

Asunción, 27 de diciembre de 2016. Solventa mantiene la calificación “**pyBB-**” al Programa de Emisión Global G2 de la Municipalidad de Asunción, y ratifica la tendencia en “**Fuerte (+)**”.

La ratificación de la calificación “**pyBB-**” asignada al Programa de Emisión Global (PEG) G2 de la Municipalidad de Asunción (MUA) responde al mantenimiento de su capacidad de generación de ingresos propios, producto de la evolución progresiva de sus recaudaciones, sumado a otras fuentes de capital y financiamiento. A su vez, contempla el marco político actual entre la Junta y la Intendencia Municipal, así como el mayor perfil técnico a nivel administrativo y financiero, acompañado de un proceso gradual de ajustes y cambios internos para el desarrollo de sus planes estratégicos, avances en niveles de transparencia y control, entre otros.

En contrapartida, la calificación recoge las limitaciones y desafíos que posee como entidad pública para contrarrestar los acotados niveles de ejecución de sus ingresos, y disminuir su estructura de gastos rígidos en servicios personales. Esto termina presionando sobre la liquidez de la MUA, y genera crecientes deudas flotantes, las cuales comprometen los recursos futuros. Esta situación, ha derivado en la dependencia del financiamiento externo para calzar sus necesidades de caja, restándole fuerza al mismo tiempo para llevar a cabo inversiones físicas.

Adicionalmente, incorpora los retos para incrementar en el corto plazo, sus ingresos genuinos, teniendo en cuenta el desfasaje de los registros catastrales, los plazos para la modernización de su sistema tributario, y su compleja base imponible. Así también, la baja cultura impositiva de los contribuyentes se ve reflejada en sus cuentas por cobrar en gestión judicial.

La Municipalidad de Asunción, administradora de la capital del Paraguay, es un órgano de gobierno local con personería jurídica y autonomía, y autarquía para la prestación de servicios públicos y la obtención e inversión de sus recursos, conforme a lo establecido en la Constitución Nacional y su marco normativo.

Su marco legal divide su estructura en un órgano normativo y de control (Junta Municipal), y un órgano ejecutivo (Intendencia Municipal). La gobernabilidad entre ambos se ha mantenido estable en los últimos

años, e incluso luego de los comicios municipales del 2015, donde los dos han presentado una alta renovación. Por su parte, mantiene una importante estructura de recursos humanos, cerrando el corte analizado con 7.600 funcionarios, aproximadamente.

La ciudad de Asunción cuenta con una economía relativamente creciente y en vías de diversificación, con nuevos polos comerciales y un sector inmobiliario en proceso de expansión en los últimos años.

Sin embargo, la gestión de cobranzas enfrenta limitaciones ante la burocracia y amplitud de los impuestos, tasas y contribuciones, y la baja cultura impositiva. Para contrarrestar lo anterior, la administración se encuentra articulando acciones para fortalecer los ingresos de la MUA y el manejo eficiente del gasto.

En cuanto a su desempeño financiero, si bien su resultado corriente se ha ajustado a agosto 2016, los resultados operativos netos, sin depreciación y amortización, han crecido en 27,2% hasta G. 133.671 millones, producto de la reducción de gastos en inversiones en 40,0% en relación a agosto 2015, aunque estos se han situado por encima de su histórico. No obstante, mayores provisiones por incobrables han ajustado sus utilidades netas a G. 19.918 millones.

Por su parte, sus activos totales han alcanzado G. 1.676.873 millones y una variación interanual de 8,2%, producto del revalúo natural de sus bienes de uso (inmuebles), y

mayores disponibilidades. El peso de la cartera judicial en relación a los activos se mantiene elevado (15,0%) y expone la alta morosidad existente.

Su deuda de corto plazo, principalmente en sueldos, retenciones, transferencias a realizar y préstamos financieros, ha crecido en los últimos dos años, y sobre todo luego de los comicios municipales del 2015 y la emisión de bonos en el 2016. Al corte analizado, sus pasivos totales han alcanzado G. 479.777 millones, con un aumento de 33,2%.

En cuanto a la ejecución presupuestaria de sus ingresos, al cierre del 2015 ha mostrado un cumplimiento de 71,1%, y de 57,3% a agosto de 2016. Estos niveles todavía son limitados para dar suficiente cobertura a su programa anual de gastos, reflejado en el sistemático aumento de la deuda flotante de G. 69.875 millones (2013) a G. 135.868 millones (2015).

Asimismo, las disponibilidades de la MUA han crecido al corte analizado vía transferencias de capital y la

La tendencia asignada se mantiene "**Fuerte (+)**", considerando la evolución reflejada en la generación de resultados operativos y el continuo acceso a fuentes de financiamiento, sumado a las señales de avances en materia de ejecución presupuestaria, administración financiera, transparencia y control del gasto y a partir de las gestiones encaradas por la administración.

Solventa se encuentra expectante que la MUA mejore la recaudación de sus ingresos propios, reestructure sus gastos y, por ende, contenga el crecimiento de la

emisión de bonos bajo el PEG G3. Sin embargo, todavía presionan sobre su flujo de caja el pago de la deuda flotante, el gasto en salarios y el servicio de la deuda. La liquidez ha cerrado en 1,30 veces al corte analizado y disminuiría al cierre del 2016, coherente con los mayores egresos en servicios personales y nuevos préstamos financieros de corto plazo.

deuda flotante, factores que ayuden a fortalecer su flujo de caja y disminuir la dependencia del financiamiento externo. Igualmente, continuará evaluando sus niveles de endeudamiento y generación de resultados, así como los avances en materia de control interno y transparencia, lo que podría llevar a una revisión de la calificación en el corto plazo.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G2 de la **Municipalidad de Asunción (MUA)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN	1ª Calificación Noviembre/2013	1ª Actualización Diciembre/2014	2ª Actualización Diciembre/2015
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	<i>pyBB-</i>	<i>pyBB-</i>	<i>pyBB-</i>
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	FUERTE (+)

Fecha de 3ª Actualización: 26 de diciembre de 2016.

Fecha de Publicación: 26 de diciembre de 2015.

Corte de Calificación: 31 de agosto de 2016.

Resolución de aprobación: CNV N° 66 E/13, en fecha 21 de noviembre de 2013.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

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

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN (MUA)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	<i>pyBB-</i>	FUERTE (+)
<p>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.</p> <p>Solventa 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 a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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”.*

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en las Resoluciones 1.241/09 y 1.260/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py