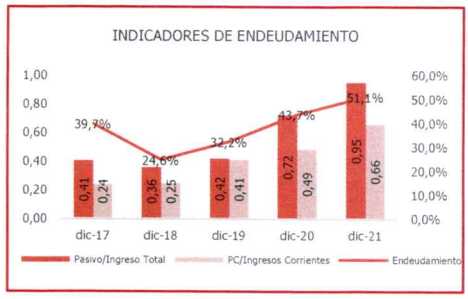
MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA

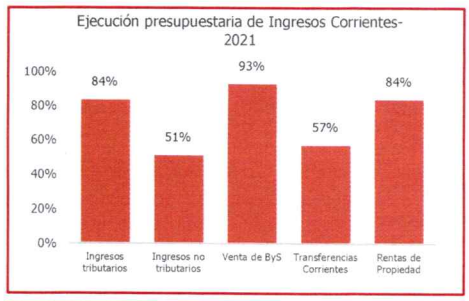
PROGRAMA EMISIÓN GLOBAL: **G2** MONTO MÁXIMO: Gs. **6.000.000.000** REGISTRO CNV Nº: 08 03022020

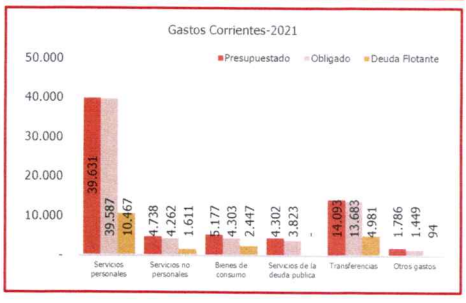
SOLVENCIA Y PEG G2	CALIFICACIÓN DIC/2019	ACTUALIZACIÓN DIC/2020	ACTUALIZACIÓN DIC/2021
CATEGORÍA	*py*BB-	*py*BB-	*py*BB-
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE

Analista: Econ. Julio Noguera
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones"







FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

La ratificación de la calificación **pyBB-** de la solvencia y del Programa de Emisión Global G2 de la Municipalidad de Fernando de la Mora se fundamenta en el mantenimiento aún de una apropiada solvencia patrimonial, asociada principalmente a los niveles capital institucional y de reservas constituidas, que ha contemplado un ajuste en el comportamiento de su ratio, de 67,8% en Dic19 a 56,3% en Dic20 y a 48,9% en Dic21, luego de la absorción gradual de los resultados acumulados por déficit en los resultados.

Sin embargo, esto fue acompañado por un aumento del endeudamiento hasta el 51,1% de los activos totales en Dic21, por obligaciones presupuestarias, deudas con proveedores y deuda bancaria, que contribuyó también con el mayor apalancamiento desde 0,48 en Dic19 a 0,78 en Dic20 y a 1,05 en Dic21, así como comparativamente a los ingresos totales y corrientes. Cabe señalar que los activos totales crecieron de Gs. 129.807 millones en Dic20 a Gs. 141.045 millones en Dic21, principalmente por el aumento de los tributos a cobrar, que alcanzan una participación del 75,96%, que contemplan riesgos asociados de impuestos y tasas no cobradas y necesidad de cobertura de previsiones para tributos vencidos, sobre todo ante los caso de depuración de activos.

En cuanto al desempeño presupuestario de ingresos y egresos en 2021, fue menor al 2020, pero razonable en su comportamiento, incluso con las modificaciones registradas, con una relativa autonomía y dependencia de fuentes externas y de transferencias, tomando en cuenta el aumento de la deuda bancaria y los recursos necesarios para cubrir sus gastos de capital.

Al respecto, la evolución de los ingresos totales ha sido relativamente estable, con un nivel de ejecución de de 76,55%, equivalente a Gs. 58.530 millones de los Gs. 76.463 millones presupuestados en 2021, derivados principalmente de los ingreso tributarios que alcanzaron una ejecución del 84%, inferior al 2019 y 2020, con una participación de 75,2% de los ingresos corrientes, seguido por ventas de bienes y servicios y rentas de propiedad. El ratio de ingresos corrientes/gastos corrientes ha presentado un mejoría en 2021 y posicionamiento en torno a su comportamiento histórico, pasando de 107,6% en Dic19 a 94,2% en Dic20 y luego a 108,6% en Dic21.

Por su parte, los egresos totales se han ejecutado en 59,59% en Dic21, con una participación de los gastos corrientes en 81,9%, y acompañados de una deuda flotante de Gs. 26.273 millones, asociadas principalmente a servicios personales y a inversiones físicas por construcciones. Los gastos en servicios personales representan el 61,3% de los gastos corrientes en 2021, y se mantienen como el principal destino de las recaudaciones.

Finalmente, la liquidez se ha mantenida ajustada, con un índice corriente de 0,78 y un ratio de efectividad de 0,05% en Dic21, sumado a un capital de trabajo deficitario en los últimos años. Asimismo, la gestión operativa y financiera ha sido deficitaria, con indicadores negativos y una pérdida de Gs. 6.741 millones a Dic21, a partir de los gastos de capital.

TENDENCIA

La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de la Municipalidad de Fernando de la Mora, a partir de la evolución de los niveles de recaudaciones, principalmente por ingresos tributarios, con una razonable gestión de presupuesto, y el bajo desempeño operativo y financiero, con efecto en su liquidez y resultados deficitarios.

FORTALEZAS		RIESGOS	
• Adecuada solvencia y endeudamiento para su estructura financiera. • Adecuada autonomía presupuestaria.	• Adecuados niveles de recaudación y cumplimiento presupuestario. • Administra una de las principales ciudades en actividad económica.	• Alta participación de gastos corrientes en ingresos totales. • Disminución del desempeño operativo y financiero.	• Aumento de tributos a cobrar, aún con la depuración de vencidos. • Disminución de Disponibilidad y liquidez frente al pasivo corriente.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DE PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	**Detalle**
Aprobación	Resolución de la Junta Municipal N° 2.511 de fecha 02/Oct/2019
Denominación del Programa	G2
Tipo	Bonos
Moneda y monto	Gs. 6.000.000 (Guaraníes seis mil millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millon)
Plazo de Vencimiento	hasta un maximo 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 interes	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie.
Destino de Fondos	Los fondos serán destinados para el mejoramiento de infraestructura por Gs. 5.710 millones y para maquinarias y equipamiento por Gs. 290 millones.
Agente Intermediario	Valores Casa de Bolsa S.A.

RESUMEN DE PEG G2							
Fecha	**Serie**	**Moneda**	**Monto Emitido**	**Monto Colocado**	**Amortizado**	**Tasa**	**Vencimiento**
17/2/2020	1	Gs	6.000.000.000	1.200.000.000	-	15%	13/01/2023
				1.800.000.000	-		15/01/2024
				3.000.000.000	-		14/02/2025
			6.000.000.000	6.000.000.000	0		

Este Programa de Emisión fue considerado para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de la Municipalidad de Fernando de la Mora, junto con las demás deudas bancarias y bursátiles de la entidad a la fecha de corte, de acuerdo a la situación financiera y patrimonial de la institución. De esta forma, se ha evaluado el impacto de esta emisión de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Desempeño Financiero, a fin de determinar la importancia relativa del nuevo endeudamiento, sobre la estructura financiera y la capacidad de financiamiento de la institución.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

La Municipalidad de Fernando de la Mora ha emitido y colocado bonos bursátiles por Gs. 4.000 millones, en el marco del Programa PEG G1. Dicho Programa fue emitido en una Serie en fecha 21/Oct/13, el cual fue amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento 04/Ene/18.

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES								
Fecha	**Programa**	**Serie**	**Moneda**	**Monto Emitido**	**Monto Colocado**	**Amortizado**	**Tasa**	**Vencimiento**
21/10/2013	PEG G1	1	Gs	4.000.000.000	4.000.000.000	4.000.000.000	18%	04/10/2018
				4.000.000.000	4.000.000.000	4.000.000.000		

RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

En veces y porcentajes

INDICADORES FINANCIEROS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Var%
LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO						
Liquidez Corriente	0,41	1,46	0,68	0,49	0,78	61,0%
Ratio de Efectividad	0,40	0,20	0,05	0,07	0,05	-36,2%
Ingresos Propios/Ingreso Total	73,3%	70,6%	64,2%	63,8%	74,4%	16,6%
Ingresos Propios/Gastos Corrientes	101,7%	94,9%	97,1%	78,0%	102,3%	31,0%
Ingresos Corrientes/Gastos Corrientes	115,1%	107,5%	107,6%	94,2%	108,6%	15,3%
Ingresos de capital+transferencias/Gasto Total	26,8%	29,1%	37,6%	32,6%	23,5%	-27,8%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA						
Gastos Corrientes/Gasto Total	72,3%	73,7%	69,6%	73,7%	66,8%	-9,3%
Gastos Corrientes/Ingreso Total	72,1%	74,4%	66,2%	81,7%	72,7%	-11,0%
Servicios Personales/Gastos Corrientes	64,8%	61,9%	63,2%	60,3%	71,5%	18,7%
Servicios Personales/Ingresos Corrientes	56,3%	57,6%	58,7%	64,0%	65,9%	2,9%
Inversión Física/Gasto de Capital	54,6%	35,8%	53,0%	76,9%	27,7%	-63,9%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia patrimonial	60,3%	75,4%	67,8%	56,3%	48,9%	-13,2%
Endeudamiento	39,7%	24,6%	32,2%	43,7%	51,1%	17,0%
Apalancamiento	0,66	0,33	0,48	0,78	1,05	34,7%
Pasivo Total/Ingreso Total	0,41	0,36	0,42	0,72	0,95	31,0%
Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes	0,24	0,25	0,41	0,49	0,66	35,9%
DESEMPEÑO FINANCIERO						
Resultado del Ejercicio/Ingreso Total	0,3%	-1,0%	5,0%	-11,0%	-8,9%	-19,2%
Resultado del Ejercicio/Ingresos Propios	0,4%	-1,3%	7,7%	-17,2%	-11,9%	-30,7%
Resultado Corriente/Ingresos Propios	14,9%	7,9%	7,9%	-7,5%	8,4%	-212,9%
Resultado del Ejercicio/Activo Total	0,3%	-0,7%	3,8%	-6,6%	-4,8%	-27,8%
Resultado del Ejercicio/Capital+Reservas	0,6%	-1,3%	7,6%	-14,5%	-10,8%	-26,0%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	**dic-17**	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**Var%**
Disponibilidades	5.842	3.067	1.228	2.152	1.857	-13,7%
Tributos por cobrar	0	19.221	16.596	12.058	29.124	141,5%
Otros activos	10	10	10	10	10	0,0%
Activo Corriente	**5.852**	**22.298**	**17.834**	**14.220**	**30.991**	117,9%
Activo fijo	26.315	25.673	25.352	26.438	27.615	4,5%
Tributos por cobrar	38.911	60.401	68.336	85.835	78.009	-9,1%
Otros activos	3.759	3.759	4.113	3.314	4.431	33,7%
Activo No Corriente	**68.985**	**89.833**	**97.801**	**115.587**	**110.055**	-4,8%
ACTIVO TOTAL	**74.837**	**112.131**	**115.635**	**129.807**	**141.045**	8,7%
Obligaciones presupuestarias	14.152	14.509	20.655	23.764	26.179	10,2%
Deuda bancaria	0	0	5.500	5.500	13.424	144,1%
Otros pasivos	292	778	7	7	7	5,7%
Pasivo Corriente	**14.444**	**15.287**	**26.162**	**29.271**	**39.611**	35,3%
Deuda con Proveedores	11.187	10.029	8.843	7.200	12.230	69,9%
Deuda Pública (Bonos)	1.793	0	0	18.000	18.000	0,0%
Otros pasivos	2.252	2.252	2.252	2.252	2.252	0,0%
Pasivo No Corriente	**15.232**	**12.281**	**11.095**	**27.452**	**32.482**	18,3%
PASIVO TOTAL	**29.676**	**27.568**	**37.257**	**56.723**	**72.093**	27,1%
Capital	17.102	38.594	38.594	38.594	38.594	0,0%
Reservas	18.300	19.052	19.540	20.564	24.117	17,3%
Resultados acumulados	9.561	27.650	15.834	22.518	12.982	-42,3%
Resultado del Ejercicio	198	-733	4.410	-8.592	-6.741	-21,5%
PATRIMONIO NETO	**45.161**	**84.563**	**78.378**	**73.084**	**68.952**	-5,7%
ESTADO DE RESULTADO	**dic-17**	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**ene-00**
Ingresos tributarios	41.152	41.464	43.672	38.239	44.027	15,1%
Tasas y derechos	7.370	7.782	7.930	7.302	7.642	4,7%
Transferencias corrientes	7.085	7.238	6.207	10.334	3.517	-66,0%
Venta de bienes y servicios	4.249	4.413	4.662	4.059	4.429	9,1%
Otros ingresos corrientes	871	786	769	402	480	19,4%
Total Ingresos Corrientes	**60.727**	**61.683**	**63.240**	**60.336**	**60.096**	-0,4%
Servicios personales	34.211	35.517	37.115	38.614	39.587	2,5%
Servicios no personales	3.851	4.223	4.330	5.130	4.262	-16,9%
Bienes de consumo e insumos	3.303	3.928	4.491	7.396	4.303	-41,8%
Transferencias corrientes	10.918	12.407	12.480	12.721	7.039	-44,7%
Otros gastos corrientes	474	1.289	345	207	138	-33,3%
Total Gastos Corrientes	**52.757**	**57.364**	**58.761**	**64.068**	**55.329**	-13,6%
RESULTADO CORRIENTE	**7.970**	**4.319**	**4.479**	**-3.732**	**4.767**	-94,8%
Transferencias de capital	7.530	7.589	8.800	3.252	3.549	9,1%
Otros ingresos de capital	4.937	7.852	16.749	14.804	12.438	-16,0%
Total Ingresos de Capital	**12.467**	**15.441**	**25.549**	**18.056**	**15.988**	-11,5%
Inversión física	11.046	7.332	13.580	17.613	7.623	-56,7%
Transferencias de capital	1.826	2.744	2.083	1.031	10.015	871,4%
Servicio de la deuda pública	4.980	2.969	6.075	1.009	3.822	278,8%
Otros gastos de capital	2.388	7.448	3.880	3.263	6.036	85,0%
Total Gastos de Capital	**20.240**	**20.493**	**25.618**	**22.916**	**27.496**	20,0%
RESULTADO DE CAPITAL	**-7.773**	**-5.052**	**-69**	**-4.860**	**-11.508**	136,8%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**197**	**-733**	**4.410**	**-8.592**	**-6.742**	-21,5%

ANEXO

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comprendidos entre los periodos 2017 al 2021, 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° 30/21 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 2017/2021
2. Presupuesto General de la Municipalidad 2021 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, Municipalidad de Fernando de la Mora (CGR)

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. 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.
2. 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.
3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. Solvencia y Endeudamiento
   27. Tamaño del endeudamiento y flexibilidad económica.
   28. Grado de cobertura del servicio de la deuda.

La emisión de calificación de la solvencia y del Programa de Emisión Global **PEG G2** de la **Municipalidad de Fernando de la Mora**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21 del 09/Set/21.

Fecha de Calificación: 18 de Julio de 2022.
Fecha de Publicación: 19 de Julio de 2022.
Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2021.
Certificado de Registro CNV Nº: 08 de fecha 03/02/2020.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgos y Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (En proceso de fusión)**
Edificio ATRIUM 3º Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano Nro. 245|
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209| E-mail: info@solventa.com.py

	CALIFICACIÓN LOCAL	
MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA	**EMISIÓN**	**TENDENCIA**
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2	*py*BB-	ESTABLE

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

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.

NOTA: ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones".***

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG Nº 30/21 del 13/Set/21 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).

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 misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Municipalidades, la cual está disponible en la página web de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).

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 no auditados al 31 de Diciembre de 2021.

Más información sobre este proceso de calificación en:

www.solventa.com.py
www.riskmétrica.com.py

MIGUEL ANGEL SANTIAGO YEGROS ARCE

Firmado digitalmente por MIGUEL ANGEL SANTIAGO YEGROS ARCE
Fecha: 2022.07.19 15:55:48 -04'00'

Calificación aprobada por:	**Comité de Calificación**	Informe elaborado por:	**Econ. Julio Noguera**
	SOLVENTA&RISKMETRICA S.A.		**Analista de Riesgos**