

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Abril de 2019

### MUNICIPALIDAD DE VILLA HAYES Programa de Emisión Global PEG G2

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
<b>PEG G2</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>	B: Corresponde a aquellos instrumentos 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.
<b>Fecha de Corte</b>	<b>30-Abr-2019</b>	
<b>Solvencia</b>	<b>pyB+</b>	
<b>Tendencia</b>	<b>Estable</b>	

*"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 o su emisor."*

## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

### ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyB+ con tendencia Estable**, para la Solvencia y el Programa de Emisión Global (PEG) G2, de la Municipalidad de Villa Hayes, con fecha de corte al 30/Abr/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:

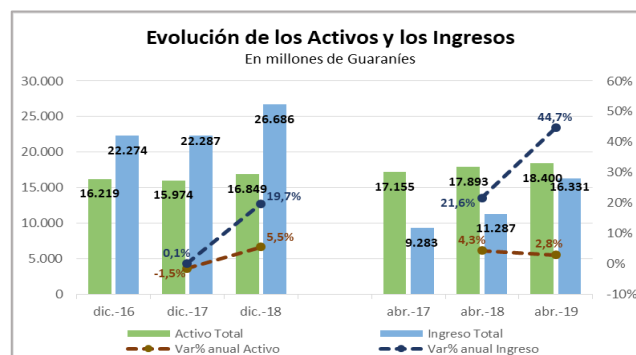
PRINCIPALES FORTALEZAS
Aumento de la solvencia patrimonial y del capital institucional en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019, comparando con el periodo anual anterior, debido al incremento del Patrimonio Neto a causa del mejor resultado financiero.
Autonomía en la generación de recursos propios, con una participación de 75,2% en Dic18 y 79,3% en Abr19, respecto a los ingresos totales.
Las recaudaciones por ingresos tributarios evolucionaron positivamente, registrando un crecimiento en Dic18 y Abr19.
A la fecha de corte no se registran saldos de deuda pública o deuda financiera, lo que genera bajos niveles de endeudamiento y apalancamiento.
Considerable reducción del pasivo corriente en el 1er cuatrimestre del 2019, debido a la regularización de deuda de vieja data.
Aumento del resultado financiero en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019, debido a la mayor generación de ingresos.
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

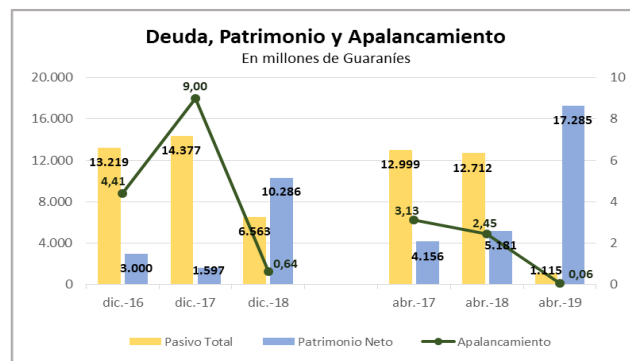
Bajos niveles de liquidez corriente con reducido capital de trabajo en los últimos años, aunque con una mejoría en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019.
Limitada estructura financiera con escaso nivel de acceso a otras fuentes de financiamiento, que limitan la flexibilidad financiera y comprometen recursos futuros.
Incremento en gastos personales presiona sobre el resultado corriente y el flujo de caja operativo.
Importante dependencia de transferencias de capital para la ejecución de inversiones físicas, las que registran bajos niveles de ejecución presupuestaria.
Importante saldo de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, presionan sobre la capacidad patrimonial y financiera de la institución.
Marco político e institucional inestable, con gobernabilidad sujeta a ciclos políticos.
Estructura operativa y administrativa básica con acotado ambiente tecnológico y de control interno.
La economía de la región se encuentra debilitada por factores climáticos, que han afectado la producción ganadera, agrícola e industrial de la zona.

La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de la Municipalidad de Villa Hayes, considerando el mejor desempeño financiero registrado en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019, debido principalmente al incremento de los ingresos corrientes. Asimismo, se considera el bajo nivel de endeudamiento, lo que genera un adecuado margen para nuevo financiamiento, que pueda contribuir al desarrollo de inversiones de capital. 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, fortalecida por una elevada autonomía presupuestaria con alta participación de recursos propios.

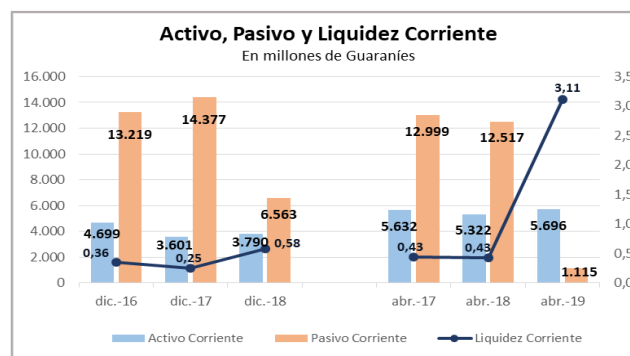
En el ejercicio 2018 y 1er cuatrimestre 2019, los activos y los ingresos de la Municipalidad de Villa Hayes han evolucionado positivamente, registrando altas tasas anuales de crecimiento. Los ingresos crecieron 19,7% en el 2018 desde Gs. 22.287 millones en Dic17 a Gs. 26.686 millones en Dic18, mientras que en el 1er cuatrimestre del 2019, comparado con el mismo periodo del año anterior, el crecimiento fue de 44,7% desde Gs. 11.287 millones en Abr18 a Gs. 16.331 millones en Abr19.



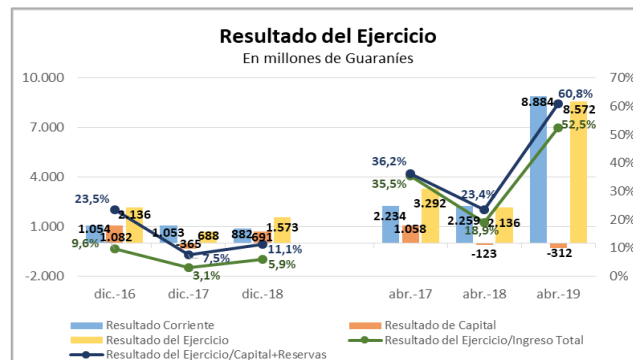
Con respecto al endeudamiento, la deuda de la Municipalidad de Villa Hayes ha disminuido en el 2018 y en el 1er cuatrimestre del 2019, debido principalmente a una regularización realizada respecto al saldo de años anteriores, mediante un ajuste contable. Asimismo, la institución no ha contratado nueva deuda ya que a la fecha de corte de este Informe, no se registran saldos de deuda pública y deuda financiera. La deuda disminuyó 54,4% en el 2018 y 91,2% en Abr19 comparado con el mismo periodo del año anterior. Por consiguiente, el indicador de apalancamiento ha disminuido desde 9,0 en Dic17 a 0,64 en Dic18, y desde 2,45 en Abr18 a 0,06 en Abr19.



La disminución de la deuda se dio a través de la reducción de los pasivos corrientes, compuestos principalmente por las obligaciones presupuestarias. De esta forma, el ratio de liquidez corriente aumentó desde niveles muy bajos de 0,25 en Dic17 a 0,58 en Dic18, y desde 0,43 en Abr18 a 3,11 en Abr19. Este mejoramiento de la liquidez, estuvo sostenido también por un adecuado nivel de disponibilidades, lo que generó un aumento del ratio de efectividad. Asimismo, el flujo de caja operativo ha estado menos ajustado en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019, debido al aumento de los ingresos corrientes.



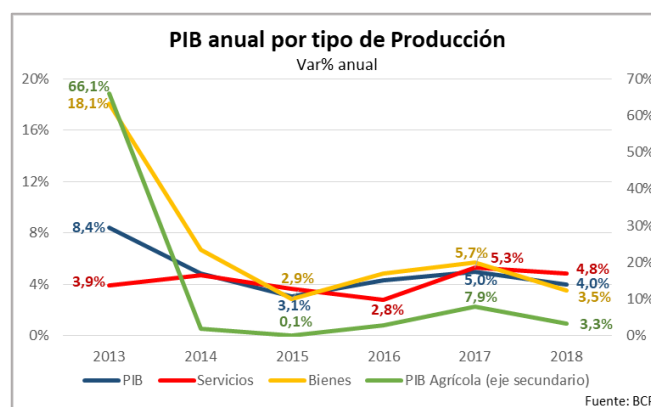
El aumento de los ingresos ha generado el incremento del resultado financiero, el cual aumentó 128,6% en el 2018 desde Gs. 688 millones en Dic17 a Gs. 1.573 millones en Dic18. Asimismo, en el 1er cuatrimestre del 2019 el resultado financiero aumentó 301,3% desde Gs. 2.136 millones en Abr18 a Gs. 8.572 millones en Abr19. Esto se debió principalmente al aumento del resultado corriente, producido por el incremento de 52,8% de los ingresos corrientes desde Gs. 8.757 millones en Abr18 a Gs. 13.379 millones en Abr19, mientras que los gastos corrientes disminuyeron 30,8% desde Gs. 6.498 millones en Abr18 a Gs. 4.495 millones en Abr19.



## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y DEL SECTOR

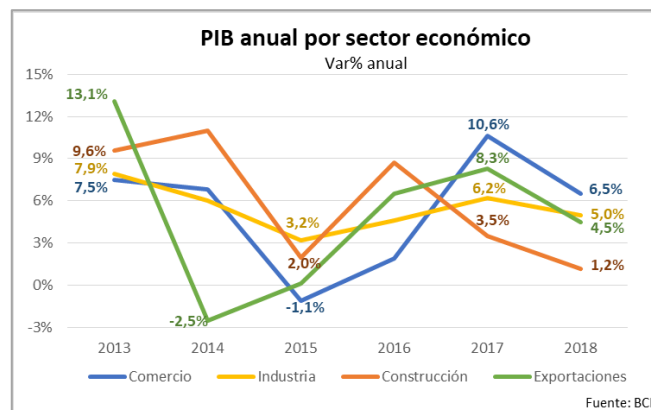
Durante el periodo 2014-2016 la economía del país ha experimentado una importante desaceleración, ya que el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un promedio anual de sólo 4%, comparado con un crecimiento promedio del 6% durante el periodo 2010-2013. El crecimiento del PIB se redujo de 8,4% en el 2013 a 3,1% en el 2015, registrando una recuperación en el 2017 de 5,0% con un estimado de 4,0% para el 2018. El sector Agrícola, principal componente del PIB con el 20% de participación de la producción nacional, permaneció en un rango de crecimiento muy bajo en el periodo 2014-2016, alcanzando un mínimo de 0,1% en el 2015, registrando una importante recuperación en el 2017 de 7,9%, aunque volvió a contraerse en el 2018 bajando a 3,3%.

Esta reducción del PIB Agrícola en el periodo 2014-2016, fue la principal causa para que el sector total de la Producción de Bienes también se haya reducido, desde 18,1% en el 2013 a un mínimo de 2,9% en el 2015, registrando una recuperación en el 2017 de 5,7%, volviendo a caer a 3,5% en el 2018. Otro sector afectado por la desaceleración económica fue el de los Servicios, cuya tasa de crecimiento se mantuvo en niveles bajos, alcanzando un mínimo de 2,8% en el 2016, para registrar una recuperación en el 2017 de 5,3%, disminuyendo levemente a 4,8% en el 2018.

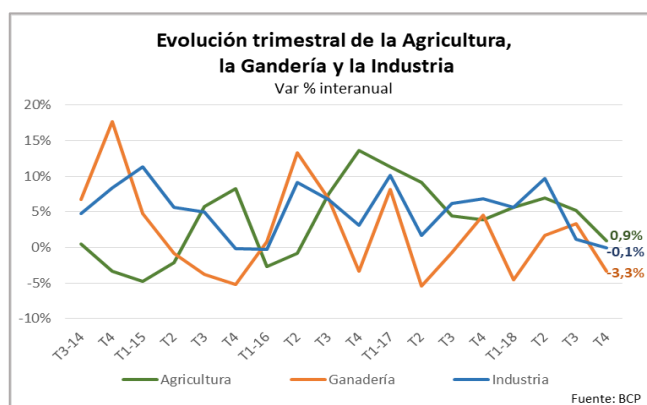


La retracción económica se agudizó mayormente desde el segundo semestre del 2014 hasta el primer semestre del 2016, afectando negativamente a los sectores del PIB que son más susceptibles a los movimientos en la demanda de bienes y servicios, como el Comercio, el Consumo y las Importaciones. Asimismo, durante este periodo se resintieron los sectores de la Industria y la Construcción, alcanzando sus puntos más bajos en el 2015, registrando sólo un crecimiento de 3,2% y 2,0% respectivamente. El Comercio y las Importaciones, que están altamente correlacionados, también sufrieron una caída en su evolución anual, alcanzando mínimos de -1,1% y -2,6% en el 2015 respectivamente. A partir del segundo semestre del 2016, la economía registró una recuperación impulsada por el repunte del sector agrícola, derivando en un aumento en el 2017, de las tasas de crecimiento de los principales sectores económicos.

Entre el 2016 y 2017 se registraron mayores inversiones en los sectores de la Construcción y la Industria, registrando tasas de crecimiento de 8,7% en el 2016 por parte del sector de la Construcción, y 6,2% en el sector de la Industria en el 2017, lo cual generó un repunte del Comercio, del Consumo y las Importaciones en el 2017. El Comercio creció a una tasa de 10,6% mientras que las Importaciones crecieron 11,5% en el 2017. Este repunte del sector industrial y del sector agrícola del 2017, impulsaron también una recuperación de las exportaciones registrando un crecimiento de 8,3% en el 2017.



Sin embargo, en el 2018 se registraron menores tasas de crecimiento en los principales sectores de la economía, lo cual también se ha evidenciado a través del evolutivo trimestral, con bajas tasas de crecimiento del sector agrícola y del sector ganadero, así como también de las exportaciones. Esto sumado a las bajas tasas de crecimiento del sector industrial y del sector de las construcciones, han generado un crecimiento del PIB en el 2018 menor que lo esperado, con una menor expectativa para el 2019 en un rango entre 2% y 3%. Para el 2019 se espera un bajo crecimiento económico, debido principalmente a la situación del sector agroexportador, el cual está siendo afectado por los bajos precios internacionales de los commodities, así como por las malas condiciones climáticas. Asimismo, el sector ganadero y la industria de la carne en general, han registrado bajas tasas de crecimiento en el último semestre del 2018, con tasas negativas en el último trimestre.



Estos aspectos generales de la economía del país, se reflejan en la economía regional en la zona de Villa Hayes, la cual está caracterizada por una actividad variada en el sector ganadero, comercial e industrial. En la zona se encuentran establecidas empresas mineras, cementeras, frigoríficos, curtiembres, entre otros. Asimismo, se encuentran instaladas importantes empresas como Acepar, Astilleros Chaco, Frigorífico Neuland, Yguazú Cementos y Bricapar, entre otros. Estas empresas han generado inversiones y puestos de trabajo, dinamizando la economía de la región, aunque también se han visto afectadas con las menores tasas de crecimiento económico, registradas a partir del segundo semestre del 2018.

## CARACTERÍSTICAS DE LA INSTITUCIÓN

### ENTORNO POLITICO y MARCO INSTITUCIONAL

La ciudad de Villa Hayes volvió a ser la capital del Dpto. de Presidente Hayes desde el 5 de Junio de 2001, por Ley N° 1.716/2001, que modifica el Art. 3° de la Ley 426/73 que establece la división política del territorio nacional. La ciudad posee una superficie de 47.156 km<sup>2</sup> con una población actual aproximada de 57.000 habitantes, de los cuales el 70% pertenece al área urbana y el 30% al área rural. El crecimiento urbano de la ciudad se ha dado a través de la conformación de numerosos barrios, siendo el barrio Remansito el más poblado. En los últimos años, en la ciudad se han instalado numerosas instituciones financieras y bancarias, así como también importantes comercios, supermercados y estaciones de servicio.

Este crecimiento urbano y comercial de la ciudad, 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, ha resultado electo como Intendente de la ciudad de Villa Hayes, el Ing. Esteban Ríos Ayala, quien representó a una alianza de partidos de la oposición (APT), obteniendo 6.951 votos de un total de 15.997 votos.

La Junta Municipal está compuesta por 12 Concejales, de los cuales 4 son del Partido Colorado, 4 de la Alianza Para Todos (APT) y otros 4 de distintos movimientos políticos. 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 Villa Hayes posee 10 direcciones y sus correspondientes subdivisiones, secretarías y otras unidades operativas, en línea con las necesidades operativas y administrativas de la gestión municipal. Al cierre del 1er cuatrimestre del 2019, la institución contaba con 100 funcionarios permanentes y 114 contratados.

### **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 Villa Hayes difunde de forma periódica, a través de su página web, documentos de relevancia como estados financieros, rendición de cuentas, informes de auditoría y otras como gastos en salarios y gratificaciones, lo que contribuye a mejorar los niveles de transparencia.

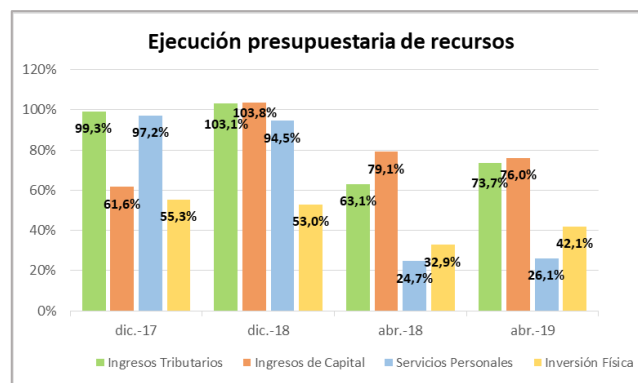
## CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO y ESTRATÉGICO

Los recursos de la Municipalidad de Villa Hayes provienen de 3 fuentes principales de ingresos que son (a) ingresos corrientes, vinculados a impuestos, tasas, derechos sobre el patrimonio (inmuebles, rodados, 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.

Con respecto a la ejecución presupuestaria, los ingresos tributarios han evidenciado una tendencia creciente en el último periodo, 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.

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. Bajo este escenario, un importante desafío en la gestión presupuestaria consiste en la planificación estratégica, que permita mejorar la eficiencia en la asignación de recursos.

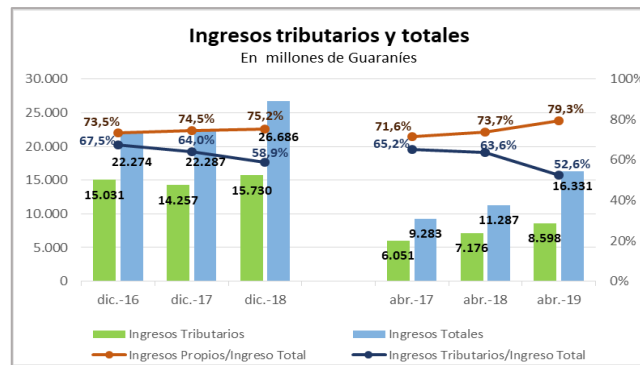
La ejecución presupuestaria de recursos en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019, comparado con el mismo periodo del año anterior, refleja una mayor ejecución de ingresos tributarios y de capital, así como también de gastos en inversión física. En el 2018 la ejecución de los ingresos tributarios subió desde 99,3% en Dic18 a 103,1% en Dic18, mientras que en el 1er cuatrimestre del 2019 subió desde 63,1% en Abr18 a 73,7% en Abr19. La ejecución de los gastos personales fue de 94,5% en Dic18 y de 26,1% en Abr19. Por su parte, la ejecución de los gastos en inversión física subió de 32,9% en Abr18 a 42,1% en Abr19. En lo que refiere a los ingresos y egresos por transferencia de fondos, su ejecución ha sido variable debido a retrasos y/o burocracia del Gobierno Central.



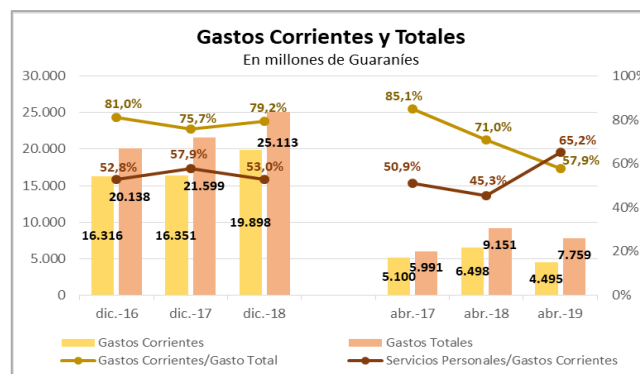
## ANÁLISIS FINANCIERO DE LA GESTIÓN MUNICIPAL

### FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA y AUTONOMÍA

Los ingresos totales registraron una evolución positiva en el último periodo analizado. En el 2018 los ingresos aumentaron 19,7% desde Gs. 22.287 millones en Dic17 a Gs. 26.686 millones en Dic18, mientras que en el 1er cuatrimestre del 2019 aumentaron 44,7% desde Gs. 11.287 millones en Abr18 a Gs. 16.331 millones en Abr19. Los ingresos tributarios representaron un nivel adecuado respecto a los ingresos totales, reflejando un alto grado de autonomía presupuestaria, registrando un nivel de 58,9% en Dic18 y de 52,6% en el 1er cuatrimestre del 2019. De esta forma, una mayor proporción de los ingresos presupuestarios, provienen de fuentes propias de carácter permanente.

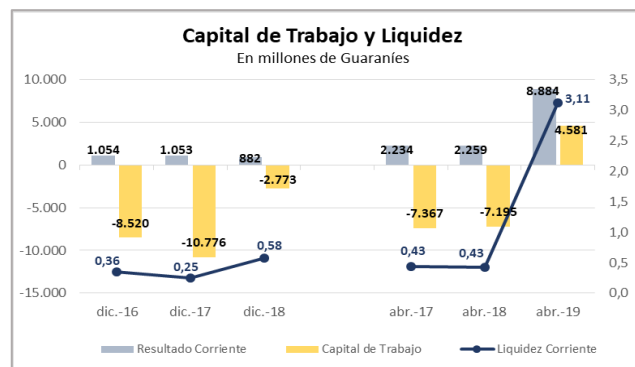


Con respecto a los gastos presupuestarios, los gastos corrientes registraron una alta participación en los gastos totales durante los últimos años, aunque en el 1er cuatrimestre del 2019 este indicador ha registrado una disminución. En el 2018 los gastos totales se incrementaron 16,3% desde Gs. 21.599 millones en Dic17 a Gs. 25.113 millones en Dic18, mientras que disminuyeron 15,2% en el 1er cuatrimestre del 2019 desde Gs. 9.151 millones en Abr18 a Gs. 7.759 en Abr19. Por su parte, los gastos corrientes aumentaron 21,7% en el 2018 desde Gs. 16.351 millones en Dic17 a Gs. 19.898 millones en Dic18, disminuyendo en el 1er cuatrimestre del 2019 desde Gs. 6.498 millones en Abr18 a Gs. 4.495 millones en Abr19. La participación de los gastos rígidos en personal representó el 65,2% de los gastos corrientes en el 1er cuatrimestre del 2019.

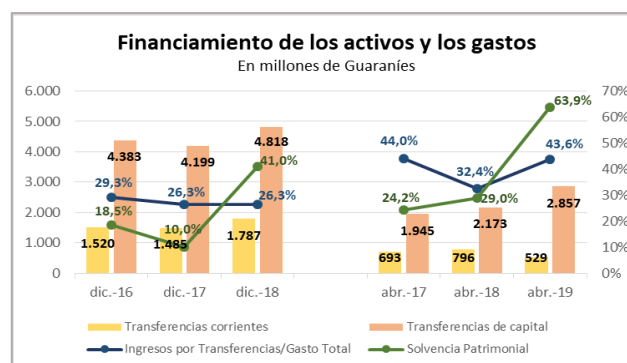


## LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO

La liquidez corriente se ha mantenido en niveles bajos durante los últimos años, aunque en el 2018 registró un aumento desde 0,25 en Dic17 a 0,58 en Dic18. Esto se debió a que el capital de trabajo registró niveles negativos, a causa de la mayor participación de los pasivos corrientes con respecto a los activos corrientes, aunque en el 1er cuatrimestre del 2019 registró un incremento de 163,7% desde Gs. -7.195 millones en Abr18 a Gs. 4.581 millones en Abr19, con lo cual el indicador de liquidez corriente subió de 0,43 en Abr18 a 3,11 en Abr19. Esto estuvo fortalecido por una mejoría en el resultado corriente que subió 293,3% en el 1er cuatrimestre del 2019, desde Gs. 2.259 millones en Abr18 a Gs. 8.884 millones en Abr19, debido principalmente al aumento de los ingresos corrientes.

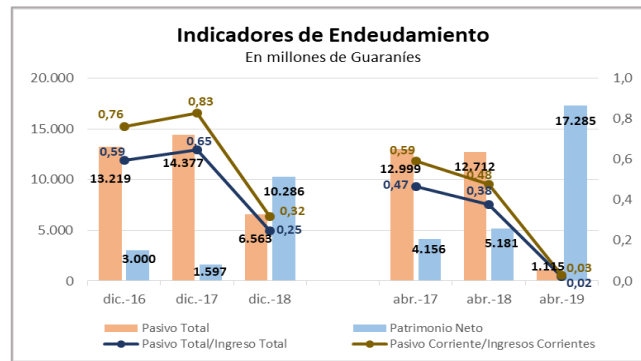


Con respecto a las fuentes de financiamiento, los gastos totales son financiados principalmente por recursos propios, y en menor medida por transferencias del Gobierno Central, cuyos fondos representaron el 26,3% en Dic18 y 43,6% en Abr19 en relación con los gastos totales. Esto refleja un alto grado de autonomía presupuestaria, lo que también se ha visto reflejado en la elevada participación del patrimonio fiscal en los activos totales, representando el 41,0% en Dic18 y 63,9% en Abr19, lo que implica un alto grado de financiamiento de los activos fijos con recursos propios, teniendo en cuenta que el patrimonio, comprende la participación neta de la Municipalidad sobre el total de los activos.



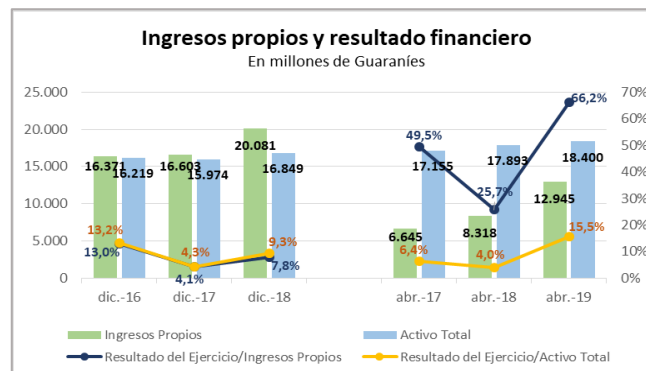
## ENDEUDAMIENTO

A la fecha de corte de este Informe, la Municipalidad de Villa Hayes no registra saldos vigentes de deuda pública y deuda financiera, lo que genera un bajo índice de apalancamiento que se ha reducido considerablemente en el 2018, desde un nivel alto de 9,0 en Dic17 a 0,64, registrando un bajo nivel de 0,06 en Abr19. Otros indicadores que reflejan el grado de endeudamiento de la institución también se han reducido significativamente. El ratio de Pasivo Total/Ingreso Total disminuyó en el 2018 desde 0,65 en Dic17 a 0,25 en Dic18, mientras que en el 1er cuatrimestre del 2019 disminuyó desde 0,38 en Abr18 a 0,02 en Abr19. Asimismo, el indicador de cobertura medido por el ratio de Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes, disminuyó en el 2018 desde 0,83 en Dic17 a 0,32 en Dic18, mientras que en el 1er cuatrimestre del 2019 disminuyó desde 0,48 en Abr18 a 0,03 en Abr19. Esta situación de menor endeudamiento, se debió principalmente a una regularización del saldo de la deuda, que se venía arrastrando desde años anteriores.



## DESEMPEÑO FINANCIERO

El desempeño financiero ha mejorado en el 2018 y 1er cuatrimestre del 2019. El ratio de Resultado del Ejercicio/Ingresos Propios aumentó desde 4,1% en Dic17 a 7,8% en Dic18 y desde 25,7% en Abr18 a 66,2% en Abr19. Es normal que en el 1er cuatrimestre de cada año, este indicador registre tasas más altas, debido a que la mayor parte de las recaudaciones tributarias se produce en dicho periodo del año. Asimismo, el ratio de Resultado del Ejercicio/Activo Total subió desde 4,0% en Abr18 a 15,5% en Abr19.



## RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G2	
Emisor	Municipalidad de Villa Hayes
Aprobación	Resolución J.M. N° 096/2019 de fecha 04/Abr/19
Autorización CNV	Resolución CNV N° 53 E/19 de fecha 28/May/19
Denominación	G2
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs 5.000.000.000.- (Guaraníes cinco 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. Con una tasa máxima de 18% 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 al financiamiento de obras civiles de: a) Planta de tratamiento de efluentes cloacales; b) Techado del Polideportivo de la localidad de Remansito; c) Ampliación del palacete municipal y d) Empedrado de calles.
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 Villa Hayes, 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 Villa Hayes ha emitido y colocado bonos bursátiles, en el marco del Programa PEG G1 que fuera aprobado por Resolución de la Junta Municipal N° 371/13. Dicho Programa fue emitido en una Serie en fecha 21/Ene/14, el cual fue amortizado en su totalidad en su fecha de vencimiento 16/Ene/17.

SITUACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G1											
Res. CNV	Res. BVPASA	Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.	
2 E/14	1.242/14	21-ene-14	1	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	17,0%	16-ene-17	3,0	0	
				3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000				0	

## CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADO

MUNICIPALIDAD DE VILLA HAYES								
En millones de Guaraníes								
BALANCE	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	abr-17	abr-18	abr-19	Var%
Disponibilidades	4.377	3.360	3.379	0,6%	5.525	3.597	4.895	36,1%
Otros activos	322	241	411	70,5%	107	1.725	801	-53,6%
<b>Activo Corriente</b>	<b>4.699</b>	<b>3.601</b>	<b>3.790</b>	<b>5,2%</b>	<b>5.632</b>	<b>5.322</b>	<b>5.696</b>	<b>7,0%</b>
Activo fijo	11.520	12.373	13.059	5,5%	11.523	12.571	12.704	1,1%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>11.520</b>	<b>12.373</b>	<b>13.059</b>	<b>5,5%</b>	<b>11.523</b>	<b>12.571</b>	<b>12.704</b>	<b>1,1%</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>16.219</b>	<b>15.974</b>	<b>16.849</b>	<b>5,5%</b>	<b>17.155</b>	<b>17.893</b>	<b>18.400</b>	<b>2,8%</b>
Obligaciones presupuestarias	12.813	13.837	6.563	-52,6%	12.331	11.905	1.115	-90,6%
Otros pasivos	406	540	0	-100,0%	668	612	0	-100,0%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>13.219</b>	<b>14.377</b>	<b>6.563</b>	<b>-54,4%</b>	<b>12.999</b>	<b>12.517</b>	<b>1.115</b>	<b>-91,1%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>---</b>	<b>0</b>	<b>195</b>	<b>0</b>	<b>-100,0%</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>13.219</b>	<b>14.377</b>	<b>6.563</b>	<b>-54,4%</b>	<b>12.999</b>	<b>12.712</b>	<b>1.115</b>	<b>-91,2%</b>
Capital	7.290	7.290	11.899	63,2%	7.290	7.290	11.899	63,2%
Reservas	1.795	1.840	2.210	20,1%	1.795	1.840	2.210	20,1%
Resultados acumulados	-8.221	-8.221	-5.396	-34,4%	-8.221	-6.085	-5.396	-11,3%
Resultado del Ejercicio	2.136	688	1.573	128,6%	3.292	2.136	8.572	301,3%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.000</b>	<b>1.597</b>	<b>10.286</b>	<b>544,1%</b>	<b>4.156</b>	<b>5.181</b>	<b>17.285</b>	<b>233,6%</b>
RESULTADO	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	abr-17	abr-18	abr-19	Var%
Ingresos tributarios	15.031	14.257	15.730	10,3%	6.051	7.176	8.598	19,8%
Transferencias corrientes	1.520	1.485	1.787	20,3%	693	796	529	-33,5%
Otros ingresos corrientes	819	1.662	3.263	96,3%	590	785	4.252	441,7%
<b>Total Ingresos Corrientes</b>	<b>17.370</b>	<b>17.404</b>	<b>20.780</b>	<b>19,4%</b>	<b>7.334</b>	<b>8.757</b>	<b>13.379</b>	<b>52,8%</b>
Servicios personales	8.623	9.473	10.547	11,3%	2.596	2.942	2.930	-0,4%
Servicios no personales	1.202	1.222	1.969	61,1%	420	712	411	-42,3%
Bienes de consumo e insumos	1.259	1.295	2.165	67,2%	885	714	654	-8,4%
Transferencias corrientes	4.078	3.636	4.265	17,3%	722	1.612	152	-90,6%
Otros gastos corrientes	1.154	725	952	31,3%	477	518	348	-32,8%
<b>Total Gastos Corrientes</b>	<b>16.316</b>	<b>16.351</b>	<b>19.898</b>	<b>21,7%</b>	<b>5.100</b>	<b>6.498</b>	<b>4.495</b>	<b>-30,8%</b>
<b>RESULTADO CORRIENTE</b>	<b>1.054</b>	<b>1.053</b>	<b>882</b>	<b>-16,2%</b>	<b>2.234</b>	<b>2.259</b>	<b>8.884</b>	<b>293,3%</b>
Transferencias de capital	4.383	4.199	4.818	14,7%	1.945	2.173	2.857	31,5%
Otros ingresos de capital	521	684	1.088	59,1%	4	357	95	-73,4%
<b>Total Ingresos de Capital</b>	<b>4.904</b>	<b>4.883</b>	<b>5.906</b>	<b>21,0%</b>	<b>1.949</b>	<b>2.530</b>	<b>2.952</b>	<b>16,7%</b>
Inversión física	1.835	1.729	2.827	63,5%	568	2.409	3.089	28,2%
Transferencias de capital	817	798	874	9,5%	0	0	0	---
Otros gastos de capital	1.170	2.721	1.514	-44,4%	323	244	175	-28,3%
<b>Total Gastos de Capital</b>	<b>3.822</b>	<b>5.248</b>	<b>5.215</b>	<b>-0,6%</b>	<b>891</b>	<b>2.653</b>	<b>3.264</b>	<b>23,0%</b>
<b>RESULTADO DE CAPITAL</b>	<b>1.082</b>	<b>-365</b>	<b>691</b>	<b>-289,3%</b>	<b>1.058</b>	<b>-123</b>	<b>-312</b>	<b>153,7%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.136</b>	<b>688</b>	<b>1.573</b>	<b>128,6%</b>	<b>3.292</b>	<b>2.136</b>	<b>8.572</b>	<b>301,3%</b>



## RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

MUNICIPALIDAD DE VILLA HAYES								
RATIOS	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	abr-17	abr-18	abr-19	Var%
<b>LIQUIDEZ y FINANCIAMIENTO</b>								
Liquidez Corriente	0,36	0,25	0,58	130,6%	0,43	0,43	3,11	631,1%
Ratio de Efectividad	0,33	0,23	0,51	120,3%	0,43	0,29	2,39	731,7%
Ingresos Propios/Ingreso Total	73,5%	74,5%	75,2%	1,0%	71,6%	73,7%	79,3%	7,6%
Ingresos Tributarios/Ingreso Total	67,5%	64,0%	58,9%	-7,9%	65,2%	63,6%	52,6%	-17,2%
Ingresos por Transferencias/Gasto Total	29,3%	26,3%	26,3%	-0,1%	44,0%	32,4%	43,6%	34,5%
<b>FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA</b>								
Gastos Corrientes/Gasto Total	81,0%	75,7%	79,2%	4,7%	85,1%	71,0%	57,9%	-18,4%
Inversión Física/Gasto Total	9,1%	8,0%	11,3%	40,6%	9,5%	26,3%	39,8%	51,2%
Servicios Personales/Gastos Corrientes	52,8%	57,9%	53,0%	-8,5%	50,9%	45,3%	65,2%	44,0%
Gastos por Transferencias/Gasto Total	24,3%	20,5%	20,5%	-0,3%	12,1%	17,6%	2,0%	-88,9%
Resultado Corriente/Ingresos Corrientes	6,1%	6,1%	4,2%	-29,8%	30,5%	25,8%	66,4%	157,4%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Solvencia (Recursos propios)	18,5%	10,0%	41,0%	310,6%	24,2%	29,0%	73,9%	155,4%
Endeudamiento	81,5%	90,0%	39,0%	-56,7%	75,8%	71,0%	6,1%	-91,5%
Apalancamiento	4,41	9,00	0,64	-92,9%	3,13	2,45	0,06	-97,4%
Pasivo Total/Ingreso Total	0,59	0,65	0,25	-61,9%	0,47	0,38	0,02	-93,9%
Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes	0,76	0,83	0,32	-61,8%	0,59	0,48	0,03	-94,2%
<b>DESEMPEÑO FINANCIERO</b>								
Resultado del Ejercicio/Ingreso Total	9,6%	3,1%	5,9%	90,9%	35,5%	18,9%	52,5%	177,4%
Resultado del Ejercicio/Ingresos Propios	13,0%	4,1%	7,8%	89,0%	49,5%	25,7%	66,2%	157,9%
Resultado del Ejercicio/Activo Total	13,2%	4,3%	9,3%	116,8%	6,4%	4,0%	15,5%	290,3%
Resultado del Ejercicio/Capital+Reservas	23,5%	7,5%	11,1%	47,9%	12,1%	7,8%	20,3%	159,7%
Resultado Corriente/Resultado del Ejercicio	49,3%	153,1%	56,1%	-63,4%	67,9%	105,8%	103,6%	-2,0%

La emisión de la Calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G2 de la Municipalidad de Villa Hayes, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 01/19 del 08 de Marzo de 2019.

Corte de calificación:	30 de Abril de 2019
Fecha de calificación:	10 de Setiembre de 2019
Fecha de publicación:	10 de Setiembre de 2019
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481 Email: <a href="mailto:info@riskmetrica.com.py">info@riskmetrica.com.py</a>

MUNICIPALIDAD DE VILLA HAYES	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
<b>Programa de Emisión Global G2</b>	<b>pyB+</b>	<b>Estable</b>
B: Corresponde a aquellos instrumentos 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.		

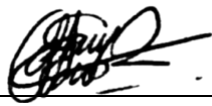
***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."***

Mayor información sobre esta calificación en:

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

#### Información general sobre la calificación de la Municipalidad de Villa Hayes

- 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 Villa Hayes, 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: <b>Comité de Calificación</b> Rsikmétrica S.A. Calificadora de Riesgos	Elaborado por:  <b>C.P. Sandybelle Avalos</b> Analista de Riesgos
--	--