

**Asunción, 21 de junio de 2017.** Solventa asigna la calificación “**pyBB-**” al Programa de Emisión Global G4 de la Municipalidad de Asunción y otorga una tendencia “**Fuerte (+)**”.

La calificación “**pyBB-**” del nuevo Programa de Emisión Global (PEG) G4 de la Municipalidad de Asunción (MUA) recoge la gradual evolución de su capacidad de generación de ingresos, vía recaudaciones tributarias y otras fuentes de capital y financiamiento. Lo anterior, le ha reportado una mejor performance en su situación patrimonial y principales indicadores financieros. Se considera además el perfil técnico del área administrativa-financiera, los trabajos a nivel interno para el alcance de los planes estratégicos, así como avances en niveles de transparencia, control de gastos, entre otros.

En contrapartida, la nota incorpora las limitaciones y desafíos que posee la entidad pública para generar mejoras cualitativas significativas, que permitan fortalecer los niveles y calidad de la ejecución presupuestaria, en términos de aliviar su estructura de gastos rígidos en servicios personales (salarios) y mejorar su capacidad de inversión. Esto a su vez influye en los niveles de liquidez generando crecientes deudas flotantes que afectan recursos futuros. Esta situación se ha compensado en el tiempo con financiamiento externo para calzar sus necesidades temporales de caja, con el consecuente gasto en intereses.

Adicionalmente, considera los retos existentes en el fortalecimiento del capital humano y en el incremento en el corto plazo de sus ingresos genuinos, teniendo en cuenta el desfasaje de los registros catastrales, los plazos para la modernización de su sistema tributario, su compleja base tributaria y la limitación para responder al exponencial incremento en el uso de servicios de la Capital del país. De igual manera, la baja cultura impositiva de los contribuyentes se ve reflejada en sus cuentas por cobrar en gestión judicial.

La Municipalidad de Asunción es un órgano de gobierno local que administra los recursos, bienes y servicios públicos de la capital del Paraguay, según lo establece la Constitución Nacional y su marco normativo. Estructuralmente, la Intendencia y la Junta Municipal - órgano ejecutivo y legislativo, respectivamente- y sus representantes son electos vía comicios municipales

cada 5 años. Aún considerando la pluralidad de signos políticos entre ambos, ha reflejado un entorno de gobernanza relativamente estable en los últimos años.

La ciudad de Asunción cuenta con una economía local en vías de diversificación, con nuevos polos comerciales y un sector inmobiliario más dinámico. Sin embargo, la gestión de cobranzas enfrenta limitaciones estructurales ante la burocracia y amplitud de los impuestos, tasas y contribuciones, y la baja cultura impositiva. La administración ha articulado acciones y proyectos para fortalecer los ingresos de la MUA y el manejo eficiente del gasto, y contrarrestar lo anterior.

En cuanto a su desempeño financiero, su resultado corriente ha crecido a abril de 2017, al igual que sus resultados operativos y financieros netos. Esto, producto de un crecimiento más que proporcional entre sus ingresos y egresos corrientes (12,6% vs 3,4%) y un menor gasto en capital. Su importante estructura en recursos humanos, superiores a los 7.600 funcionarios, restringe lo anterior.

Sin embargo, los intereses por el servicio de la deuda pública han crecido interanualmente en 53,3%. Con todo, ha generado utilidades por G. 142.312 millones, por encima de su histórico.

Por otra parte, sus activos han crecido interanualmente en 8,8%, hasta G. 1.676.873 millones, producto del revalúo natural de sus bienes de uso (inmuebles) y mayores

disponibilidades. Asimismo, el peso de la cartera judicial en relación a los activos se mantiene elevado (13,9%) y refleja la alta evasión de impuestos municipales.

Sus cuentas a pagar de corto plazo (sueldos, retenciones, transferencias a realizar) han crecido en los últimos dos años, si bien se han reducido en 14,6% entre abril de 2016 y 2017. Los pasivos totales de la MUA han alcanzado G. 451.624 millones, con un aumento interanual de 15,3%, aunque muy por debajo de lo reflejado a diciembre de 2016 (G. 559.111 millones).

---

En cuanto a la ejecución presupuestaria de sus ingresos, ha mostrado un cumplimiento de 75,5% al cierre del 2016 y de 33,8% a abril de 2017. La capacidad de ejecución va disminuyendo a partir del segundo semestre de cada año, por lo que 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. 131.162 millones (2016). Por otro lado, cabe señalar que el presente programa de emisión de G. 100.000 millones contempla un periodo máximo de amortización de capital de 8 a 10

La tendencia asignada es "**Fuerte (+)**" dado que recoge mejoras graduales en la generación de resultados operativos, el continuo acceso a fuentes de financiamiento, y las señales de avances en materia de ejecución presupuestaria, administración financiera, transparencia y control del gasto a partir de las gestiones encaradas por la administración.

Solventa se encuentra expectante a la continuidad de la administración de la MUA ante el contexto político actual y a la mejora de la recaudación de sus ingresos propios, así como la contención de su estructura de

años, lo cual no incidiría en el corto plazo sobre su posición de caja.

Asimismo, las disponibilidades de la MUA han crecido producto de una mayor generación de resultados, aún luego de la amortización de sus pasivos en 19,2% en el último cuatrimestre. Sin embargo, el pago de la deuda flotante, el gasto en salarios y el servicio de la deuda todavía presionan sobre su flujo de caja. La liquidez ha cerrado en 1,67 veces, y si bien es superior a lo registrado un año atrás, disminuiría al cierre del ejercicio, tomando en cuenta su histórico.

gastos y el crecimiento de la deuda flotante, factores que deberían aliviar su flujo de caja y disminuir la dependencia del financiamiento externo. La implementación de su sistema de gestión tributaria y del estacionamiento tarifado, así como los efectos de recientes cambios tributarios sobre sus ingresos, también serán monitoreados.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G4 de la **Municipalidad de Asunción (MUA)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

**Fecha de Calificación:** 16 de junio de 2017.

**Fecha de Publicación:** 21 de junio de 2017.

**Corte de Calificación:** 30 de abril de 2017.

**Resolución de aprobación CNV N°:** 27E/2017 de fecha 20 de junio de 2017.

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

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

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

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN (MUA)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
<b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G4</b>	<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 N° 1.241/09 y N° 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](http://www.solventa.com.py)