

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Agosto de 2019

### MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA

| Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor   |              |                |
|---|--------------|----------------|
| Calificación  | Categoría    | Tendencia      |
| Programa de Emisión Global <b>PEG G2</b>  | <b>pyBB-</b> | <b>Estable</b> |
| Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)  |              |                |
| 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. |              |                |

*"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, emisión o su emisor."*

## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

### ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyBB- con tendencia Estable**, para la Solvencia y el Programa de Emisión Global (PEG) G2, de la Municipalidad de Fernando de la Mora, con fecha de corte al 30/Ago/2019, en base a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la institución, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

| PRINCIPALES FORTALEZAS   |
|--|
| Aumento de la solvencia patrimonial durante los últimos años, alcanzando niveles adecuados con respecto a la estructura financiera de la entidad, fortalecido por un importante incremento del capital institucional en el 2018, aunque esto responde a un ajuste y depuración contable, mediante la inclusión de tributos por cobrar como resultado de una actualización digital de obras e infraestructura urbana. |
| Reducción significativa de la deuda y de los indicadores de apalancamiento y endeudamiento durante los últimos años, registrando niveles adecuados con respecto a los activos y a la generación de ingresos totales.   |
| Adecuada autonomía en la generación de recursos propios respecto a los ingresos totales, con una participación de 70,6% en Dic18 y 76,5% en Ago19, con bajo nivel de dependencia de los ingresos por transferencias para cubrir los gastos corrientes.   |
| Mantenimiento de adecuados niveles de recaudaciones por ingresos tributarios durante los últimos años, con elevado grado de cumplimiento presupuestario de 83,8% en Dic18 y 74,6% en Ago19, excluyendo los tributos por cobrar.  |
| Aumento de la liquidez corriente y del capital de trabajo en el 2018 y 2019, aunque dicho incremento se debe principalmente a la registración de tributos por cobrar, lo que constituye una estimación del 30% de los tributos a ser recaudados.   |

Mantenimiento de adecuados niveles de resultados corrientes en el comparativo cuatrimestral, aunque con tendencia decreciente en el comparativo interanual durante los últimos años.

Adecuado nivel de ejecución presupuestaria de ingresos corrientes y de capital, aunque también se registra una alta ejecución de gastos rígidos en concepto de servicios personales.

### PRINCIPALES RIESGOS

Estructura financiera con escaso nivel de acceso a otras fuentes de financiamiento, lo que limita la flexibilidad financiera para ejecutar inversiones de capital.

Incremento en gastos personales y gastos corrientes, lo que presiona sobre el resultado corriente y el flujo de caja operativo.

Aumento de los tributos por cobrar en el 2019, a pesar que en el 2018 se dieron de baja del activo Gs. 38.911 millones en concepto de tributos vencidos prescriptos, debido principalmente a la inclusión del equivalente al 60% de tributos por vencer, como resultado de una actualización digital de obras e infraestructura urbana, consistente en el aumento del 35% del valor del empedrado a valor asfalto.

Importante dependencia de transferencias de capital para la ejecución de inversiones físicas, las que registran bajos niveles de ejecución presupuestaria.

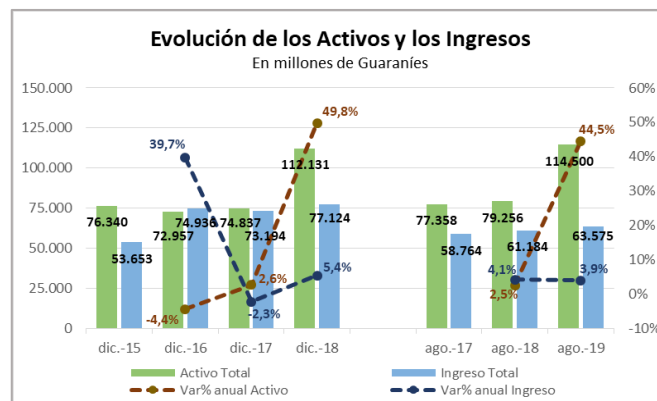
Estructura operativa y administrativa básica, con moderado ambiente tecnológico y de control interno.

Disminución del resultado corriente (operativo) y del resultado neto del ejercicio con tendencia decreciente durante los últimos años, con disminución de los indicadores de desempeño financiero.

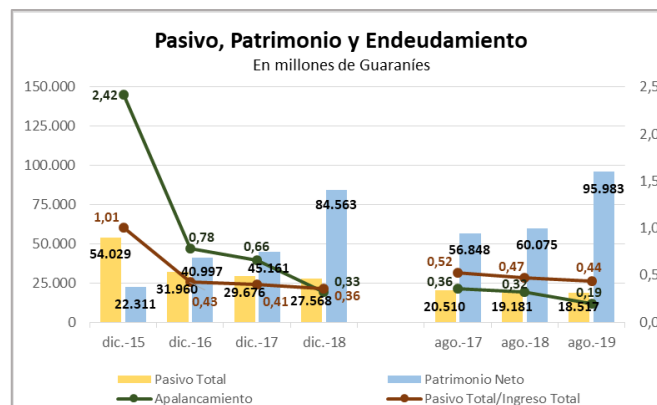
La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de la Municipalidad de Fernando de la Mora, considerando los buenos indicadores de la gestión operativa durante los últimos años, mediante el mantenimiento de adecuados niveles de recaudaciones por ingresos tributarios, con elevado grado de cumplimiento presupuestario. Asimismo se considera la adecuada autonomía en la generación de recursos propios, con bajo nivel de dependencia de los ingresos por transferencias, mediante el mantenimiento de adecuados niveles de ingresos corrientes. Un factor que fortalece las expectativas, es la reducción significativa de la deuda de la Municipalidad, lo que ha derivado en el bajo nivel de endeudamiento que se ha mantenido durante los últimos años.

Otro factor que contribuye con mejores expectativas, es la adecuada solvencia patrimonial, debido al incremento del capital institucional y del Patrimonio Neto de la institución, aunque esto se debió principalmente al ajuste contable mediante la registración de ingresos tributarios por cobrar. En contrapartida, esto último refleja el aumento de la morosidad por impuestos y tasas no cobradas, lo que si bien genera un derecho en expectativa no constituye un activo líquido real, que de todas formas debería estar 100% provisionado por su alto grado de incobrabilidad, siendo que en el 2018 se ha dado de baja del activo Gs. 38.911 millones por tributos vencidos que han prescripto.

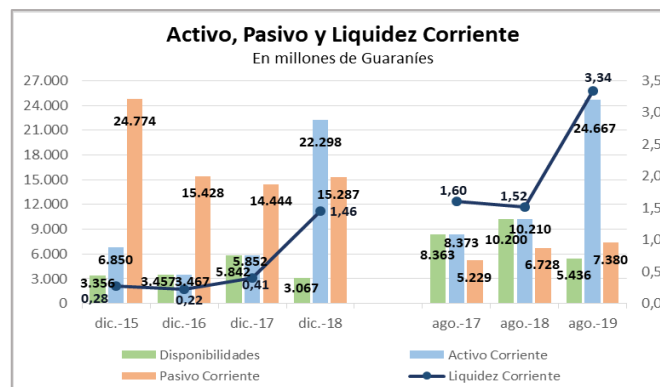
En el ejercicio 2016 los ingresos de la Municipalidad de Fernando de la Mora han registrado un importante crecimiento, y a partir de ahí se han mantenido en niveles razonables durante los últimos años. Los ingresos crecieron 39,7% en el 2016 desde Gs. 53.653 millones en Dic15 a Gs. 74.936 millones en Dic16, registrando un nivel de Gs. 77.124 millones en Dic18. En el comparativo cuatrimestral, los ingresos también se han mantenido en niveles razonables. Con respecto a los activos, han registrado un importante crecimiento de 49,8% en el 2018, aunque esto se debió principalmente a la registración contable de tributos por cobrar.



Con respecto al endeudamiento, la deuda de la Municipalidad de Fernando de la Mora ha disminuido considerablemente en el 2016, mediante la cancelación de deuda vencida por más de Gs. 20.000 millones, especialmente con la Caja Municipal, el Gobierno Departamental y otras Municipalidades de menores recursos. En el 2017 y 2018 la deuda continuó disminuyendo, lo que ha derivado en la reducción de los indicadores de endeudamiento. El indicador de apalancamiento ha disminuido desde 2,42 en Dic15 a 0,33 en Dic18 y 0,19 en Ago19, así como también el ratio de Deuda/Ingresos ha disminuido desde 1,01 en Dic15 a 0,36 en Dic18, al igual que en el comparativo cuatrimestral este indicador ha ido disminuyendo desde 0,52 en Ago17 a 0,44 en Ago19. La disminución de la deuda se dio a través de la reducción de los pasivos no corrientes, compuestos principalmente por las obligaciones vencidas de largo plazo, incluyendo las amortizaciones de la deuda pública (bonos).



La Liquidez Corriente de la Municipalidad de Fernando de la Mora se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años, con tendencia creciente desde 0,28 en Dic15 a 1,46 en Dic18, debido principalmente a la reducción del pasivo corriente. En el comparativo cuatrimestral, la Liquidez Corriente ha registrado un considerable incremento a 3,34 en Ago19, aunque esto se debió a la registración de tributos por cobrar, lo que generó el considerable aumento del activo corriente a Gs. 24.667 millones en Ago19. Esto último también derivó en el incremento del capital de trabajo en el 2018 y 2019, siendo que los años anteriores había registrado niveles negativos, ya que el pasivo corriente era superior al activo corriente. Asimismo, el mantenimiento de adecuados ingresos corrientes en los últimos años, ha generado razonables niveles de disponibilidad, aunque con ajustado flujo de caja operativo debido al incremento de los gastos corrientes.

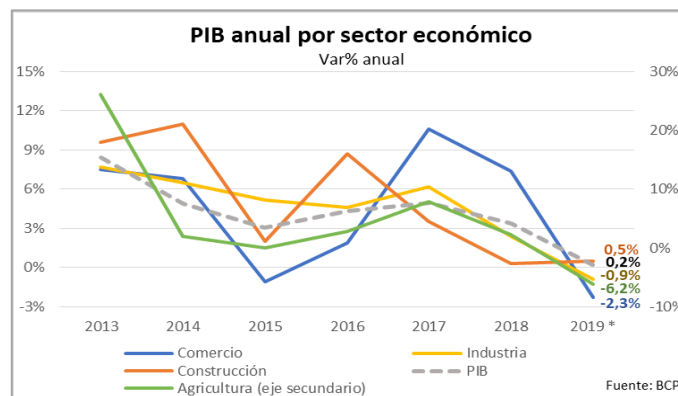


La Municipalidad de Fernando de la Mora ha mantenido un razonable desempeño financiero durante los últimos años, luego de un importante repunte logrado en el año 2016, mediante el aumento de los ingresos tributarios. Sin embargo, a partir del 2016 el Resultado Operativo y el Resultado Neto del Ejercicio han ido disminuyendo, generando indicadores de rentabilidad con tendencia decreciente. El ratio de Resultado del Ejercicio/Ingreso Total ha ido disminuyendo desde 7,6% en Dic16 a -1,0% en Dic18, así como también el ratio de Resultado del Ejercicio/Capital+Reservas se ha reducido desde 16,3% en Dic16 a -1,3% en Dic18. En el comparativo cuatrimestral también se ha registrado una tendencia decreciente de estos indicadores, reflejando un menor desempeño financiero.

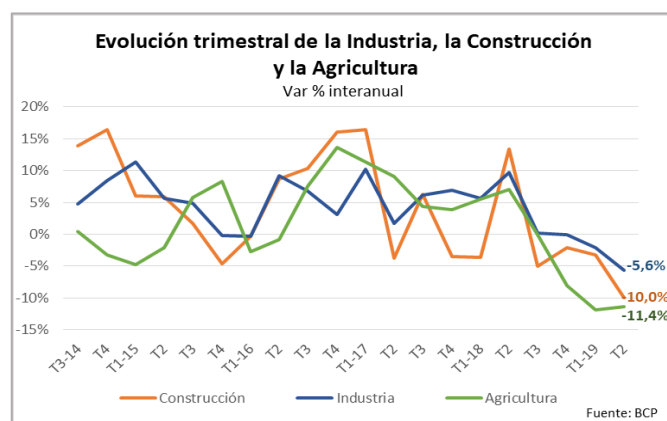


## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y DE LA ZONA

La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el primer semestre del 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. Las estimaciones para el cierre del año 2019 son negativas, con un PIB estimado en un rango entre -1% y 1%. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva.



En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), a partir del segundo trimestre del 2018 se ha registrado una tendencia decreciente en las tasas interanuales, de los principales sectores de la economía del país. La agricultura y la construcción registraron la mayor contracción, con tasas de -11,4% y -10,0% respectivamente en el segundo trimestre del 2019. El sector de la industria también se resintió, registrando una tasa interanual de -5,6% en el segundo trimestre del 2019. Las exportaciones también se resintieron por la mala situación del sector agrícola, registrando bajas tasas de crecimiento en el 2019, con un nivel de -4,5% en el segundo trimestre del 2019.



Esta situación económica adversa que está afectando en forma global al país, también afecta en forma localizada a las principales zonas comerciales e industriales, las que por su naturaleza son más vulnerables a los efectos de los ciclos económicos. Esta situación ha afectado a las principales ciudades del país, en especial a las zonas que se han venido desarrollando en los últimos años, como es el caso de la ciudad de Fernando de la Mora, la que cuenta con una importante densidad poblacional, con numerosos comercios e industrias. Esta ciudad cuenta con una intensa actividad comercial desarrollada por sus pobladores, donde han proliferado los comercios, las construcciones y las industrias pequeñas y medianas, especialmente aquellas que pertenecen al rubro metalúrgico, químico y otras. Asimismo, en la ciudad funcionan numerosas sucursales bancarias y de entidades financieras, así como entidades educativas y culturales.

Fernando de la Mora es la ciudad del distrito del mismo nombre, parte del Departamento Central y forma parte del área metropolitana de Asunción. Limita con las ciudades de Asunción, Luque, San Lorenzo, y Villa Elisa. La ciudad está dividida en dos zonas, Zona Sur y Zona Norte, comprendiendo en total 21 km<sup>2</sup> de superficie. Cuenta con nueve barrios en Zona Norte y seis barrios en Zona Sur. A pesar de su importante desarrollo comercial, sigue siendo una ciudad dormitorio ya que un porcentaje importante de personas viven y trabajan en Asunción. La población Total en el año 2016 es de 167.018 habitantes y la proyección para el año 2025 es de 195.765. La tasa de crecimiento anual es del 1,02 % calculada en base al coeficiente entre años. La densidad de la población es de 7.953 habitantes/km<sup>2</sup>, con una distribución por edad mayormente joven, representando el 65% por debajo de los 35 años de edad. La población económicamente activa representa el 40% de la población total.

De acuerdo a los datos del Censo Económico Nacional del año 2011, de la Dirección General de Estadísticas Encuestas y Censos (DGEEC), el distrito de Fernando de la Mora ocupa los primeros lugares en participación de actividad económica en el Departamento Central, siendo el más importante en cuanto a generación de ingresos por ventas en el sector comercio y servicios. Esta situación, sumado a la alta densidad poblacional, genera una fortaleza para la generación de recaudaciones tributarias, por parte de la Municipalidad de Fernando de la Mora, así como también para la generación de transferencias por parte del Gobierno Departamental. El principal desafío de la Municipalidad, es disminuir la morosidad y aumentar las cobranzas por obligaciones vencidas de los contribuyentes, mediante una política de concientización y culturización hacia un Plan de Desarrollo Sustentable, cuyas inversiones reditúan en beneficios para la ciudad.

| En millones de Gs.   | Industria           |                             | Comercio            |                             | Servicios           |                             |
|----------------------|---------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|
|                      | Unidades Económicas | Venta de bienes y servicios | Unidades Económicas | Venta de bienes y servicios | Unidades Económicas | Venta de bienes y servicios |
| Departamento Central |                     |                             |                     |                             |                     |                             |
| Fernando de la Mora  | 882                 | 1.735.250                   | 3.084               | 5.510.469                   | 2.785               | 2.970.326                   |
| Total Dpto. Central  | 9.328               | 16.196.700                  | 35.367              | 21.704.509                  | 22.305              | 7.574.305                   |
| Participación %      | 9,5%                | 10,7%                       | 8,7%                | 25,4%                       | 12,5%               | 39,2%                       |
| Ranking              | 4°                  | 5°                          | 4°                  | 1°                          | 2°                  | 1°                          |

---

## **CARACTERÍSTICAS DE LA INSTITUCIÓN**

### **ENTORNO POLITICO y MARCO INSTITUCIONAL**

El crecimiento urbano y comercial de la ciudad de Fernando de la Mora, ha generado un importante dinamismo económico en la zona, lo cual ha requerido una mayor participación de la gestión municipal, como órgano administrador de los bienes públicos, a fin de realizar las inversiones necesarias de infraestructura y obras viales, así como otros servicios públicos. Por este motivo, los principales partidos políticos se han disputado la administración municipal, como un importante centro de poder político. En las últimas elecciones de noviembre de 2015, para el periodo 2015-2020, ha resultado electo como Intendente de la ciudad de Fernando de la Mora, el Lic. Alcides Ramón Riveros Candia, del Partido Liberal Radical Auténtico, obteniendo 25.344 votos (54,12%) de un total de 46.825 votos, quien había sido electo como Concejales en el periodo 2010-2015, ocupando el cargo de Presidente de la Junta Municipal por tres años consecutivos del 2012 al 2014.

La Junta Municipal está compuesta por 12 Concejales Titulares, de los cuales 6 son del Partido Colorado y 6 del Partido Liberal Radical Auténtico. Mientras que la gestión administrativa de la Municipalidad recae en el Intendente, el órgano legislativo y contralor es la Junta Municipal, la cual ejerce un rol fundamental para el equilibrio y balance de poderes, así como una representatividad de los principales sectores y movimientos políticos de la ciudad. Todas las autoridades municipales son electas en elecciones municipales cada cinco años, contemplando la reelección de hasta dos periodos de manera consecutiva para la Intendencia, e indefinida al tratarse de los Concejales.

Respecto a la estructura de organización interna, la Municipalidad de Fernando de la Mora cuenta con 15 Direcciones y sus correspondientes subdivisiones, secretarías y otras unidades operativas, en línea con las necesidades operativas y administrativas de la gestión municipal, además de las Unidades de Asesoría Jurídica y de Auditoría Interna. Al cierre del 2do cuatrimestre del 2019, la institución cuenta con 953 funcionarios, de los cuales 362 son permanentes, 199 jornal diario, 265 jornal mensual y 127 técnico ocasional. La institución cuenta con un Reglamento Interno de Funcionarios, que ha sido actualizado en el 2016 según Resolución I.M.F.M. N° 2.604/2016 del 22/Ago/16.

### **TRANSPARENCIA y RENDICIÓN DE CUENTAS**

De acuerdo a lo establecido en el Art 166 de la Constitución del Paraguay, y en la Ley N° 3.966/10 Orgánica Municipal (LOM), las municipalidades son constituidas como órganos de gobierno local, con personería jurídica, autonomía política, administrativa, normativa, así como autarquía en lo que refiere a sus ingresos e inversiones. De esta forma, ninguna institución estatal puede apropiarse de los ingresos o recaudaciones de los municipios. Al respecto, la gestión administrativa y financiera es responsabilidad de la Intendencia Municipal, en tanto que la rendición de cuentas recae sobre la Junta Municipal.

En cuanto a los controles, la LOM y la Ley N° 276/94 de la Contraloría General de la República (CGR) otorgan a esta última la facultad de fiscalizar los bienes públicos, la ejecución presupuestaria, requerir información fiscal y sobre el patrimonio, realizar auditorías administrativas, financieras, operativas y de gestión a las entidades públicas, incluyendo a los municipios. Asimismo, la transferencia de los fondos del Gobierno, está sujeta a la auditoría cuatrimestral de gestión del municipio por parte de la CGR. Por otro lado, los funcionarios municipales se rigen por la Ley de la Función Pública N° 1.626/00.

En virtud a lo establecido en la Ley N° 5.189/14, que establece la obligatoriedad de la provisión de informaciones en el uso de recursos públicos sobre remuneraciones y otras retribuciones asignadas al servidor público, y en la Ley N° 5.581/16 que modifica la Ley N° 4.758/12 que crea el FONACIDE, la Municipalidad de Fernando de la Mora difunde de forma periódica, a través de su página web, documentos de relevancia como estados financieros, rendición de cuentas, informes de auditoría y otros, lo que contribuye a mejorar los niveles de transparencia. Asimismo, en cumplimiento de la Ley N° 5.590/16 que modifica el Art. 69 de la Ley N° 3.966/10 Orgánica Municipal, respecto a las audiencias públicas de rendición de cuentas, cada año el Intendente realiza la convocatoria respectiva mediante Resolución Municipal, para la realización de dichas audiencias, las cuales se llevan a cabo en la sede del Teatro Municipal "Don Pedro Moliniers".

La Municipalidad de Fernando de la Mora cuenta con una Unidad de Auditoría Interna, la cual realiza la evaluación del control interno de la institución, en base a un Plan Anual de Trabajo, así como también en base a un Calendario Programado de tareas y actividades de control. Se elaboran informes una vez culminadas las auditorías programadas y las especiales, los que son remitidos a las áreas afectadas y a la máxima autoridad. El plan de trabajo incluye el seguimiento a las reglamentaciones y las normativas vigentes, así como a las revisiones realizadas por la Contraloría General de la República en el caso que las hubiere. Asimismo, se realizan controles sobre el cumplimiento de las rendiciones de cuenta obligatorias, en especial respecto a las transferencias de Royalties y Fonacide.

Con respecto al control de la ejecución presupuestaria del ejercicio 2019, la Auditoría Interna ha implementado un Plan de Trabajo con el objetivo principal, de obtener evidencias suficientes y competentes, que sirvan de base para la emisión de una opinión sobre la ejecución presupuestaria, y los documentos que respaldan las operaciones, así como la verificación del cumplimiento de las disposiciones legales que afectan a la Administración Municipal y a la protección del patrimonio público. El alcance de estos controles, consiste en la verificación de los rubros de mayor relevancia de Ingresos, Egresos y Transferencias, seleccionados según su movimiento e importancia dentro del presupuesto ejecutado del ejercicio 2019. Estos controles se realizan en forma mensual, en base al balance cerrado de cada mes.

Con respecto al ambiente tecnológico, la Municipalidad de Fernando de La Mora cuenta con la Licencia de un Sistema Informático Integrado de Gestión, que incluye los módulos necesarios para la gestión administrativa en las áreas de Contabilidad, Administración Financiera, Tesorería y Auditoría, desarrollado por una empresa especialidad en software de gestión, la cual presta servicios de mantenimiento y apoyo técnico para la solución de problemas de índole programación. El sistema está montado en servidor Dell PowerEdge R520, con sistema operativo Linux Centos 6.1. La red interna (LAN) cuenta con 105 terminales conectadas y 45 pc conectadas por la red a servicios de Internet. Se cuenta con servicio de conexión a Internet vía fibra óptica, con un ancho de banda de 10Gb.

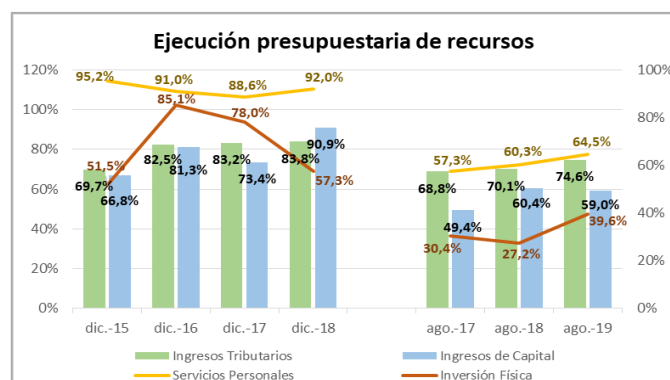
Asimismo, el sistema informático se encuentra conectado al Sistema de Información Municipal a través de la Red Metropolitana del Sector Público (RMSP), para conexión con el Sistema SIARE con enlace VPN, certificado por DGIC/COTRIC/DC. Se cuenta con un servicio online para consultas personales por contribuyente, a través de la página web con la cual se accede a ver el estado de cuenta de cada contribuyente. Aunque no se dispone de un Data Center estructurado, se cuenta con el Departamento de Informática, donde se encuentra alojado el servidor principal y los servidores adicionales. como servidor Web, servidor de Backup y el servidor de administración de Internet. Con respecto a la seguridad informática, se cuenta con un plan de contingencia que establece los procedimientos de backup y custodia de los datos, aunque todavía no se dispone de un plan de continuidad y un Manual integral de TI.

### **CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO y ESTRATÉGICO**

Los recursos de la Municipalidad de Fernando de la Mora provienen de 3 fuentes principales de ingresos que son (a) ingresos corrientes, vinculados a impuestos, tasas, derechos sobre el patrimonio (inmuebles, rodados, patentes, comercio e industria) y transferencias; (b) ingresos de capital relacionados con la venta de activos y las transferencias de capital; y (c) recursos de financiamiento, con fondos internos y externos, principalmente deudas bancarias y otros empréstitos. La institución cuenta con Plan de Desarrollo Municipal aprobado según Resolución I.M.F.M. N° 1.594/2016 del 01/Jun/16, que establece las líneas estratégicas en lo social, económico, urbano y ambiental.

Con respecto a la ejecución presupuestaria, los ingresos tributarios han evidenciado una tendencia creciente en los últimos años, registrando una alta participación sobre los ingresos totales. El periodo de mayores ingresos tributarios ocurre durante el primer cuatrimestre de cada ejercicio, atendiendo los plazos de vencimiento de los impuestos comerciales e inmobiliarios, para luego ir ajustándose de forma paulatina, registrando una menor incidencia en el último cuatrimestre. Por tanto, cada año al corte del 2do cuatrimestre, se ejecuta aprox. el 75% de los tributos presupuestados, alcanzando el aprox. el 85% al finalizar el año, quedando una morosidad de aprox. 15% no cobrado.

La ejecución presupuestaria de recursos en el 2018 y 2do cuatrimestre del 2019, comparado con el mismo periodo del año anterior, refleja una mayor ejecución de ingresos tributarios y de capital. En el 2018 la ejecución de los ingresos tributarios fue 83,8% en Dic18, similar a 83,2% en Dic17, mientras que en el comparativo cuatrimestral subió desde 70,1% en Ago18 a 74,6% en Ago19. La ejecución de los ingresos de capital subió desde 73,4% en Dic17 a 90,9% en Dic18. Los gastos en inversión física han disminuido en cuanto a su ejecución presupuestaria durante los últimos años, aunque se ha registrado un incremento en el 2019 en el comparativo cuatrimestral. La ejecución de los gastos personales aumentó desde 88,6% en Dic17 a 92,0% en Dic18, así como también en el comparativo cuatrimestral subió desde 60,3% en Ago18 a 64,5% en Ago19.

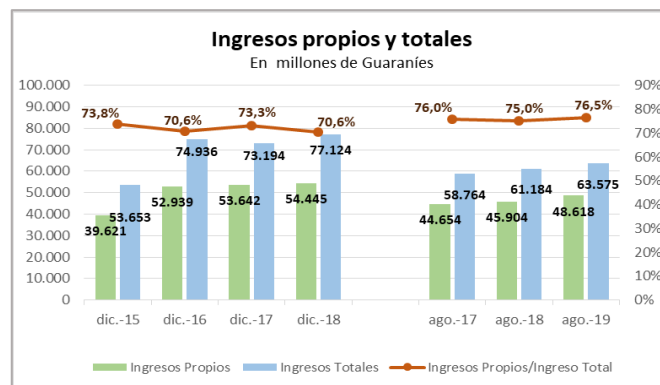


El régimen tributario municipal, estipulado en la Ley N° 135/91, concede a la institución una amplia base de impuestos, tasas y contribuciones, que incorporan nuevamente una serie de subcategorías y tasas. Esto genera limitaciones estructurales en la capacidad de fortalecimiento de sus ingresos, y una excesiva burocracia que favorece a la evasión de impuestos y dificultan la gestión de cobranzas. En efecto, en el Balance del año 2018 se ha dado de baja Gs. 38.911 millones en concepto de tributos vencidos de vieja data que han prescrito. Asimismo, se han registrado nuevos tributos vencidos por cobrar por Gs. 60.401 millones, lo que refleja una alta morosidad en el cobro de las tasas y los impuestos municipales. A la fecha de corte de este Informe, la Municipalidad cuenta con un total de 29.271 contribuyentes registrados del impuesto inmobiliario, y 15.144 contribuyentes de patentes comerciales e industriales, mientras que se registran 153.026 patentes a los rodados y 189.560 registros de conducir.

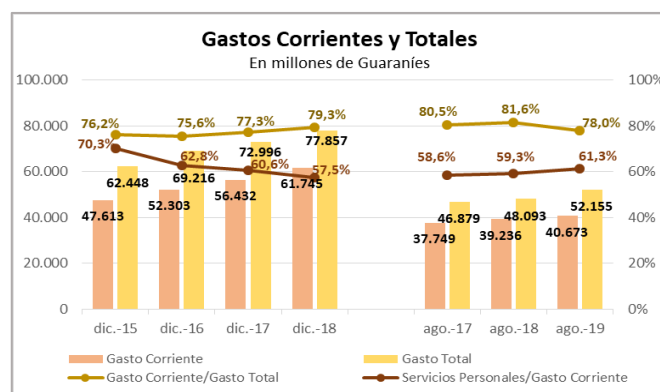
## ANÁLISIS FINANCIERO DE LA GESTIÓN MUNICIPAL

### FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA y AUTONOMÍA

Los ingresos tributarios se mantuvieron en niveles razonables durante los últimos años, aunque han registrado un escaso crecimiento a partir del año 2016, lo que ha derivado en una tendencia similar de los ingresos propios. En el comparativo cuatrimestral, los ingresos propios aumentaron 5,9% desde Gs. 45.904 millones en Ago18 a Gs. 48.618 millones en Ago19, lo que derivó en el aumento de 3,9% de los ingresos totales desde Gs. 61.184 millones en Ago18 a Gs. 63.575 millones en Ago19. El ratio de Ingresos Propios/Ingreso Total ha subido levemente desde 75,0% en Ago18 a 76,5% en Ago19, lo que refleja que una mayor proporción de los ingresos presupuestarios, provienen de fuentes propias de carácter permanente.

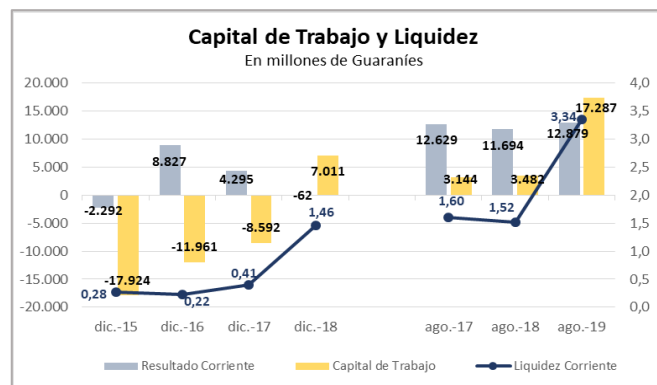


Con respecto a los gastos presupuestarios, los gastos corrientes registraron una alta participación en los gastos totales durante los últimos años. En el comparativo cuatrimestral, el ratio de Gasto Corriente/Gasto Total disminuyó desde 81,6% en Ago18 a 78,0% en Ago19, aunque la participación de los gastos rígidos en personal aumentó desde 59,3% en Ago18 a 61,3% en Ago19. En el 2018 los gastos corrientes aumentaron 9,4% desde Gs. 56.432 millones en Dic17 a Gs. 61.745 millones en Dic18, así como en el comparativo cuatrimestral aumentaron 3,7% desde Gs. 39.236 millones en Ago18 a Gs. 40.673 millones en Ago19.



## LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO

La liquidez corriente se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años, registrando un importante incremento en el 2018 y 2019, debido principalmente a la registración de tributos por cobrar, en base a una estimación del 30% de los tributos a ser recaudados en el año. Esta situación también derivó en el aumento del capital de trabajo en el 2018 y 2019, a causa de la mayor participación de los activos corrientes con respecto a los pasivos corrientes. El indicador de liquidez corriente subió desde 0,41 en Dic17 a 1,46 en Dic18, así como también se incrementó en el comparativo cuatrimestral, desde 1,52 en Ago18 a 3,34 en Ago19. Esto estuvo fortalecido por una mejoría en el resultado corriente que aumentó 10,1% en el 2do cuatrimestre del 2019, desde Gs. 11.694 millones en Ago18 a Gs. 12.879 millones en Ago19.

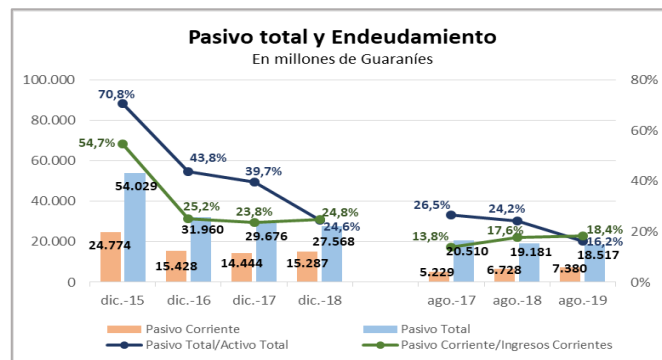


Con respecto a las fuentes de financiamiento, los gastos totales son financiados mayormente por recursos propios, y en menor medida por transferencias del Gobierno Central, cuyos fondos representaron el 19,0% en Dic18 y 22,7% en Ago19 en relación con los gastos totales. Esto refleja un alto grado de autonomía presupuestaria, lo que también se ha visto reflejado en la elevada participación del patrimonio fiscal en los activos totales, representando el 75,4% en Dic18 y 83,8% en Ago19, lo que implica un alto grado de financiamiento de los activos fijos con recursos propios, ya que el patrimonio comprende la participación neta de la Municipalidad sobre los activos totales.



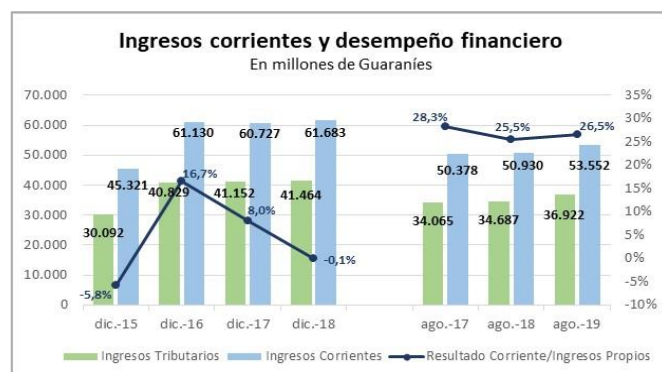
## ENDEUDAMIENTO

La Deuda Total de la Municipalidad de Fernando de la Mora, ha disminuido considerablemente con respecto al saldo registrado en el año 2015, mediante la cancelación de deuda vencida por más de Gs. 20.000 millones, especialmente con la Caja Municipal, el Gobierno Departamental y otras Municipalidades de menores recursos. Al corte analizado, el principal componente del pasivo constituye la deuda no corriente con proveedores, que representa el 50% de la deuda total, así como la deuda corriente por obligaciones presupuestarias, que representa el 40% de la deuda total. El indicador de Endeudamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Activo Total, ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde 70,8% en Dic15 a 24,6% en Dic18 y 16,2% en Ago19. Asimismo, el indicador de cobertura medido por el ratio de Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes, ha disminuido desde 54,7% en Dic15 a 24,8% en Dic18 y 18,4% en Ago19.

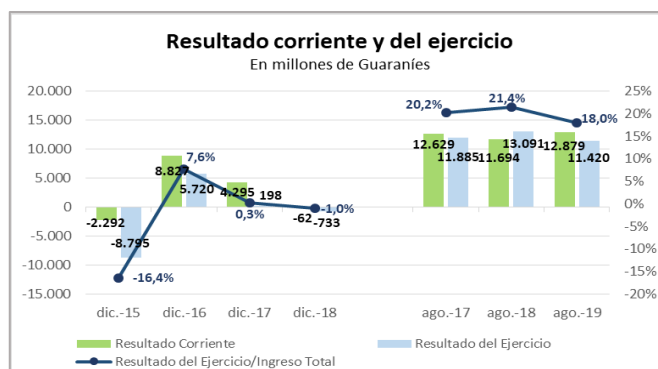


## DESEMPEÑO FINANCIERO

El desempeño financiero medido por el ratio de Resultado Corriente/Ingresos Propios, ha ido disminuyendo desde 16,7% en Dic16 a -0,1% en Dic18, aunque en el comparativo cuatrimestral se ha mantenido en niveles razonables, registrando 26,5% en Ago19. Es normal que en el 2do cuatrimestre se registren resultados operativos superavitarios, ya que la mayor parte de las recaudaciones tributarias se realizan en dicho periodo del año, siendo dichos resultados consumidos por las obligaciones presupuestarias, durante el último cuatrimestre del año.



En los últimos años, a partir del año 2016, el resultado corriente (operativo) ha ido disminuyendo desde un nivel superavitario de Gs. 8.827 millones en Dic16 a Gs. 4.295 millones en Dic17 y Gs. -62 millones en Dic18, lo que derivó en una tendencia similar del resultado neto del ejercicio, que registró un déficit de Gs. 733 millones en Dic18. Sin embargo, en el comparativo cuatrimestral, el resultado corriente se ha mantenido en adecuados niveles superavitarios, registrando un incremento del 10,1% en el 2019 desde Gs. 11.694 millones en Ago18 a Gs. 12.870 millones en Ago19, con lo cual también el resultado del ejercicio ha sido superavitario en Gs. 11.420 millones en Ago19. El indicador del desempeño financiero, medido por el ratio de Resultado del Ejercicio/Ingreso Total, ha disminuido levemente desde 21,4% en Ago18 a 18,0% en Ago19, aunque sigue siendo un nivel adecuado para la estructura financiera de la institución.



## RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

| MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA     |        |        |        |        |         |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| RATIOS                                   | dic-15 | dic-16 | dic-17 | dic-18 | Var%    | ago-17 | ago-18 | ago-19 | Var%   |
| <b>LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO</b>         |        |        |        |        |         |        |        |        |        |
| Liquidez Corriente                       | 0,28   | 0,22   | 0,41   | 1,46   | 260,0%  | 1,60   | 1,52   | 3,34   | 120,3% |
| Ratio de Efectividad                     | 0,14   | 0,22   | 0,40   | 0,20   | -50,4%  | 1,60   | 1,52   | 0,74   | -51,4% |
| Ingresos Propios/Ingreso Total           | 73,8%  | 70,6%  | 73,3%  | 70,6%  | -3,7%   | 76,0%  | 75,0%  | 76,5%  | 1,9%   |
| Ingresos Propios/Gastos Corrientes       | 83,2%  | 101,2% | 95,1%  | 88,2%  | -7,2%   | 118,3% | 117,0% | 119,5% | 2,2%   |
| Ingresos por Transferencias/Gasto Total  | 17,0%  | 25,0%  | 20,0%  | 19,0%  | -4,9%   | 25,0%  | 21,8%  | 22,7%  | 4,3%   |
| <b>FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA</b>       |        |        |        |        |         |        |        |        |        |
| Gastos Corrientes/Gasto Total            | 76,2%  | 75,6%  | 77,3%  | 79,3%  | 2,6%    | 80,5%  | 81,6%  | 78,0%  | -4,4%  |
| Gastos Corrientes/Ingreso Total          | 88,7%  | 69,8%  | 77,1%  | 80,1%  | 3,8%    | 64,2%  | 64,1%  | 64,0%  | -0,2%  |
| Servicios Personales/Gastos Corrientes   | 70,3%  | 62,8%  | 60,6%  | 57,5%  | -5,1%   | 58,6%  | 59,3%  | 61,3%  | 3,3%   |
| Servicios Personales/Ingresos Corrientes | 73,8%  | 53,8%  | 56,3%  | 57,6%  | 2,2%    | 43,9%  | 45,7%  | 46,5%  | 1,8%   |
| Inversión Física/Gasto de Capital        | 39,1%  | 67,8%  | 66,7%  | 45,5%  | -31,8%  | 47,1%  | 39,3%  | 57,4%  | 46,1%  |
| <b>ENDEUDAMIENTO</b>                     |        |        |        |        |         |        |        |        |        |
| Solvencia (Recursos propios)             | 29,2%  | 56,2%  | 60,3%  | 75,4%  | 25,0%   | 73,5%  | 75,8%  | 83,8%  | 10,6%  |
| Endeudamiento                            | 70,8%  | 43,8%  | 39,7%  | 24,6%  | -38,0%  | 26,5%  | 24,2%  | 16,2%  | -33,2% |
| Apalancamiento                           | 2,42   | 0,78   | 0,66   | 0,33   | -50,4%  | 0,36   | 0,32   | 0,19   | -39,6% |
| Pasivo Total/Ingreso Total               | 1,01   | 0,43   | 0,41   | 0,36   | -11,8%  | 0,52   | 0,47   | 0,44   | -7,1%  |
| Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes     | 0,55   | 0,25   | 0,24   | 0,25   | 4,2%    | 0,16   | 0,20   | 0,21   | 4,3%   |
| <b>DESEMPEÑO FINANCIERO</b>              |        |        |        |        |         |        |        |        |        |
| Resultado del Ejercicio/Ingreso Total    | -16,4% | 7,6%   | 0,3%   | -1,0%  | -451,3% | 20,2%  | 21,4%  | 18,0%  | -16,0% |
| Resultado del Ejercicio/Ingresos Propios | -21,3% | 10,8%  | 0,4%   | -1,3%  | -465,5% | 25,3%  | 27,2%  | 23,4%  | -13,7% |
| Resultado Corriente/Ingresos Propios     | -5,8%  | 16,7%  | 8,0%   | -0,1%  | -101,4% | 28,3%  | 25,5%  | 26,5%  | 4,0%   |
| Resultado del Ejercicio/Activo Total     | -11,5% | 7,8%   | 0,3%   | -0,7%  | -347,1% | 23,0%  | 24,8%  | 15,0%  | -39,6% |
| Resultado del Ejercicio/Capital+Reservas | -25,1% | 16,3%  | 0,6%   | -1,3%  | -327,4% | 50,4%  | 55,0%  | 29,7%  | -46,0% |

## CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADO

| MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA |               |               |               |                |                |               |               |                |                |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| En millones de Guaraníes             |               |               |               |                |                |               |               |                |                |
| BALANCE                              | dic-15        | dic-16        | dic-17        | dic-18         | Var%           | ago-17        | ago-18        | ago-19         | Var%           |
| Disponibilidades                     | 3.356         | 3.457         | 5.842         | 3.067          | -47,5%         | 8.363         | 10.200        | 5.436          | -46,7%         |
| Tributos por cobrar                  | 0             | 0             | 0             | 19.221         | ----           | 0             | 0             | 19.221         | ----           |
| Otros activos                        | 3.494         | 10            | 10            | 10             | 0,0%           | 10            | 10            | 10             | 0,0%           |
| <b>Activo Corriente</b>              | <b>6.850</b>  | <b>3.467</b>  | <b>5.852</b>  | <b>22.298</b>  | <b>281,0%</b>  | <b>8.373</b>  | <b>10.210</b> | <b>24.667</b>  | <b>141,6%</b>  |
| Activo fijo                          | 26.820        | 26.820        | 26.315        | 25.673         | -2,4%          | 26.315        | 26.376        | 25.673         | -2,7%          |
| Tributos por cobrar                  | 38.911        | 38.911        | 38.911        | 60.401         | 55,2%          | 38.911        | 38.911        | 60.401         | 55,2%          |
| Otros activos                        | 3.759         | 3.759         | 3.759         | 3.759          | 0,0%           | 3.759         | 3.759         | 3.759          | 0,0%           |
| <b>Activo No Corriente</b>           | <b>69.490</b> | <b>69.490</b> | <b>68.985</b> | <b>89.833</b>  | <b>30,2%</b>   | <b>68.985</b> | <b>69.046</b> | <b>89.833</b>  | <b>30,1%</b>   |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                  | <b>76.340</b> | <b>72.957</b> | <b>74.837</b> | <b>112.131</b> | <b>49,8%</b>   | <b>77.358</b> | <b>79.256</b> | <b>114.500</b> | <b>44,5%</b>   |
| Obligaciones presupuestarias         | 15.785        | 14.635        | 14.152        | 14.509         | 2,5%           | 5.221         | 6.720         | 7.362          | 9,6%           |
| Deuda bancaria                       | 5.500         | 0             | 0             | 0              | ----           | 0             | 0             | 0              | ----           |
| Otros pasivos                        | 3.489         | 793           | 292           | 778            | 166,4%         | 8             | 8             | 8              | 0,0%           |
| <b>Pasivo Corriente</b>              | <b>24.774</b> | <b>15.428</b> | <b>14.444</b> | <b>15.287</b>  | <b>5,8%</b>    | <b>5.229</b>  | <b>6.728</b>  | <b>7.380</b>   | <b>9,7%</b>    |
| Deuda con otras Municipalidades      | 3.772         | 0             | 0             | 0              | ----           | 0             | 0             | 0              | ----           |
| Deuda con el Gobierno Departamental  | 7.021         | 0             | 0             | 0              | ----           | 0             | 0             | 0              | ----           |
| Deuda con Proveedores                | 12.916        | 11.842        | 11.187        | 10.029         | -10,4%         | 11.236        | 10.201        | 8.885          | -12,9%         |
| Deuda Pública (Bonos)                | 2.800         | 2.145         | 1.793         | 0              | -100,0%        | 1.793         | 0             | 0              | ----           |
| Otros pasivos                        | 2.746         | 2.545         | 2.252         | 2.252          | 0,0%           | 2.252         | 2.252         | 2.252          | 0,0%           |
| <b>Pasivo No Corriente</b>           | <b>29.255</b> | <b>16.532</b> | <b>15.232</b> | <b>12.281</b>  | <b>-19,4%</b>  | <b>15.281</b> | <b>12.453</b> | <b>11.137</b>  | <b>-10,6%</b>  |
| <b>PASIVO TOTAL</b>                  | <b>54.029</b> | <b>31.960</b> | <b>29.676</b> | <b>27.568</b>  | <b>-7,1%</b>   | <b>20.510</b> | <b>19.181</b> | <b>18.517</b>  | <b>-3,5%</b>   |
| Capital                              | 17.102        | 17.102        | 17.102        | 38.594         | 125,7%         | 17.102        | 17.102        | 38.594         | 125,7%         |
| Reservas                             | 17.994        | 17.994        | 18.300        | 19.052         | 4,1%           | 18.300        | 18.612        | 19.052         | 2,4%           |
| Resultados acumulados                | -3.990        | 181           | 9.561         | 27.650         | 189,2%         | 9.561         | 11.270        | 26.917         | 138,8%         |
| Resultado del Ejercicio              | -8.795        | 5.720         | 198           | -733           | -470,2%        | 11.885        | 13.091        | 11.420         | -12,8%         |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>               | <b>22.311</b> | <b>40.997</b> | <b>45.161</b> | <b>84.563</b>  | <b>87,2%</b>   | <b>56.848</b> | <b>60.075</b> | <b>95.983</b>  | <b>59,8%</b>   |
| RESULTADO                            | dic-15        | dic-16        | dic-17        | dic-18         | Var%           | ago-17        | ago-18        | ago-19         | Var%           |
| Ingresos tributarios                 | 30.092        | 40.829        | 41.152        | 41.464         | 0,8%           | 34.065        | 34.687        | 36.922         | 6,4%           |
| Tasas y derechos                     | 5.174         | 7.095         | 7.370         | 7.782          | 5,6%           | 6.292         | 6.832         | 7.013          | 2,6%           |
| Transferencias corrientes            | 5.700         | 8.191         | 7.085         | 7.238          | 2,2%           | 5.724         | 5.026         | 4.934          | -1,8%          |
| Venta de bienes y servicios          | 3.638         | 4.049         | 4.249         | 4.413          | 3,9%           | 3.658         | 3.804         | 4.106          | 7,9%           |
| Otros ingresos corrientes            | 717           | 966           | 871           | 786            | -9,8%          | 639           | 581           | 577            | -0,7%          |
| <b>Total Ingresos Corrientes</b>     | <b>45.321</b> | <b>61.130</b> | <b>60.727</b> | <b>61.683</b>  | <b>1,6%</b>    | <b>50.378</b> | <b>50.930</b> | <b>53.552</b>  | <b>5,1%</b>    |
| Servicios personales                 | 33.449        | 32.861        | 34.211        | 35.517         | 3,8%           | 22.132        | 23.271        | 24.913         | 7,1%           |
| Servicios no personales              | 2.921         | 4.489         | 3.851         | 4.223          | 9,7%           | 2.553         | 2.716         | 2.215          | -18,4%         |
| Bienes de consumo e insumos          | 2.984         | 3.814         | 3.303         | 3.928          | 18,9%          | 1.741         | 1.900         | 1.919          | 1,0%           |
| Transferencias corrientes            | 7.039         | 9.964         | 10.918        | 12.407         | 13,6%          | 7.440         | 7.757         | 7.727          | -0,4%          |
| Otros gastos corrientes              | 1.220         | 1.175         | 4.149         | 5.670          | 36,7%          | 3.883         | 3.592         | 3.899          | 8,5%           |
| <b>Total Gastos Corrientes</b>       | <b>47.613</b> | <b>52.303</b> | <b>56.432</b> | <b>61.745</b>  | <b>9,4%</b>    | <b>37.749</b> | <b>39.236</b> | <b>40.673</b>  | <b>3,7%</b>    |
| <b>RESULTADO CORRIENTE</b>           | <b>-2.292</b> | <b>8.827</b>  | <b>4.295</b>  | <b>-62</b>     | <b>-101,4%</b> | <b>12.629</b> | <b>11.694</b> | <b>12.879</b>  | <b>10,1%</b>   |
| Transferencias de capital            | 4.910         | 9.144         | 7.530         | 7.589          | 0,8%           | 5.987         | 5.446         | 6.906          | 26,8%          |
| Endeudamiento interno                | 1.700         | 4.600         | 2.500         | 5.500          | 120,0%         | 0             | 2.500         | 3.000          | 20,0%          |
| Otros ingresos de capital            | 1.722         | 62            | 2.437         | 2.352          | -3,5%          | 2.399         | 2.308         | 117            | -94,9%         |
| <b>Total Ingresos de Capital</b>     | <b>8.332</b>  | <b>13.806</b> | <b>12.467</b> | <b>15.441</b>  | <b>23,9%</b>   | <b>8.386</b>  | <b>10.254</b> | <b>10.023</b>  | <b>-2,3%</b>   |
| Inversión física                     | 5.799         | 11.465        | 11.046        | 7.332          | -33,6%         | 4.304         | 3.477         | 6.587          | 89,4%          |
| Transferencias de capital            | 4.837         | 4.799         | 1.826         | 2.744          | 50,3%          | 1.291         | 2.405         | 1.800          | -25,2%         |
| Servicio de la deuda pública         | 2.656         | 990           | 4.980         | 2.969          | -40,4%         | 4.980         | 2.774         | 5.941          | 114,2%         |
| Otros gastos de capital              | 1.543         | 649           | 3.692         | 6.036          | 63,5%          | 3.535         | 2.975         | 3.095          | 4,0%           |
| <b>Total Gastos de Capital</b>       | <b>14.835</b> | <b>16.913</b> | <b>16.564</b> | <b>16.112</b>  | <b>-2,7%</b>   | <b>9.130</b>  | <b>8.857</b>  | <b>11.482</b>  | <b>29,6%</b>   |
| <b>RESULTADO DE CAPITAL</b>          | <b>-6.503</b> | <b>-3.107</b> | <b>-4.097</b> | <b>-671</b>    | <b>-83,6%</b>  | <b>-744</b>   | <b>1.397</b>  | <b>-1.459</b>  | <b>-204,4%</b> |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>       | <b>-8.795</b> | <b>5.720</b>  | <b>198</b>    | <b>-733</b>    | <b>-470,2%</b> | <b>11.885</b> | <b>13.091</b> | <b>11.420</b>  | <b>-12,8%</b>  |

## RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

| PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G2 |  |
|-------------------------------------|--|
| Aprobación                          | Resolución de la Junta Municipal N° 2.511 de fecha 02/Oct/19   |
| Denominación                        | G2   |
| Tipo                                | Bonos  |
| Monto y Moneda                      | Gs 6.000.000.000.- (Guaraníes seis mil millones)   |
| Cortes mínimos                      | Gs. 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.<br>Con una tasa máxima de 20% anual.   |
| Garantía                            | Común a sola firma.  |
| 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. |
| Agente Intermediario                | VALORES Casa de Bolsa S.A.   |

Este Programa de Emisión fue considerado para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de la Municipalidad de Fernando de la Mora, 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 endeudamiento sobre la capacidad de cumplimiento de dichas obligaciones.

## 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.

| SITUACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G1 |             |           |       |               |               |                |       |            |            |             |
|---|-------------|-----------|-------|---------------|---------------|----------------|-------|------------|------------|-------------|
| Res. CNV  | Res. BVPASA | Fecha     | Serie | Emitido Gs.   | Colocado Gs.  | Amortizado Gs. | Tasa  | Fecha Vto. | Plazo Años | Vigente Gs. |
| 61E/13  | 1207/13     | 21-oct-13 | 1     | 4.000.000.000 | 4.000.000.000 | 4.000.000.000  | 18,0% | 04-ene-18  | 4,2        | 0           |
|   |             |           |       | 4.000.000.000 | 4.000.000.000 | 4.000.000.000  |       |            |            | 0           |

La emisión de la Calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G2 de la Municipalidad de Fernando de la Mora, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19 del 13 de Diciembre de 2019.

|                        |  |
|------------------------|--|
| Corte de calificación: | 30 de Agosto de 2019   |
| Fecha de calificación: | 20 de Enero de 2020  |
| Fecha de autorización: | 03 de Febrero de 2020 según Certificado CNV N° 08  |
| Fecha de publicación:  | 05 de Febrero de 2020  |
| Calificadora:          | RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos<br>Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción<br>Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481<br>Email: <a href="mailto:info@riskmetrica.com.py">info@riskmetrica.com.py</a> |

| MUNICIPALIDAD DE FERNANDO DE LA MORA  | CALIFICACIÓN LOCAL |                |
|---|--------------------|----------------|
|   | CATEGORÍA          | TENDENCIA      |
| <b>Programa de Emisión Global G2</b>  | <b>pyBB-</b>       | <b>Estable</b> |
| 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. |                    |                |

***“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, emisión o su emisor.”***

Mayor información sobre esta calificación en:

[www.riskmetrica.com.py](http://www.riskmetrica.com.py)

#### **Información general sobre la calificación de la Municipalidad de Fernando de la Mora**

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Municipalidades y sus Emisiones, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) Esta 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 RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

|  |  |
|--|--|
| Aprobado por:<br><b>Comité de Calificación</b><br>Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos | Elaborado por:<br><b>C.P. Sandybelle Avalos</b><br>Analista de Riesgos |
|--|--|