60,05% desde Gs. 65.711 millones en Dic23 hasta Gs. 105.170 millones en Dic24 explicado por el aumento del capital en 96,50% desde Gs. 38.594 millones en Dic23 hasta Gs. 75.836 millones en Dic24, luego de la activación de los bienes de uso como patrimonio municipal.

Las reservas se mantuvieron invariables en Gs. 24.116 millones, mientras que los resultados crecieron 73,93% desde Gs. 3.000 millones en Dic23 hasta Gs. 5.218 millones en Dic24, con lo que el indicador de solvencia patrimonial aumentó de 44,74% en Dic23 hasta 61,59% en Dic24.

En cuanto a las deudas, el pasivo total descendió 19,18% desde Gs. 81.171 millones en Dic23 hasta Gs. 65.599 millones en Dic24 debido a la reducción del pasivo no corriente en 54,93% desde Gs. 39.372 millones en Dic23 hasta Gs. 17.746 millones en Dic24, producto a su vez de la disminución de la deuda con proveedores, cuyo saldo se redujo 66,12% hasta Gs. 7.546 millones, así como también debido al descenso de la deuda pública hasta Gs. 10.200 millones.

De esta forma, el indicador de apalancamiento, medido por el ratio Pasivo sobre Patrimonio Neto se redujo de 1,24 veces en Dic23 a 0,62 veces en Dic24. Asimismo, el indicador de endeudamiento descendió desde 55,26% en Dic23 hasta 38,41% en Dic24 al igual que el ratio de pasivo sobre ingresos totales que se ajustó de 103,67% en Dic23 a 75,19% en Dic24, mientras que la relación entre

los pasivos y los ingresos corrientes pasó de 58,85% a 67,14% en el mismo periodo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G3	
Aprobación	Resolución de la Junta Municipal N° 2.880 de fecha 17/Mar/2020.
Denominación	G3
Tipo	Bonos
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 37 de fecha 06 de mayo de 2022
Montó y Moneda	Gs. 12.000.000.000 (Guaraníes doce 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 18% anual.
Pago de capital e interés	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie.
Destino de los fondos	Financiamiento del presupuesto municipal del ejercicio 2020 excepto gastos corrientes, en el marco de la emergencia sanitaria covid-19, declarada de Estado de Emergencia en la ciudad, según Ordenanza N° 105 de fecha 17/03/2020.
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado
Agente Intermediario Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

Esta emisión de bonos fue aprobada por la Junta Municipal de Fernando de la Mora conforme a la Res. N° 2.880/20 de fecha 17/03/2020, hasta un monto máximo de Gs. 12.000 millones, con un plazo máximo de 10 años. Los fondos fueron destinados al financiamiento del presupuesto municipal del ejercicio 2020, excepto gastos corrientes, en el marco de la emergencia sanitaria covid-19. 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.

En 2024, mediante Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos de fecha 09 de julio del mismo año y por Resolución I.M. N° 1260/2024 de fecha 17 de julio de 2024, la entidad municipal procedió por segunda vez a la modificación del calendario de pago de la Serie 2 (Dos) y 3 (Tres) del Programa de Emisión Global de Bonos G3. El mismo fue estructurado en dos pagos para cada serie, con vencimientos en agosto de 2025 y enero de 2026. Para los vencimientos del 2025 serán desembolsados Gs. 750 millones por cada serie a vencer, mientras que para el 2026 serán de Gs. 2.250 millones, además de aplicarse una nueva tasa por reestructuración (16%) a ser aplicada desde el sexto vencimiento.

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs. 12.000.000.000.-

Registrado según Resolución de la CNV N° 41 de fecha 01/06/2020.

Modificado por Acta de Asamblea de Tenedores de Bonos de fecha 09/07/24 y de la Resolución I.M.F.M. N° 1260/2024

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
10-jun-20	1	6.000.000.000	2.400.000.000	2.400.000.000	15,00%	13-ene-23	2,59	-
			2.400.000.000	2.400.000.000		15-ene-24	3,6	-
			1.200.000.000	1.200.000.000		14-feb-25	4,68	-
29-jun-20	2	3.000.000.000	750.000.000	-	16,00% *	15-ago-25		750.000.000
			2.250.000.000	-		30-ene-26		2.250.000.000
15-jul-20	3	3.000.000.000	750.000.000	-	16,00% *	15-ago-25		750.000.000
			2.250.000.000	-		30-ene-26		2.250.000.000
		12.000.000.000	12.000.000.000	6.000.000.000				6.000.000.000

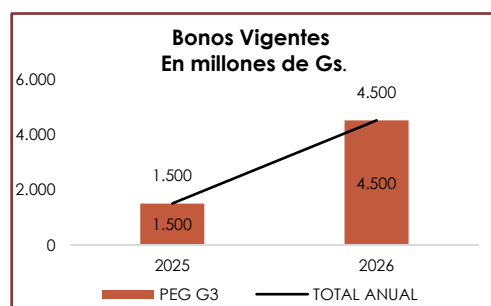
*Nueva tasa anual por reestructuración a aplicarse a partir del sexto vencimiento (16%).

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS

Fecha	Programa	Serie	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Amortizado	Vigente	Tasa	Vencimiento
21/10/2013	PEG G1	1	Gs.	4.000.000.000	4.000.000.000	4.000.000.000	-	18,00%	4/10/2018
17/2/2020	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
10/6/2020	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
29/6/2020		2	Gs.	3.000.000.000	750.000.000		750.000.000	16,00% *	15/8/2025
					2.250.000.000		2.250.000.000		30/1/2026
15/7/2020		3	Gs.	3.000.000.000	750.000.000		750.000.000	16,00% *	15/8/2025
					2.250.000.000		2.250.000.000		30/1/2026
				22.000.000.000	22.000.000.000	16.000.000.000	6.000.000.000		

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



Desde su incursión en el mercado bursátil, la Municipalidad de Fernando de la Mora ha emitido y colocado bonos bursátiles por Gs. 22.000 millones, en el marco de los Programas PEG G1, PEG G2 y PEG G3. Tanto el PEG G1 como el PEG G2, fueron emitidos en una serie cada uno y se encuentran amortizados en su totalidad.

Por su parte, se encuentra vigente el PEG G3, colocado por Gs. 12.000 millones y estructurado en 3 series de Gs. 6.000 millones y dos de Gs. 3.000 millones cada una. Dicho programa contempla pagos para Agosto/2025 por un monto de Gs. 1.500 millones y para Enero/2026 por un monto de Gs. 4.500 millones, cuyo calendario de pago fue recientemente modificado en Asamblea de Tenedores de bonos realizada en Julio del 2024.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Disponibilidades	2.152	1.857	535	3.043	2.729	-10,32%
Tributos por cobrar	12.058	29.124	66.012	53.154	49.954	-6,02%
Otros activos corrientes	10	10	10	10	0	-100,00%
ACTIVO CORRIENTE	14.220	30.991	66.557	56.207	52.683	-6,27%
Activo Fijo	26.438	27.615	29.822	28.509	65.130	128,45%
Tributos por cobrar (LP)	85.835	78.009	52.586	58.429	51.870	-11,23%
Otros activos no corrientes	3.314	4.431	3.738	3.738	1.086	-70,95%
ACTIVO NO CORRIENTE	115.587	110.055	86.146	90.676	118.086	30,23%
ACTIVO	129.807	141.046	152.703	146.883	170.769	16,26%
Obligaciones presupuestarias	23.764	26.179	31.789	18.270	17.708	-3,08%
Deuda Bancaria	5.500	13.424	13.000	23.403	29.899	27,76%
Otros pasivos corrientes	7	7	87	126	246	95,24%
PASIVO CORRIENTE	29.271	39.610	44.876	41.799	47.853	14,48%
Deuda con proveedores	7.200	12.230	15.178	22.271	7.546	-66,12%
Deuda Pública (Bonos) LP	18.000	18.000	18.000	14.849	10.200	-31,31%
Otros pasivos no corrientes	2.252	2.252	2.252	2.252	0	-100,00%
PASIVO NO CORRIENTE	27.452	32.482	35.431	39.372	17.746	-54,93%
PASIVO	56.723	72.092	80.307	81.171	65.599	-19,18%
Capital	38.594	38.594	38.594	38.594	75.836	96,50%
Reservas	20.564	24.117	24.117	24.117	24.116	0,00%
Resultados Acumulados	22.518	12.982	9.637	2.466	3.217	30,45%
Resultado del ejercicio	-8.592	-6.741	47	534	2.001	274,72%
PATRIMONIO NETO	73.084	68.952	72.395	65.711	105.170	60,05%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ingresos Tributarios	38.239	44.027	46.121	48.843	52.205	6,88%
Tasas y derechos	7.302	7.642	8.337	9.292	9.894	6,48%
Transferencias Corrientes (I)	10.334	3.517	3.983	7.156	2.842	-60,29%
Venta de bienes y servicios	4.059	4.429	4.574	4.921	4.721	-4,06%
Otros ingresos corrientes	402	480	640	809	1.612	99,26%
INGRESOS CORRIENTES	60.336	60.095	63.655	71.021	71.274	0,36%
Servicios personales	38.614	39.587	42.567	43.284	44.162	2,03%
Servicios no personales	5.130	4.262	4.477	3.536	3.446	-2,55%
Bienes de consumo e insumos	7.396	4.303	4.232	4.689	3.944	-15,89%
Transferencias corrientes (G)	12.721	7.039	12.080	11.240	14.380	27,94%
Otros gastos corrientes	207	138	149	803	576	-28,27%
GASTOS CORRIENTES	64.068	55.329	63.505	63.552	66.508	4,65%
RESULTADO CORRIENTE	-3.732	4.766	150	7.469	4.766	-36,19%
Transferencias de capital (I)	3.252	3.549	5.997	7.139	10.900	52,68%
Otros ingresos de capital	14.804	12.438	10.813	137	5.067	3598,54%
INGRESOS DE CAPITAL	18.056	15.988	16.811	7.276	15.967	119,45%
Inversión Física	17.613	7.623	3.946	2.785	4.884	75,37%
Transferencias de capital (G)	1.031	10.015	2.561	3.456	3.417	-1,13%
Servicio de la deuda pública	1.009	3.822	4.123	3.995	5.228	30,86%
Otros gastos de capital	3.263	6.036	6.283	3.975	5.204	30,92%
GASTOS DE CAPITAL	22.916	27.496	16.913	14.211	18.733	31,82%
RESULTADO DE CAPITAL	-4.860	-11.508	-102	-6.935	-2.766	-60,12%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-8.592	-6.742	47	534	2.000	274,53%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA ENTIDAD

RATIOS FINANCIEROS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Liquidez Corriente	0,49	0,78	1,48	1,34	1,11
Razón de efectivo	7,35%	4,69%	1,19%	7,28%	5,70%
Ingresos propios/Ingresos totales	63,78%	74,36%	74,16%	81,57%	78,44%
Ingresos propios/Gastos corrientes	78,05%	102,26%	93,96%	100,49%	102,89%
Ingresos de capital+transferencia/Gastos totales	32,64%	23,55%	25,86%	18,56%	22,07%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA					
Gastos corrientes/Gastos totales	73,65%	66,80%	78,97%	81,73%	78,02%
Gastos corrientes/Ingresos totales	81,73%	72,72%	78,92%	81,17%	76,23%
Servicios personales/Gastos corrientes	60,27%	71,55%	67,03%	68,11%	66,40%
Servicios personales/Ingresos corrientes	64,00%	65,87%	66,87%	60,95%	61,96%
Inversión Física/Gastos de capital	76,86%	27,72%	23,33%	19,60%	26,07%
ENDEUDAMIENTO					
Solvencia Patrimonial	56,30%	48,89%	47,41%	44,74%	61,59%
Endeudamiento	43,70%	51,11%	52,59%	55,26%	38,41%
Apalancamiento	0,78	1,05	1,11	1,24	0,62
Pasivo/Ingresos totales	72,36%	94,75%	99,80%	103,67%	75,19%
Pasivo Corriente/Ingresos corrientes	48,51%	65,91%	70,50%	58,85%	67,14%
Deuda Financiera/Activo	18,10%	22,28%	20,30%	26,04%	23,48%
DESEMPEÑO FINANCIERO					
Resultado del Ejercicio/Ingresos totales	-10,96%	-8,86%	0,06%	0,68%	2,29%
Resultado del ejercicio/Ingresos propios	-17,18%	-11,92%	0,08%	0,84%	2,92%
Resultado corriente/Ingresos propios	-7,46%	8,42%	0,25%	11,69%	6,96%
Resultado del ejercicio/Activo total	-6,62%	-4,78%	0,03%	0,36%	1,17%
Resultado del ejercicio/Capital+Reserva	-14,52%	-10,75%	0,08%	0,85%	2,00%

ANEXO

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comprendidos entre los periodos 2020 al 2024, 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 G3 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 Superintendencia 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 2020/2024.
2. Presupuesto General de la Municipalidad 2024 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 G3 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 G3** 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 2025

Fecha de Publicación: 2 de julio de 2025

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2024

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 G3	pyB+	Fuerte (+)
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 Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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.

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.

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. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros al 31 de Diciembre de 2024 proveídos por la entidad, los cuales no se encuentran auditados.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	---