

Asunción, 13 de diciembre de 2019. Solventa mantiene la calificación “**pyBB-**” al Programa de Emisión Global G3, G4 y G5 de la Municipalidad de Asunción, y ha asignado la tendencia “**Estable**”.

La ratificación de las calificaciones de los Programas de Emisión Global (PEG) G3, G4 y G5 de la Municipalidad de Asunción (MUA) toman en cuenta la razonable evolución de los ingresos genuinos, en línea con la continua ejecución de sus recaudaciones tributarias, principalmente de los impuestos inmobiliarios, por construcción, patentes, tasas y conservación de pavimentos internos. A su vez, toma en cuenta el recurrente acceso y los mayores recursos de financiamiento, que le han permitido calzar la estacionalidad de sus recaudaciones y las necesidades de recursos para la ejecución de sus planes de inversión.

Adicionalmente, considera la reciente implementación de su sistema integral de cobranzas e incidencia en su base de ingresos, además de los favorables cambios dentro de su economía local, sustentada por los nuevos polos económicos y corporativos por inversión privada, y las obras de infraestructura por parte del gobierno. Asimismo, refleja las medidas de la administración tendientes a mejorar la eficiencia en la recaudación y alcanzar un prudente manejo de la deuda, así como el mantenimiento del entorno de gobernanza e institucional, la experiencia y perfil técnico del área administrativa-financiera.

En contrapartida, la calificación incorpora la ajustada posición y disponibilidad de recursos líquidos, además de la acotada flexibilidad presupuestaria para acompañar las inversiones físicas y la alta morosidad de los tributos, reflejados en los atrasos de las cobranzas y en las crecientes judicialización de deudores en mora. Además, considera los crecientes gastos en personal y las continuas presiones para aumentos salariales, además de los desafíos internos de la Municipalidad para la racionalización de su estructura y dotación de personal.

Por su parte, contempla la continua necesidad de financiamiento externo para el calce de su flujo de caja operativo y financiero, con un aumento del índice de endeudamiento respecto a su capacidad de recaudaciones, sobre todo considerando los crecientes

servicios de la deuda y la importante estructura de vencimiento de bonos en los próximos años. Igualmente, considera las restricciones por parte del gobierno para la transferencia de recursos de capital (Royalties y FONACIDE), dentro de un contexto de recesión económica a nivel país.

La MUA es un órgano de gobierno local, con personería jurídica que tiene autonomía política, administrativa y normativa, así como también autarquía en la recaudación e inversión de sus recursos. El gobierno municipal se encuentra a cargo de la Intendencia Municipal –órgano ejecutivo- junto con la Junta Municipal –órgano legislativo-. Cabe señalar que a las autoridades vigentes les queda un ejercicio fiscal, considerando las próximas elecciones durante el año 2020.

Asunción es la ciudad capital más poblada e importante de la República del Paraguay. Posee una población estimada de un poco más de 520 mil habitantes, con una economía en vías de diversificación, aunque concentrada principalmente en la actividad comercial e inversiones en el ramo inmobiliario. Por lo tanto, diariamente recibe un importante número de personas de ciudades aledañas a la capital, que demandan y usufructúan los servicios públicos.

La gestión de cobranzas presenta diversas acciones para fortalecer las recaudaciones y llegar al contribuyente para el cobro de los impuestos. Algunas de estas medidas son las alianzas con entidades bancarias para el fraccionamiento de los impuestos, días de exoneración de multas y recargos, pagos de tributos vía web, entre otras facilidades adaptadas a los contribuyentes. No obstante, aún existen limitaciones estructurales y tecnológicas para lograr mayores niveles de eficiencia y disminuir la evasión de obligaciones.

En cuanto a la situación y desempeño financiero, el resultado operativo neto a agosto 2019 (EBITDA) (G. 255.269 millones) se ha incrementado considerablemente desde el 2017, producto del proceso de la actualización de las deudas de los organismos del Estado y la judicialización de deudas de contribuyentes.

Lo anterior, se ha traducido en un incremento considerable de sus resultados corrientes, operativos y financieros netos al corte analizado, alcanzando un resultado neto de G. 185.764 millones. Sin embargo, cabe señalar que la morosidad estimada se ha incrementado desde 40% a 54% en el periodo 2019, a partir del crecimiento de las cuentas pendientes de cobro.

El proceso expuesto, también ha incidido en los activos totales, en donde los mismos han alcanzado G. 3,3 billones (versus G. 3,0 billones a agosto 2018). Producto de la judicialización, los activos exigibles aumentaron a G. 96.373 millones y las cuentas a cobrar en gestión judicial pasaron de G. 666.518 millones a G. 806.171 millones en el periodo de agosto 2018 y 2019.

Los pasivos totales de la MUA han duplicado su valor desde el periodo 2014, alcanzando al corte evaluado G. 913.970 millones, 27% superior interanualmente. Los incrementos en los mismos se dieron principalmente a partir de los recursos externos para la financiación operativa y financiera. Lo anterior incluye la emisión de los bonos bajo el PEG G3, G4 y G5 (G. 215.000 millones), intereses a devengar (G. 180.653 millones) y cuentas y documentos a pagar (G. 492.095 millones). En ese sentido, para finales del año evaluado, se prevé la emisión del PEG G6 (G. 100.000 millones) y el

La tendencia es “**Estable**” tomando en cuenta el incremento favorable de su capacidad de recaudación de ingresos genuinos acompañado de acciones enfocados en una mayor transparencia en la gestión administrativa y una tendencia de márgenes operativos positivos. En contrapartida, lo anterior se encuentra parcialmente contrarrestado por recurrentes déficits financieros de caja expuesto en su acotada posición de liquidez. Así también, la MUA enfrenta continuos pedidos de aumentos salariales, los cuales presionan sobre los requerimientos de capital para financiar inversiones físicas, que ya se encuentran limitadas por la restricción de fondos del Estado para la ejecución de las mismas en el periodo analizado.

desembolso del préstamo a corto plazo (G. 65.000 millones) que incidirán en el aumento de la capacidad de endeudamiento de la MUA.

Al corte analizado, en lo que respecta a su desempeño presupuestario, la ejecución de ingresos y egresos ha sido de 52% y 36% respectivamente (inferior a lo registrado un año antes, 55% y 38%). En el caso de los ingresos, no se han registrado transferencias del Estado en el periodo evaluado, sin embargo, estos ingresos de capital no son altamente dependientes a los ingresos totales.

Por otro lado, en cuanto a la situación de caja, el flujo de la MUA aún enfrenta importantes desafíos como, por ejemplo, disminuir el déficit temporal registrados en todos los periodos, o bien, volver a registrar superávit financiero. Así mismo, debido a las recurrentes presiones por los gastos rígidos en servicio de la deuda pública, el pago de la deuda flotante y en salarios, su liquidez general se ha sido de 2,21 veces, inferior a lo registrado un año atrás (2,28 veces).

Así también, considera la modernización de un nuevo Sistema Tributario que está a cargo del Consorcio TX. Actualmente, el mismo se encuentra operando y realizando los ajustes de acuerdo a las necesidades operativas de la MUA, por lo que se espera registrar mejoras en el ejercicio siguiente.

Solventa seguirá monitoreando la evolución de ingresos y cobranzas, así como el desempeño de la calidad de su presupuesto, sobre todo considerando la importante evasión y morosidad registrada. Así mismo, la calificadora dará un seguimiento a las decisiones políticas respecto a la implementación del sistema de gestión tributaria, de manera que no obstaculicen las mejoras futuras, y quedará a la expectativa de los resultados de las próximas elecciones y su incidencia sobre el entorno de gobernanza y de administración financiera, así como una eventual nueva Ley de Capitalidad.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G3 de la **Municipalidad de Asunción (MUA)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN	1ª Calificación Julio/2016	1ª Actualización Julio/2017	2ª Actualización Enero/2018	3ª Actualización Enero/2019
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	pyBB-	pyBB-	pyBB-	pyBB-
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 4ª Calificación: 11 de diciembre de 2019.

Fecha de Publicación: 13 de diciembre de 2019.

Corte de Calificación: 31 de agosto de 2019.

Certificado de Registro CNV N°: 49E/2016 de fecha 03 de agosto de 2016.

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 G3	pyBB-	ESTABLE

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

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

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° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre este proceso de calificación en:

www.solventa.com.py

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° 1/19.

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN	1ª Calificación Junio/2017	1ª Actualización Enero 2018	2ª Actualización Enero/2019
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G4	pyBB-	pyBB-	pyBB-
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 3ª Actualización: 11 de diciembre de 2019.

Fecha de Publicación: 13 de diciembre de 2019.

Corte de Calificación: 31 de agosto de 2019.

Certificado de Registro CNV N°: 27E/2017 de fecha 20 de junio de 2017.

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 G4	pyBB-	ESTABLE
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.		
Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

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

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° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre este proceso de calificación en:

www.solventa.com.py

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G5 de la **Municipalidad de Asunción (MUA)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

Fecha de 1ª Actualización: 11 de diciembre de 2019.

Fecha de Publicación: 13 de diciembre de 2019.

Corte de Calificación: 31 de agosto de 2019.

Certificado de Registro CNV N°: 12E/2019 de fecha 08 de febrero de 2019.

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 G5	pyBB-	ESTABLE
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.		
Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

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

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° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre este proceso de calificación en:

www.solventa.com.py