

**MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN (MUA)**

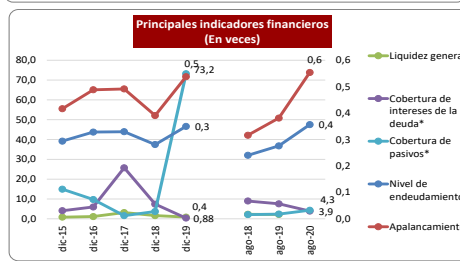
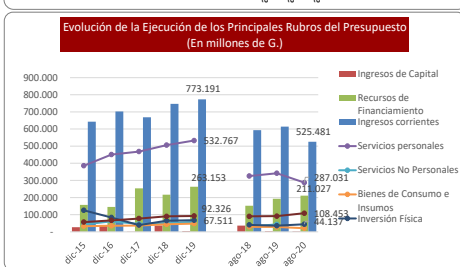
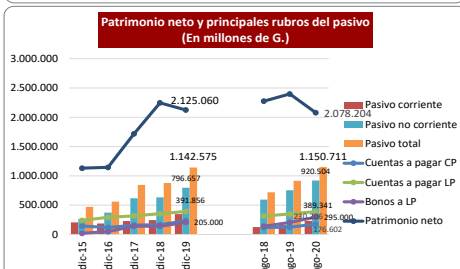
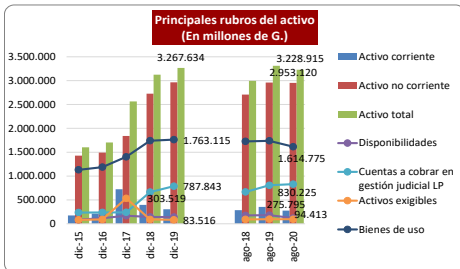
 PROGRAMA EMISIÓN GLOBAL: **G7** MONTO MÁXIMO: **G. 200.000.000.000** CORTE DE CALIFICACIÓN: **AGOSTO/2020**  
 RESOLUCIÓN DE LA JUNTA MUNICIPAL: **N° 12.184/20**

<b>CALIFICACIÓN</b>	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	<b>Analista:</b> María Sol Duarte <a href="mailto:mduarte@solventa.com.py">mduarte@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	ENERO/2021	
P.E.G. G7	pyBB-	"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"
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	

**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. 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.**

BREVE RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
Aprobado por Resolución de JM	N° 12.184/20 de fecha 29/12/2020
Programa de Emisión Global (PEG)	G7
Monto y moneda del PEG	G. 200.000.000.000 (Guaraníes doscientos mil millones)
Serías y Pago de Capital e Intereses	Tres series, con pagos de capital al vencimiento y de intereses de forma anual.
Plazo de Vencimiento	Entre 10, 11 y 12 años.
Destino de Fondos	Financiamiento del Programa de Inversión de la MUA.
Rescate Anticipado	Se ha previsto la opción de rescate parcial o total de los bonos.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

Fuente: Resolución N° 12.184/20 de la Junta Municipal de Asunción.


**FUNDAMENTOS**

La calificación del Programa de Emisión Global (PEG) G7 de la Municipalidad de Asunción (MUA) responde a la moderada capacidad de ejecución presupuestaria, principalmente en términos de recaudaciones tributarias, así como de otros ingresos corrientes y de capital, que han sido acompañadas por medidas administrativas, como la exoneración de multas, descuentos, facilidades de pago y disponibilidad de otros canales de cobranzas, para la recuperación e incremento de sus ingresos tributarios, afectados por la pandemia COVID-19.

Adicionalmente, considera la gestión llevada a cabo por su administración actual y su condición de Capital de la República, además como centro de actividades económicas públicas y privadas, y de polo de desarrollo inmobiliario, entre otros. Asimismo, reconoce el nivel de recursos patrimoniales alcanzados, lo que favorece una cobertura ante eventuales resultados negativos.

En contrapartida, considera la continua necesidad de recursos externos, incluido el significativo incremento de endeudamiento bancario registrado, para cubrir déficits temporales de caja y sus obligaciones de cierre de cada ejercicio, en línea con el comportamiento de los últimos años. A su vez, contempla la creciente dependencia de emisión de bonos de largo plazo para ejecutar los planes anuales de inversión y necesidades operativas puntuales, a través de la administración de un esquema de cuenta única, con el consecuente comprometimiento de recaudaciones futuras o ingresos de capital.

Cabe señalar además la importante deuda flotante de cada periodo y la baja ejecución presupuestaria de ingresos frente a los importantes gastos corrientes o rígidos, principalmente por servicios personales, que absorben sus recursos corrientes, márgenes y presionan su flexibilidad financiera.

Por su parte, toma en cuenta el menor escenario económico a nivel país, por los desafíos impuestos por la pandemia actual, sumado a la evasión y morosidad tributaria, reflejado en los créditos judicializados y de antigua data. Al respecto, incorpora las importantes cuentas pendientes de cobros a distintos organismos del Estado, así como las restricciones por parte de este para la transferencia de recursos de capital (Royalties y FONACIDE), dentro de un contexto de recesión económica a nivel país. Otros aspectos de exposición se refieren a los riesgos políticos, acentuados antes las próximas elecciones (2021), y legales, asociados a litigios en proceso.

La Municipalidad de Asunción es un órgano de gobierno local, con 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 como órgano ejecutivo y la Junta Municipal órgano legislativo. Desde diciembre de 2019 y luego de la renuncia presentada por su anterior autoridad electa, el presidente de la Junta Municipal ha asumido el cargo de intendente para complementar el periodo electivo.

Las elecciones municipales que estaban previstas para el 2020 han sido postergada a raíz de la pandemia, mientras que los cargos de Intendente y concejales de la Junta Municipal han sido prorrogados por un año más. El actual intendente ha lanzado su candidatura por el Partido Colorado, para las elecciones de autoridades municipales del 10 octubre de 2021, previa realización de las internas partidarias a realizarse en junio de 2021.

La ciudad de Asunción es la capital de la República del Paraguay y cuenta con una importante población, estimada en aproximadamente 520 mil habitantes. Concentra las principales instituciones públicas y del estado, así como del sector privado, y cuenta con una economía diversificada, principalmente como polo comercial, de servicios, financiero e inmobiliario, que ha demostrado un importante dinamismo en los últimos años. Diariamente recibe un importante número de personas de ciudades aledañas a la capital, que demandan y usufructúan los servicios públicos, incluido los municipales.

En los últimos años y principalmente durante el 2020, ha realizado ciertas acciones para fortalecer las recaudaciones y la gestión de cobranzas mediante alianzas con entidades bancarias para el fraccionamiento de los impuestos, días de exoneración de multas y recargos, pagos de tributos vía web, y a raíz de la pandemia han otorgado otras facilidades de pago como el cobro de impuestos a domicilio, autocaja, pago en cuotas sin intereses, además de habilitar varias bocas de cobranzas. Igualmente, aún existen limitaciones estructurales y tecnológicas para lograr mayores niveles de eficiencia, disponibilidad continua de información y disminuir la evasión de obligaciones de manera a incrementar las recaudaciones, que han disminuido producto del menor escenario económico.

Los activos totales han disminuido levemente en 2,5% hasta G. 3,2 billones al cierre analizado, a raíz de la reducción de los bienes de uso en G. 124.287 millones, y de las disponibilidades en G. 62.212 millones, en tanto que las cuentas a cobrar en gestión judicial han aumentado en 3%, hasta G. 830.225 millones. Con respecto al saldo de cuentas y documentos a cobrar (capital), neto de provisiones, a agosto de 2020, este ha disminuido en el corto plazo a G. 116.239 millones, mientras que aquellos de largo plazo se han incrementado continuamente hasta G. 1.092.690 millones (+7,5%), explicado principalmente por la evolución de las cuentas a cobrar en gestión directa y judicial.

Ahora bien, los pasivos totales se han incrementado significativamente en los últimos años, siendo el aumento interanual de 26% a agosto de 2020, con un importe de G. 1.150.711 millones. Esto se ha dado principalmente por la continua emisión de los bonos (PEG's G3, G4, G5 y G6), cuyo saldo en capital ha sido de G. 305.000 millones e intereses a vencer de G. 217.003 millones, y por el incremento de las cuentas y documentos a pagar que totalizan G. 585.103 millones. En el último cuatrimestre del año, la municipalidad ha solicitado nuevos préstamos de corto plazo a entidades bancarias, uno de G. 70.000 millones a 3 meses y otro de G. 130.000 millones a 8 meses de plazo, para cubrir el déficit temporal de caja, siendo el primer vencimiento de las cuotas en enero de 2021. Con la nueva emisión de bonos G7 por G. 200.000 millones, se incrementaría aún más el nivel de endeudamiento, si bien el pago de capital es al vencimiento (10, 11 y 12 años) y el pago del primer vencimiento de intereses se daría a inicios de 2022, coincidiendo con la época donde vencen la mayoría de los tributos y de mayor recaudación.

Respecto a la administración presupuestaria, la ejecución de ingresos y egresos ha sido de 48,2% y 33,3%, respectivamente, a agosto de 2020, por debajo de los últimos dos periodos interanuales. En el caso de los ingresos corrientes, han alcanzado una ejecución de 41% (vs. 50,2% un año antes), y los ingresos de capital de solo 5,3%, debido a que las transferencias del Estado no han sido realizadas en el periodo evaluado, en tanto que los recursos de financiamiento se han ejecutado en un 98,8%, producto del mayor financiamiento vía bonos. Sin embargo, los gastos rígidos o corrientes han continuado absorbiendo gran parte de los ingresos corrientes generados, luego del continuo crecimiento registrado, así como el crecimiento del servicio de la deuda pública, lo que ha desembocado en importantes obligaciones pendientes (deudas flotantes) al cierre de cada año y en una acotada posición de liquidez, con efecto en una continua necesidad de caja y la elevada dependencia de financiamiento, vía préstamos y bonos. Cabe señalar que la deuda flotante al cierre de agosto de 2020 ha sido de G. 78.072 millones, versus los G. 42.460 millones de agosto de 2019.

Cabe señalar que el nivel moderado de sus ingresos ha tenido efecto sobre el resultado operativo neto a agosto 2020 de G. 177.233 millones, inferior a los registrados en los años 2018 y 2019, debido a la disminución de los ingresos corrientes en 14,23%, así como de los mayores egresos de capital (+40%). Lo anterior, sumado al continuo e importante incremento de los servicios de la deuda pública, ha dado como resultado operativo y financiero neto un importe de G. 131.749 millones (vs. G. 221.487 un año antes), mientras que el resultado del ejercicio ha sido de G. 106.710 millones, luego de descontar las depreciaciones y provisiones, también menor al alcanzado en agosto de 2019 de G. 185.764 millones.

En tal sentido, el total de recaudaciones a diciembre de 2020 ha sido de G. 636.995 millones, en tanto que un año atrás ha alcanzado G. 681.581 millones, con un decrecimiento de 6,5%. En los meses de enero y febrero de 2020, las recaudaciones han aumentado respecto a los mismos meses del 2019 en 3,1% y 4,5%, respectivamente, en tanto que la caída más importante se ha dado, producto del confinamiento por la pandemia, entre los meses de marzo y abril con una disminución de 53,4% y 64,5%, respectivamente, comparativamente con el 2019. No obstante, en los meses de noviembre y diciembre de 2020 han repuntado de manera considerable, teniendo en cuenta la importante campaña que ha realizado la municipalidad de manera a incentivar el pago de los tributos.

## **TENDENCIA**

La tendencia asignada es "Sensible (-)" considerando la menor recaudación de sus ingresos genuinos frente a los importantes compromisos asumidos, bajo un escenario económico en recuperación, producto de los efectos de la pandemia COVID-19, que podría seguir afectando la capacidad de pago de sus obligaciones, teniendo en cuenta la deuda flotante, el importante endeudamiento de corto plazo y elevada estructura de gastos, incluido los crecientes servicios de deuda pública, con su consecuente presión de caja. Además, contempla la exposición a los riesgos políticos, teniendo en cuenta las próximas elecciones municipales, y legales, asociados a los resultados de litigios en proceso.

Solventa seguirá a las expectativas del grado de avance de la ejecución presupuestaria y el incremento de ingresos de capital, bajo el presupuesto actual y aprobado (2021), sobre todo ante la situación económica y sanitaria que atraviesa el país, las necesidades recurrentes de endeudamiento y la exposición a descalces presupuestarios.

**FORTALEZAS**

- Autonomía y autarquía en la recaudación tributaria como administrador de la ciudad de Asunción.
- Como capital del país, es la ciudad más importante, con una economía local diversificada.
- Nuevos polos de recaudación debido al continuo desarrollo inmobiliario y comercial.
- Continuo acceso a fuentes alternativas de ingresos para cubrir sus necesidades y obligaciones.
- Ventaja comparativa otorgada por el marco normativo y leyes especiales respecto a otros municipios.
- Campañas para incentivar el pago de los tributos han favorecido al repunte de las recaudaciones.

**RIESGOS**

- Efectos sanitarios y económicos de la pandemia Covid-19 inciden en sus recaudaciones.
- Elevada estructura de gastos en personal y crecimiento de los servicios de la deuda pública mantiene presionados su posición de caja y liquidez, sobre todo ante el aumento de gastos rígidos y niveles de endeudamiento.
- Cuenta única del tesoro municipal permite utilizar los fondos de emisión, con destinos preestablecidos, para el pago de gastos corrientes de manera a cubrir el déficit temporal de caja.
- Recurrentes deudas flotantes comprometen anualmente una importante porción de sus recaudaciones futuras.
- Acotada ejecución de presupuesto respecto a los aprobados y compromisos asumidos.
- Exposición de la administración a riesgos políticos y legales.
- Debilidades estructurales, principalmente en términos tecnológicos, de control, transparencia y capital humano.
- Sobredemanda de servicios y bienes públicos por la entrada diaria de personas desde ciudades periféricas.

**PERFIL POLÍTICO Y ADMINISTRATIVO****MARCO POLÍTICO E INSTITUCIONAL**

**Organización y control de la Municipalidad expectante a los resultados de las elecciones municipales 2021, además de los importantes desafíos en términos de recaudaciones, gastos rígidos y elevado endeudamiento bursátil, además de las limitaciones tecnológicas y base catastral**

De acuerdo con la Ley Orgánica Municipal (LOM) N° 3.966/10, la municipalidad gobierna la ciudad de Asunción, además representa, dispone y administra todos sus bienes e ingresos, así como también realiza la prestación de los servicios públicos en general. La institución municipal podrá adquirir derechos y contraer obligaciones, además de gozar de ventajas y privilegios que la legislación reconozca a favor del Estado, con relación a los tributos y demás actos jurídicos que celebre con otras personas físicas o jurídicas.

En tal sentido, la Municipalidad de Asunción cuenta con una Junta Municipal (JM), órgano normativo, de control y deliberante, y una Intendencia Municipal (IM), como órgano ejecutivo y administradora general de la municipalidad. Tiene a su cargo el gobierno y la legislación territorial de seis distritos de la ciudad, compuestos por un total de 68 barrios.

Sus autoridades son electas cada cinco años mediante el sufragio de ciudadanos asuncenos habilitados en el padrón, quienes eligen a un Intendente Municipal y a 24 miembros (titulares) de la Junta Municipal, así como a igual número de suplentes de acuerdo con lo establecido por la Ley y la Constitución Nacional. El Intendente puede ser reelecto hasta dos periodos consecutivos, mientras que los concejales de forma indefinida.

Cabe mencionar que, en el año 2015, el Sr. Mario Ferreiro (Partido Revolucionario Febrerista) ha sido elegido intendente municipal para el periodo 2015/2020, al igual que los concejales de la JM, conformados en su mayoría, por candidatos de la Asociación Nacional Republicana (ANR), con una participación de 11/24 representantes. Sin embargo, en diciembre de 2019, el intendente electo ha renunciado a su cargo, asumiendo como intendente municipal, el Sr. Oscar Rodríguez, de acuerdo con el orden de sucesión establecida en la ley orgánica municipal hasta las próximas elecciones, quien se desempeñaba como presidente de la Junta Municipal. Asimismo, el Intendente puede asistir a sesiones de la Junta o las veces que ambas partes crean convenientes.

En términos de gobernanza, en este corto periodo de tiempo, el nuevo intendente ha enfrentado importantes desafíos como la menor recaudación debido a la pandemia del Covid-9, el mantenimiento de importantes gastos rígidos, principalmente correspondiente a salarios de funcionarios y el elevado endeudamiento a través de operaciones bursátiles como recurso para invertir en obras viales, repavimentación y señalización de calles y avenidas, aumento de la recolección de basura, limpieza de plazas y parques, recuperación de espacios públicos, además de enfrentar acciones legales.

Cabe señalar que las elecciones municipales que estaban previstas para el 2020, han sido postergada a raíz de la pandemia, con lo cual la vigencia de los cargos de los intendentes y de los miembros de la junta de todos los municipios del país han sido prorrogados por un año más. Por su parte, el actual intendente ha lanzado su candidatura por el Partido Colorado, con apoyo del Movimiento Honor Colorado para las elecciones de autoridades municipales cuya fecha ha sido establecida para el 10 octubre de 2021, previa elecciones de las internas partidarias a realizarse en junio de 2021.

En lo que respecta al sistema de control y evaluación del municipio, según la Ley Orgánica Municipal (Art. 201), la misma establece que el control de la administración financiera municipal deberá ser interno y externo, y estará a cargo de las

respectivas Juntas Municipales, así como también de los órganos de auditoría interna que determine cada Intendencia Municipal. Además, como órgano externo de control se encuentra la Contraloría General de la República (CGR), quien actualmente se encuentra realizando auditoría en la Municipalidad.

Igualmente, la Intendencia Municipal cuenta con un área de Contraloría Interna (CI), dirección que enfrenta grandes limitaciones en términos de recursos, capital e independencia de sus funciones, a raíz de los bajos niveles de informaciones proveídas por las diferentes áreas para la detección de errores o irregularidades a ser subsanadas. En lo que respecta al ejercicio 2020, varios de los controles realizados han sido culminados y otros se encuentran en proceso en espera de documentaciones solicitadas o en etapa de verificación de antecedentes.

Por su parte, si bien las Leyes N° 3.966/10 y N° 276/94 facultan a la Contraloría General de la República como organismo de control externo, la MUA también tiene la posibilidad, como otros municipios, de recurrir al Tribunal de Cuentas (TC). Cabe señalar que la gestión económica y financiera de la Municipalidad no ha contado con auditorías externas en los últimos años.

Para su funcionamiento, la municipalidad cuenta con una importante estructura y dotación de personal, que ha registrado aumentos presupuestarios en los últimos años. Al respecto, entre los gastos corrientes se encuentran principalmente los de carácter administrativo, seguido de jornaleros. Esta situación continúa representando uno de los principales desafíos para la MUA en materia de racionalización de gastos rígidos, sobre todo teniendo en cuenta los menores ingresos y condiciones económicas actuales, sumado al bajo nivel de ejecución presupuestaria de inversiones físicas, destinada a cubrir las demandas de servicios y atenciones del contribuyente, asociadas al ritmo de utilización de los recursos provenientes de los bonos emitidos en los últimos años.

Los gastos por servicios personales y los aumentos salariales representan históricamente una importante carga social que afecta la administración de recursos de la municipalidad, teniendo en cuenta los importantes recursos destinados anualmente para cubrir dichos gastos. En tal sentido, si bien la cantidad de funcionarios ha disminuido levemente entre diciembre de 2019 y agosto de 2020, pasando de 7.260 a 6.954, todavía se mantiene en un número considerable.

Por su parte, cabe señalar que la MUA no ha recibido transferencias de recursos en concepto de royalties, Fonacide y juegos de azar en los últimos periodos debido a requerimientos administrativos que no han sido cumplidos ante lo establecido por el Ministerio de Hacienda, según normativa vigente.

Además, contempla la deuda creciente con el Estado, ya que la misma ha sido cancelada solo hasta el año 2013, mediante la Ley N° 5.246/14. No obstante, desde entonces, dichas deudas han limitado los ingresos de capital percibidos por la MUA, incidiendo sobre la ejecución presupuestaria, y a su vez, la MUA ha dejado de transferir el monto de los impuestos inmobiliarios a otros municipios de menores recursos.

Con respecto al contrato adjudicado al Consorcio TX, con relación al Sistema Integral de Gestión Tributaria, este ha sido suspendido en diciembre de 2019 y luego rescindido en julio de 2020 por parte de la Municipalidad de Asunción, aduciendo a que el sistema no reunía las expectativas de la comuna y no se cumplió con el cronograma establecido en su momento. Luego, el consorcio mencionado ha iniciado acciones legales contra la MUA, con una demanda por USD 15 millones, alegando causa injustificada de suspensión de contrato, entre otros temas, incluidas varias facturas pendientes de pago por el trabajo realizado.

Luego, se dio apertura a un proceso administrativo de avenimiento a solicitud del Consorcio TX, donde se contrató a un asesor técnico quien, mediante un informe, ha recomendado a las partes una solución alternativa de terminación de contrato de forma anticipada. Por lo tanto, según Resolución N° 1330/2020, de fecha 23/11/2020, la Intendencia Municipal ha resuelto declarar la terminación por mutuo acuerdo del contrato celebrado entre la Municipalidad de Asunción y el Consorcio TX, y declarar extintas todas las obligaciones y derechos contractuales.

Asimismo, Municipalidad contempla otra demanda de USD 5,4 millones por la rescisión del contrato con la empresa Parxin en el año 2017, que había sido adjudicada en el 2016 para explotar el servicio del estacionamiento tarifado en la Capital. Luego, en setiembre de 2020, el tribunal arbitral que atendía dicho proceso falló a favor de la empresa, exigiendo a la Municipalidad la ejecución del contrato por 15 años, poniendo un plazo máximo de inicio de 20 días, o de lo contrario debería abonar por el importe de la demanda. Por último, en octubre de 2020, el Municipio de Asunción ha presentado una acción de nulidad ante el Tribunal de Apelaciones de manera a frenar dicha medida. La misma se encuentra en autos para resolver por el laudo arbitral.

En tal sentido, la Municipalidad se encuentra expuesta a acciones legales en proceso que podrían representar una contingencia importante sobre los recursos y el patrimonio de la Municipalidad, en caso de una resolución definitiva desfavorable, considerando sobre todo el menor nivel de recaudaciones, el elevado nivel de gastos rígidos mantenido, así como el importante endeudamiento alcanzado a través de operaciones bursátiles en los últimos años.

Cabe señalar que, entre los años 2017 y 2018, la Intendencia ha llevado a cabo una importante y creciente judicialización de los tributos en mora, con su consecuente mayor previsionamiento e incidencia en la evolución de los ingresos y los gastos, así como en los resultados, sin que implique necesariamente una correspondencia de mayor caja. Al respecto, la cartera en gestión directa ha pasado de G. 175.737 millones (agosto/2019) a G. 223.040 millones (agosto/2020), al igual que los créditos judicializados que se han incrementado desde G. 806.171 millones a G. 830.225 millones en el último periodo interanual.



## **ECONOMÍA LOCAL Y REGIONAL**

**Menor escenario económico ha afectado los niveles de recaudaciones tributarias, teniendo en cuenta los efectos del COVID-19 sobre la actividad económica, con su impacto en la morosidad y la evasión de impuestos, si bien ha mostrado una recuperación en los últimos meses del año**

Asunción, capital de la República del Paraguay, concentra una población de 521.559 habitantes, según proyección para el año 2020 de la Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos (DGEEC). Asimismo, cuenta con una población mayoritariamente joven y el número promedio de hijos por mujer es de 1,92. La estructura por edad poblacional se compone de personas menores de 15 años en un 24,8%, el 65,2% tiene entre 15 y 64 años, y alrededor del 10% con 65 y más años.

La Municipalidad de Asunción es una entidad autónoma y administrada como distrito capital, considerando que no está integrada formalmente a ningún departamento. Históricamente, Asunción ha sido el centro de la actividad nacional, constituyéndose como el principal eje de negocios comerciales, corporativos y financieros del país. Su actividad económica se concentra principalmente en comercios y servicios, incluido los financieros, mientras que, en los últimos años, se ha transformado en una de las mejores ciudades para la inversión, tanto en el sector inmobiliario como de servicios.

Cabe señalar que, en los últimos años, la ciudad ha registrado importantes obras por parte del gobierno nacional, como la construcción de franjas costeras y de viaductos, de manera a descongestionar el tráfico vehicular teniendo en cuenta la cantidad de automóviles que diariamente ingresan a la ciudad desde el departamento central, debido a que concentra gran parte de las instituciones públicas del Estado. Actualmente, se encuentra en curso la construcción de cinco torres para futuras oficinas de seis dependencias del Poder Ejecutivo, de aproximadamente 119 mil metros cuadrados, dentro del plan maestro de renovación de la zona portuaria de Asunción. Asimismo, se encuentra un viaducto de gran envergadura en la zona Artigas. En cuanto al sector privado, la ciudad ha registrado un crecimiento importante de construcción de edificios en los principales polos corporativos y residenciales, elevando la valoración de los inmuebles adyacentes, y generando nuevas oportunidades de recaudación y ajustes en el catastro de la ciudad.

Las recaudaciones de impuestos (principalmente inmobiliarios, patentes, impuesto a la construcción, patente de rodados, arrendamiento de inmuebles, terminal de ómnibus, entre otros) se han incrementado en los últimos años, en tanto que a agosto del 2020 han disminuido debido a la pandemia del Covid-19, por la cuarentena establecida por el Gobierno Nacional, que ha restringido la circulación de personas, sumado al menor escenario económico que ha afectado a las empresas y familias.

En tal sentido, los ingresos genuinos provenientes de fuente tributaria se han incrementado en 65,8% al comparar diciembre de 2015 con diciembre de 2019, mientras que al corte de agosto de 2020 han disminuido en 12,6 % respecto a un año antes. Estos representan el 92,2% de los ingresos corrientes y lo restante se compone de los ingresos por venta de bienes y servicios, otros ingresos corrientes propios, entre otros, teniendo en cuenta que los ingresos de capital (royalties y fonacide) no han sido transferidos por parte del Estado Paraguayo, desde el 2019 y han recibido donaciones solo por G. 552 millones hasta agosto de 2020.

Por tal motivo, en los últimos años, la Municipalidad ha realizado continuamente importantes emisiones de bonos en el mercado de valores para obtención de fondos de largo plazo, siendo el último el PEG G6 de G. 100.000 millones, emitido en 3 series en marzo del 2020, para financiar los planes de inversión anual. Actualmente, tiene previsto volver a emitir bonos mediante el PEG G7 por un valor de G. 200.000 millones, cuyos fondos serán destinados a obras municipales (desagüe pluvial, mejoramiento vial de calles y avenidas, etc.) y otras inversiones (terminal de ómnibus, modernización tecnológica integral de gestión institucional, entre otros).

En contrapartida, los factores que afectan naturalmente las recaudaciones son las perspectivas de crecimiento y estabilidad de la economía local. Al respecto, el nivel de desempleo abierto de su población (6,8%) ha aumentado su tasa con relación a años anteriores, acompañado de la incidencia y de los desafíos existentes en términos de pobreza, altos niveles de morosidad, baja cultura impositiva, la emigración de contribuyentes, la organización de la distribución de la ciudad, entre otros.

## **ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS PÚBLICAS**

**Continuos desafíos respecto a la gestión de recursos, teniendo en cuenta la baja ejecución presupuestaria de ingresos debido a la pandemia, junto a la estacionalidad de las cobranzas y evasión tributaria, en tanto que el nivel de gastos en personal ha sido elevado en comparación al cumplimiento de obras de inversión**

De acuerdo con la Constitución Nacional, en su Art. N° 166, las municipalidades son órganos de gobierno local con autonomía política, administrativa y normativa, así como autarquía en la recaudación e inversión de sus recursos. La organización y el funcionamiento de las reparticiones municipales son reglamentados de acuerdo con las necesidades que debe satisfacer y a la capacidad financiera del municipio en cuestión.

Dentro del poder ejecutivo, encabezado por el Intendente, la unidad técnica responsable de la gestión y administración financiera de la municipalidad es la Dirección General de Administración y Finanzas (DGAF), que se encarga de la

elaboración de reportes de gestión sobre la situación patrimonial y presupuestaria. Según el organigrama 2020, dicha dependencia se encuentra conformada por las direcciones de recaudación, adquisiciones, servicios administrativos, hacienda y estudios económicos y de estas, dependen a su vez, las unidades de contabilidad, presupuestos, finanzas, tesorería, entre otros, cuyos responsables cuentan con experiencia en administración pública.

Es importante mencionar que los presupuestos municipales son independientes al Presupuesto General de la Nación (PGN), y se rigen por lineamientos básicos de la Ley N° 1535/99 de Administración Financiera del Estado. En este sentido, la DGAF es responsable de la administración y uso de los recursos asignados en el presupuesto municipal, de acuerdo con los presupuestos anuales aprobados tanto por la Junta Municipal como por la Intendencia.

Cabe señalar que, como prácticas administrativas y financieras, las municipalidades en general, y la MUA en particular, históricamente han modificado sus presupuestos durante cada ejercicio en curso, ampliado sus ingresos y gastos, producto de la estacionalidad en sus recaudaciones y la rigidez de su estructura de gastos. Si bien en los últimos dos cuatrimestres el presupuesto de la MUA ha sufrido modificaciones, los ajustes realizados han sido reprogramados entre cuentas tanto de ingresos como gastos, quedando sin efecto en el total general.

Al corte de agosto de 2020, se encuentra la disminución de los ingresos corrientes en G. 55.388 millones, en tanto que por ese mismo importe se han incrementado los recursos de financiamiento, compuesto por la colocación de bonos municipales por G. 100.000 millones, correspondiente al programa de emisión global G6 y la disminución del saldo inicial de caja en G. 44.612 millones. Cabe aclarar que con la nueva emisión de bonos PEG G7 por G. 200.000 millones, el total de la deuda bursátil escalará a un total de G. 505.000 millones.

Las recaudaciones corrientes de la MUA se concentran generalmente en el primer cuatrimestre, reduciéndose en los cuatrimestres siguientes de agosto y diciembre de cada ejercicio, lo que representa una importante estacionalidad de sus ingresos entre los meses de enero a abril de cada año, principalmente.

Con relación al presupuesto general correspondiente al ejercicio fiscal 2020 de la MUA, este ha sido aprobado bajo la Ordenanza Municipal N° 256/19, por un total de G. 1.532.611 millones, así como la adenda al proyecto de presupuesto general de la MUA por la suma de G. 52.551 millones, la cual ha contemplado principalmente un ajuste salarial por G. 22.630 millones y obligaciones pendientes de pago de años anteriores por G. 27.811 millones.

Una parte de los bonos emitidos y colocados por la Municipalidad, en años anteriores, fue redistribuido para fortalecer las obras viales de avenidas que permiten el acceso a la capital.

Para el siguiente ejercicio (2021), la Junta Municipal ha aprobado el Presupuesto Anual con adendas y contemplando reprogramaciones en sus partidas, por la actualización de planillas de funcionarios contratados y nombrados, de acuerdo con su antigüedad por contrato colectivo. El presupuesto aprobado contempla una suma total de G. 1.713.916 millones, superior en 11,8% con respecto al periodo anterior. Entre los principales aspectos que explican este crecimiento se encuentran la estimación de cobros al estado de la deuda acumulada desde el 2014, así como la rezonificación y reclasificación de suelo urbano, mientras que por otro lado ha contemplado una disminución de las rentas de propiedad, asociadas al no cobro de cánones de estacionamiento en la vía pública.

En los últimos años, el presupuesto de gastos de la MUA se ha incrementado continuamente, aumentando en 34,4% entre el periodo 2015 y 2019. En tanto que, a agosto de 2020 se ha reducido levemente en 1,9%, hasta G. 1.532.611 millones, producto de los efectos de la pandemia COVID-19 y las menores condiciones económicas en el ámbito local como a nivel país.

Esta rigidez en la estructura de gastos, mencionada en párrafos anteriores, deriva en frecuentes deudas flotantes originadas de las obligaciones exigibles contabilizadas no canceladas por la administración municipal que comprometen sus recursos futuros. Al respecto, la deuda flotante a diciembre de 2019 ha sido de G. 186.662 millones, superior en 41,8% con relación a un año antes y ha sido amortizada en un 73,7% (G. 137.490 millones) en febrero de 2020.

Con respecto a los recursos genuinos de la Municipalidad, se componen principalmente de ingresos tributarios, y en menor medida de no tributarios, venta de bienes y servicios, rentas de la propiedad, otros recursos corrientes y venta de activos, los cuales han alcanzado un total de G. 527.495 millones a agosto 2020, inferior en 14,6% respecto al mismo corte del año anterior, debido al menor escenario económico como consecuencia de la pandemia. La ejecución de los ingresos corrientes en particular constituye el 71,2% del total de los ingresos de la MUA, mientras que por capital de 0,3%, proviniendo el resto de los recursos de financiamiento, en últimos años, por emisión de bonos.

Los recursos por financiamiento han representado el 28,6% (G. 211.027 millones) de los ingresos totales de la MUA, compuesto de G. 100.000 millones correspondiente al PEG G6 y el saldo inicial de caja de G. 110.997 millones. Con todo, el total de lo recaudado ha sido de G. 738.521 millones, menor en 8,9% con respecto a un año antes (G. 810.365 millones).

Por su parte, si bien la Municipalidad tiene presupuestado percibir ingresos vía ingresos capital, estos no han sido transferidos en los dos últimos ejercicios (2019 y 2020) por el Ministerio de Hacienda, correspondiente a los fondos de Royalties y Fonacide debido al incumplimiento de requerimientos administrativos con el Ministerio de Hacienda, mientras que en el ejercicio 2018 se había transferido por G. 34.543 millones.

Con respecto a la ejecución presupuestaria, los ingresos ejecutados han alcanzado bajos niveles, inclusive inferiores a años anteriores, siendo en valores porcentuales los ingresos corrientes de 41%, ingresos de capital de 5,3%, en tanto que los

recursos por financiamiento han tenido una elevada ejecución de 98,8%. Lo anterior, demuestra los importantes desafíos que enfrenta la comuna para obtener recursos genuinos que permitan hacer frente al elevado nivel de gastos, y cumplir con los proyectos de inversión en beneficio de los ciudadanos.

En concordancia con lo anterior, la ejecución de gastos obligados, a agosto de 2020, ha alcanzado menores niveles de cumplimiento respecto a años anteriores, siendo los servicios personales ejecutados de 44,1%, no personales de 22,8%, bienes de consumo e insumos 17,1%, inversión física 12,8%, deuda pública 89,5%, transferencias 13,6% y otros gastos de 5%.

En tal sentido, la ejecución total de los egresos ha sido de 33,3%, inferior a un año antes cuando había sido de 36%, donde la inequidad entre inversión física ejecutada de 12,8% y los servicios personales (salarios y asignaciones) de 44,1%, demuestra aun debilidad institucional que afecta a la inversión física (construcciones, adquisición de inmuebles, maquinarias, equipos y herramientas mayores).

Con esto, al cierre de agosto de 2020, registra una deuda flotante de G. 78.073 millones, mientras que, en el mismo cuatrimestre del 2019 ha registrado G. 42.460 millones, lo equivale a un crecimiento del 83,9%, sobre todo luego de los efectos de la pandemia COVID-19.

Cabe señalar que la base tributaria implementada desde hace varios años contempla aún una excesiva burocracia favoreciendo la evasión de tributos, reflejado en los elevados niveles de morosidad, por lo que continuamente la Municipalidad ha recurrido a la emisión de los programas de emisión de bonos para financiar sus planes de inversión, aumentando su nivel de endeudamiento de forma significativa.

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA EN PORCENTAJE	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	ago-18	ago-19	ago-20
Ingresos corrientes	67,5%	71,6%	63,6%	70,9%	67,0%	53,3%	50,2%	41,0%
Ingresos de capital	51,3%	80,7%	2,1%	49,8%	10,0%	48,9%	9,1%	5,3%
Recursos de financiamiento	98,7%	99,9%	100,0%	74,2%	71,2%	66,8%	64,4%	98,8%
<b>Ingresos ejecutados</b>	<b>71,1%</b>	<b>75,5%</b>	<b>68,2%</b>	<b>70,5%</b>	<b>66,5%</b>	<b>55,3%</b>	<b>51,9%</b>	<b>48,2%</b>
Servicios personales	82,3%	93,1%	88,4%	86,5%	87,1%	55,9%	56,1%	44,1%
Servicios no personales	47,3%	46,8%	28,8%	41,0%	37,5%	24,6%	27,7%	22,8%
Bienes de consumo e insumos	33,8%	37,5%	33,3%	34,0%	39,8%	22,2%	23,3%	17,1%
Inversión física	35,3%	33,3%	11,5%	17,9%	15,3%	11,1%	8,0%	12,8%
Inversión financiera	84,0%	96,7%	65,4%	55,8%	0,0%	55,2%	0,0%	0,0%
Servicio de la deuda pública	99,8%	94,3%	93,0%	99,9%	98,8%	99,9%	98,9%	89,5%
Transferencias	31,9%	24,3%	24,3%	26,0%	29,0%	13,8%	16,1%	13,6%
Otros gastos de capital	29,2%	20,4%	13,0%	18,5%	23,2%	10,1%	17,4%	5,0%
<b>Egresos ejecutados</b>	<b>57,9%</b>	<b>62,2%</b>	<b>51,6%</b>	<b>55,6%</b>	<b>53,6%</b>	<b>37,6%</b>	<b>36,0%</b>	<b>33,3%</b>
<b>Egresos ejecutados obligados</b>	<b>69,6%</b>	<b>73,4%</b>	<b>60,7%</b>	<b>64,9%</b>	<b>69,8%</b>	<b>37,6%</b>	<b>40,2%</b>	<b>41,8%</b>

## SITUACIÓN FINANCIERA

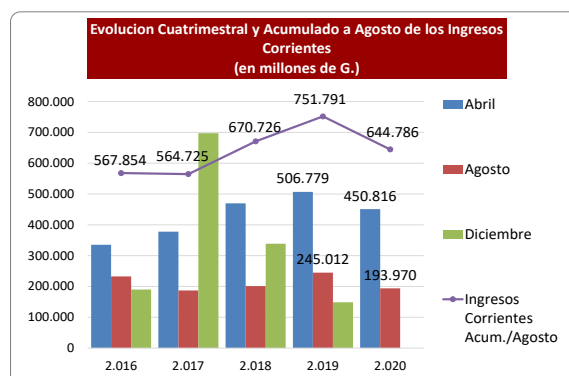
### ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Menor recaudación tributaria a raíz de la pandemia, así como de ingresos de capital, reducen márgenes para hacer frente a la importante estructura de gastos por salarios, aun cuando estos también han disminuido, sumado a una baja ejecución de bonos en inversión física

Las recaudaciones tributarias de la Municipalidad han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, demostrado en el incremento de sus ingresos totales en 64,2% al comparar diciembre de 2013 vs. 2019. Si bien entre los años 2017 y 2018 los ingresos por tributos han crecido en mayor proporción, esto se ha debido a la actualización de los saldos de deuda de los Organismos y Entidades del Estado, así como demandas judiciales contra deudores que ha realizado la Intendencia Municipal.

En tal sentido, a diciembre de 2019, los ingresos totales han alcanzado un importe de G. 935.971 millones, menor en 11,6% al registrado un año antes (G. 1.059.326 millones), explicado por la disminución de los ingresos corrientes en 10,8%, además de no haber percibido los ingresos por Royalties y Fonacide por parte del Ministerio de Hacienda, en tanto que los ingresos no presupuestarios han aumentado en 108,5%, pasando de G. 16.977 millones (dic/2018) a G. 35.398 millones al cierre de diciembre de 2019.

Conforme a la evolución de los estados de resultados, al cierre de agosto de 2020, los ingresos totales nuevamente han disminuido, siendo de G. 665.178 millones, inferior en 13,5% con relación al corte de agosto de 2019 (G. 768.729 millones) y en 6,9% respecto al 2018 (G. 714.599 millones). Los ingresos corrientes representan el 96,9% de los ingresos totales al corte mencionado, mientras que el porcentaje restante provienen de otros recursos, ingresos no presupuestarios y donaciones corrientes.



En lo que respecta al total de recaudaciones a diciembre de 2020, este ha sido de G. 636.995 millones, en tanto que un año atrás ha alcanzado G. 681.581 millones, con un decrecimiento de 6,5%. En los meses de enero y febrero de 2020, las recaudaciones han aumentado respecto a los mismos meses del 2019 en 3,1% y 4,5%, respectivamente, en tanto que la caída más importante de las recaudaciones se ha dado entre los meses de marzo y abril (en concordancia con el confinamiento por la pandemia), con una disminución de 53,4% y 64,5%, respectivamente, al comparar con el 2019. No obstante, en los últimos dos meses del año (noviembre y diciembre de 2020) las recaudaciones han repuntado de manera considerable, teniendo en cuenta la importante campaña que ha realizado la municipalidad de manera a incentivar y otorgar facilidades de pagos por tributos a los contribuyentes como exoneración de multas y recargos, fraccionamiento en cuotas sin intereses, cobro a domicilio, autocaja, entre otros.

A su vez, al igual que en 2017 y 2019, ha registrado menores ingresos en concepto de transferencias corrientes recibidas a causa de las deudas de los OEE con la Municipalidad, que al corte de diciembre de 2019 ha alcanzado una cifra de USD 42 millones, correspondiente al saldo acumulado desde el 2014.

Por su parte, los egresos totales de la MUA también han mostrado una tendencia creciente en los últimos años, aumentando inclusive en mayor proporción que los ingresos totales, teniendo en cuenta que los gastos pagados al personal representan gran parte de estos. En tal sentido, a diciembre de 2019, los egresos totales han alcanzado un valor de G. 1.007.774 millones, superando a los ingresos totales percibidos. Con esto, el resultado del ejercicio ha sido de G. -71.803 millones, luego de dos años anteriores cuando habían logrado obtener resultados positivos (G. 333.247 millones a dic/2018 y G. 84.517 millones a dic/2019).

Al corte de agosto de 2020, los gastos pagados al personal público (servicios personales, servicios no personales y bienes de consumo) representan el 69,5% de los egresos totales, los cuales han aumentado continuamente entorno a un promedio del 8,1% entre diciembre de 2015 y diciembre de 2019, considerando los aumentos salariales aprobados cada año sumado al ingreso de nuevos funcionarios. Si bien, al corte analizado, estos han disminuido en 12% (G. -53.184 millones) con respecto a agosto de 2019, teniendo en cuenta la reducción en cantidad de funcionarios durante el 2020 (-306), además del recorte de beneficios a la mayoría de los funcionarios de manera a mitigar el impacto económico por la pandemia.

Además, entre los egresos corrientes se encuentran los gastos por servicios de la deuda pública, que se han incrementado de forma importante en los últimos tres años, producto del mayor endeudamiento registrado a través de préstamos bancarios y principalmente por emisiones de bonos bursátiles desde el 2017. A agosto de 2020, dichos gastos han alcanzado un valor de G. 45.484 millones, con un aumento interanual de G. 11.702 millones (+34,6%).

Con respecto a los gastos en inversiones físicas de capital (inmuebles, construcciones, maquinarias, etc.), si bien se han incrementado en los últimos años, han aumentado al corte analizado en 40% respecto a agosto de 2019, hasta alcanzar G. 39.864 millones, aunque apenas representan el 7,8% de los gastos corrientes, debido a los limitados recursos propios disponibles, aun cuando los bonos han sido emitidos para financiar el presupuesto de inversión de la Municipalidad, cuyo cumplimiento presupuestario de dicho rubro ha sido de solo 12,8% al corte evaluado.

Al cierre de agosto de 2020, la diferencia entre los ingresos y gastos corrientes ha sido de G. 217.097 millones, menor en 23,5% al registrado en agosto de 2019 y en 3,9% con respecto al 2017. El resultado de capital ha sido negativo de G. 39.864 millones, y el EBITDA ha sido de G. 177.233 millones, inferior interanualmente en 30,6%, incluso luego de considerar los egresos de capital.

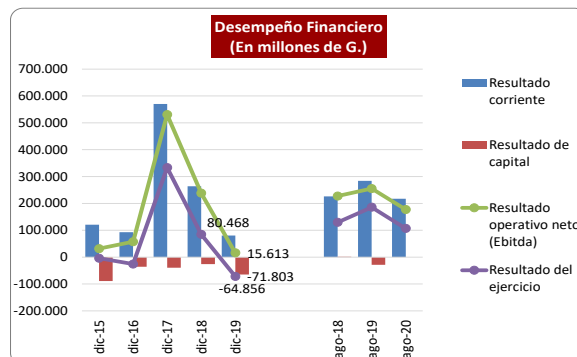
Así, los gastos incurridos por la deuda pública los cuales se han incrementado de forma significativa en los últimos años, que presiona sobre sus necesidades de caja y cobertura de gastos financieros, han dado como resultado operativo y financiero neto un importe de G. 131.749 millones, inferior en 40,5% al año anterior. Sin embargo, cabe señalar la incidencia que ha tenido en los ingresos corrientes y resultados mencionados, la creciente judicialización de deudores en mora.

Por último, al corte analizado, luego de considerar el resultado negativo no operativo de G. 25.039 millones, la utilidad del ejercicio ha sido de G. 106.158 millones, menor al año anterior en 42,6%, cuando había alcanzado un resultado de G. 185.764 millones.

## LIQUIDEZ Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO

**Acotados niveles de liquidez, teniendo en cuenta el menor flujo de ingresos y cobranzas debido a la coyuntura económica, elevan sus necesidades y dependencias a recursos externos, sobre todo para cubrir déficits temporales de caja y llevar adelante los planes de inversión**

El total de activos de la Municipalidad ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años, siendo de G. 3.267.634 millones a diciembre de 2019 vs. G. 1.602.303 millones a diciembre de 2015, principalmente por el continuo crecimiento de sus bienes de uso, cuentas a cobrar a sus deudores y la judicialización de los mismos, mientras que los recursos disponibles se han mantenido ajustados, teniendo en cuenta la importante estructura de gastos y constante incremento de los egresos





por servicios de deuda pública, sobre todo considerando la disminución de las recaudaciones a partir de marzo de 2020 debido a la pandemia.

Con respecto a los activos corrientes, han alcanzado un importe de G. 303.519 millones a diciembre de 2019, y al corte analizado han disminuido a G. 275.795 millones, debido en gran parte a la reducción de la deuda tributaria en gestión judicial que ha pasado de G. 46.287 millones (dic/2019) a G. 21.826 millones y de las disponibilidades que han alcanzado G. 117.905 millones vs. G. 141.240 millones a diciembre de 2019. Asimismo, las provisiones por incobrables también han disminuido siendo de G. 7.275 millones al cierre analizado, en tanto que a diciembre de 2019 ha sido de G. 15.429 millones.

Si bien las disponibilidades se han reducido al corte analizado, una pequeña porción de estas corresponde a cuentas de libre disponibilidad que pudieran ser utilizadas como fuente de contingencia ante volatilidades existentes. Al cierre de diciembre de 2020, el saldo disponible en bancos ha disminuido hasta G. 90.256 millones, de los cuales el 45,2% de dichos recursos corresponden a los saldos de bonos emitidos bajo los PEG G3, G4, G5 y G6. Cabe señalar que aun cuando el G6 ha tenido una baja ejecución, el saldo disponible en cuentas bancarias ha sido utilizado para cubrir otros gastos corrientes de acuerdo con la Ordenanza N° 175/18, que crea la cuenta única del tesoro municipal, un sistema unificado de cuentas en el sistema financiero nacional, internacional y mercado de valores, con el objetivo de realizar un manejo eficiente de los fondos y la tesorería general garantizará la disponibilidad de los recursos requeridos por los diferentes programas y proyectos municipales. En tal sentido, la ejecución del PEG G3 ha sido de 86%, G4 de 87%, G5 de 78% y G6 de 21%.

Cabe señalar, que al cierre del ejercicio 2019 la morosidad estimada o pendiente de pago ha sido de G. 640.602 millones, equivalente a un indicador de 54%, versus a los G. 425.692 millones (40%) calculado en el año 2018. Igualmente, estas cifras contemplan aún la deuda de comercios que ya no siguen operando y que no han sido dados de baja aún, ni tampoco contemplan la regularización de deudores con las últimas medidas implementadas por la administración municipal.

Por su parte, los pasivos corrientes han sido de G. 230.206 millones al corte evaluado, superior en 44% al mismo corte del año anterior, por el crecimiento de otras cuentas, retenciones e intereses a pagar en G. 15.881 millones, G. 15.771 millones y G. 10.914 millones, respectivamente, así como préstamos a corto plazo por G. 11.667 millones. Cabe mencionar que, en los últimos años, los intereses a pagar han aumentado de forma significativa, principalmente debido a la emisión de bonos bajo los PEG G3, G4, G5 y G6.

El préstamo bancario a corto plazo de G. 70.000 millones a diciembre de 2019 ha sido saldado en su totalidad durante el ejercicio 2020. No obstante, cabe mencionar que el destino de estos recursos de crédito ha sido para cubrir el déficit temporal de caja, repitiéndose en un importante nivel todos los periodos, evidenciándose aún una acotada calidad de la administración de los recursos genuinos.

Con todo, la Municipalidad cuenta con un acotado índice de liquidez general de 1,20 veces a agosto de 2020, reduciéndose de forma importante respecto a agosto de 2018 y 2019, cuando dichos índices han sido de 2,21 veces y 2,28 veces, respectivamente. Esto, debido a la reclasificación de cuentas a cobrar y al menor flujo de cobranzas a raíz de la pandemia, que ha ajustado aún más sus recursos disponibles, demostrado en la necesidad constante de financiación externa para el calce de su liquidez, teniendo en cuenta la menor recaudación tributaria y elevada estructura de gastos en salarios y deudas.

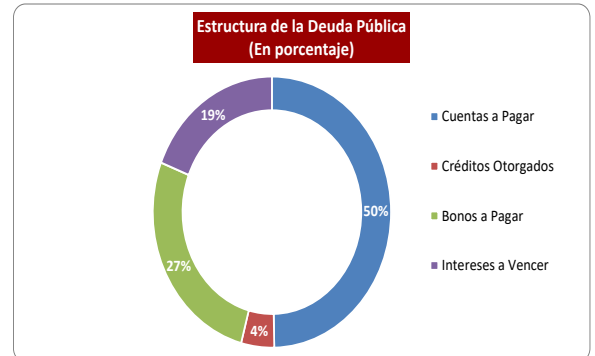
El vencimiento del capital de las series de los bonos del PEG G3 han sido fijados para los meses de agosto, siendo el vencimiento de la serie 2 el 09 de agosto de 2021 por un valor de G. 10.000 millones, mientras que para los PEG G4 y G6 en los meses de junio, y para el PEG G5 en febrero, cuyo pago de capital de las primeras series de los 3 programas recién inicia en el 2025, de acuerdo con la estructura de emisión registrada.

## ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA DEL PASIVO

**Creciente nivel de endeudamiento, principalmente de la deuda bursátil por la continua emisión de bonos y menor cobertura de servicios financieros, considerando las cuentas pendientes de cobro con entidades del estado, y la disminución de las recaudaciones durante el ejercicio 2020**

Con respecto al activo total, cuyo importe ha sido de G. 3.267.634 millones a diciembre de 2019, y al corte evaluado de G. 3.228.915 millones levemente inferior, los no corrientes tienen mayor peso sobre el total, compuesto a agosto de 2020, en gran parte por deuda tributaria en gestión judicial por G. 830.225 millones (vs. 787.843 millones a dic/2019) y bienes de uso G. 1.614.775 millones (vs. G. 1.763.115 millones a dic/2019). Por su parte, los activos corrientes han disminuido desde G. 303.519 millones a G. 275.795 millones entre diciembre de 2019 y agosto de 2020, siendo los activos exigibles de corto plazo de G. 94.413 millones al corte evaluado, superior en 13,5% a diciembre de 2019.

Cabe mencionar que una parte importante de las cuentas a cobrar, corresponden a las que se encuentran pendientes con el Estado, distribuidas entre los activos corrientes y no corrientes. Así también, los intereses totales a devengar han crecido



de manera relevante en los últimos años, siendo de G. 258.654 millones al corte evaluado vs. G. 211.102 millones un año antes.

Por el lado de los pasivos, si bien históricamente los indicadores de endeudamiento de la Municipalidad se han mantenido razonables, en los últimos años, los pasivos se han incrementado de manera importante, hasta alcanzar G. 1.142.575 millones a diciembre de 2019 (vs. 470.988 millones a dic/2015), variación de +142,6% y al cierre analizado ha aumentado a G. 1.150.711 millones. Esto se ha dado principalmente por la emisión de bonos (PEG G3, G4, G5 y G6) para el financiamiento de sus planes de inversión, y en menor medida por préstamos de corto plazo.

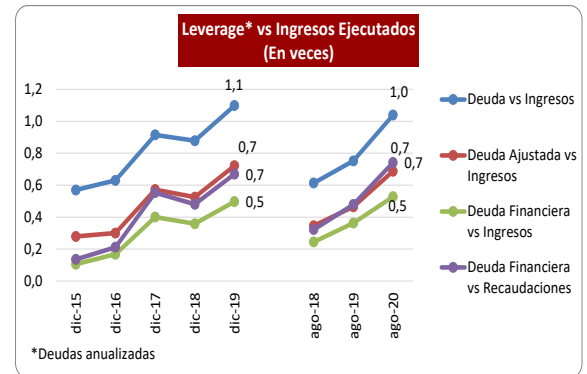
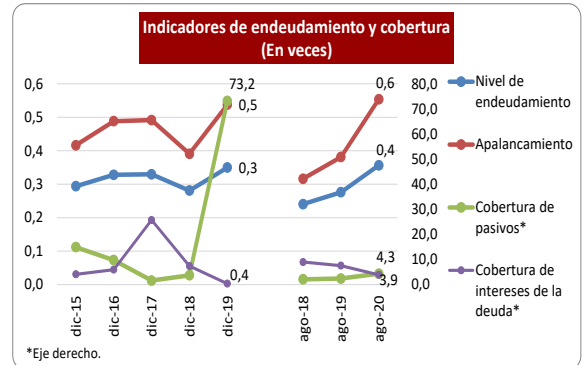
La estructura de la deuda pública se compone de cuentas a pagar en el corto y largo plazo de G. 565.942 millones y documentos a pagar de G. 61.086 millones. Gran parte de ellas corresponden a deudas acumuladas producto de transferencias de recursos a otros municipios, así como también saldos pendientes de pago de gestiones administrativas anteriores.

Le siguen los bonos e intereses a pagar en el corto y largo plazo, cuyo importe ha sido de G. 522.016 millones a agosto de 2020, superior en 31,9% (G. 395.653 millones a agosto 2019). Dicho aumento se ha debido a la última emisión de bonos G6 por G. 100.000 millones a inicios del 2020.

Así, a agosto de 2020, su nivel de endeudamiento medido contra los ingresos corrientes (recaudaciones tributarias) ha sido de 74%, incrementándose de forma significativa respecto a un año atrás (48%), lo que demuestra que la Municipalidad ha tenido que recurrir a financiamiento externo en importantes niveles para hacer frente a sus pasivos, gastos rígidos, así como obras de inversión, demostrando una acotada capacidad de pago con recursos propios. Todo esto, sin considerar la nueva emisión de bonos G7 G. 200.000 millones, con lo cual el nivel de endeudamiento se incrementaría en mayor medida, si bien estos bonos contemplan pago de intereses de forma anual, cuyo primer vencimiento se daría aproximadamente en febrero de 2022, que coincide con los meses de mayores recaudaciones por tributos, teniendo en cuenta la estacionalidad de los cobros.

Además, cabe aclarar que, en el último cuatrimestre del año 2020, la Municipalidad ha solicitado préstamos de corto plazo a dos entidades bancarias, uno de ellos por un importe de G. 70.000 millones a un plazo de 3 meses y el otro por G. 130.000 millones, cuyo plazo es a 8 meses, de manera a cubrir su déficit temporal de caja.

Por último, al corte analizado, la cobertura de intereses sobre el servicio de la deuda ha disminuido de manera significativa hasta 3,9 veces (vs. 7,56 a agosto de 2019), debido a la disminución de la utilidad antes de intereses, sumado al continuo crecimiento de los intereses pagados. Por su parte, la cobertura del pasivo se ha incrementado entre agosto 2019 y 2020, desde 2,4 veces a 4,3 veces.



**MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN (MUA)**
**Resumen estadístico de la situación patrimonial y económico-financiera**
*(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)*

<b>PRINCIPALES CUENTAS DE LOS EE.CC.</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>ago-18</b>	<b>ago-19</b>	<b>ago-20</b>	<b>VARIACION</b>
Disponibilidades	85.882	115.502	167.632	142.967	141.240	174.353	180.117	117.905	-34,5%
Activos exigibles	81.911	89.837	533.014	89.495	83.516	91.650	96.373	94.413	-2,0%
Intereses	6.162	6.437	21.757	21.900	32.476	20.064	30.462	41.651	36,7%
<b>Activo corriente</b>	<b>173.955</b>	<b>211.776</b>	<b>722.403</b>	<b>396.538</b>	<b>303.519</b>	<b>286.067</b>	<b>352.832</b>	<b>275.795</b>	<b>-21,8%</b>
Documentos netos a cobrar LP	16.551	19.008	22.302	25.308	28.776	29.146	33.397	37.933	13,6%
Cuentas a cobrar en gestión judicial LP	235.325	237.461	239.453	664.435	787.843	666.518	806.171	830.225	3,0%
Bienes de uso	1.130.431	1.186.590	1.402.558	1.740.898	1.763.115	1.727.144	1.739.062	1.614.775	-7,1%
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.428.348</b>	<b>1.492.595</b>	<b>1.840.675</b>	<b>2.727.942</b>	<b>2.964.115</b>	<b>2.708.710</b>	<b>2.959.562</b>	<b>2.953.120</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Activo total</b>	<b>1.602.303</b>	<b>1.704.371</b>	<b>2.563.078</b>	<b>3.124.480</b>	<b>3.267.634</b>	<b>2.994.777</b>	<b>3.312.393</b>	<b>3.228.915</b>	<b>-2,5%</b>
Cuentas a pagar CP	143.680	117.897	158.593	166.284	233.463	118.559	123.665	176.602	42,8%
Bonos a CP	10.875	10.875	8.375	0	10.000	0	10.000	10.000	0,0%
Préstamos CP	48.495	56.000	60.000	64.000	70.000	0	0	11.667	100,0%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>205.255</b>	<b>187.095</b>	<b>228.251</b>	<b>244.814</b>	<b>345.918</b>	<b>125.420</b>	<b>159.901</b>	<b>230.206</b>	<b>44,0%</b>
Cuentas a pagar LP	240.239	292.453	316.028	352.915	391.856	313.792	349.269	389.341	11,5%
Documentos a pagar LP	3.108	3.840	19.161	19.161	19.161	19.161	19.161	19.161	0,0%
Bonos a LP	19.250	48.375	140.000	140.000	205.000	140.000	205.000	295.000	43,9%
Intereses a vencer LP	3.136	27.347	141.017	120.953	180.640	120.953	180.640	217.003	20,1%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>265.733</b>	<b>372.015</b>	<b>616.206</b>	<b>633.029</b>	<b>796.657</b>	<b>593.906</b>	<b>754.070</b>	<b>920.504</b>	<b>22,1%</b>
<b>Pasivo total</b>	<b>470.988</b>	<b>559.111</b>	<b>844.457</b>	<b>877.843</b>	<b>1.142.575</b>	<b>719.327</b>	<b>913.970</b>	<b>1.150.711</b>	<b>25,9%</b>
Capital	962.352	994.294	1.229.953	1.555.217	1.557.770	1.552.299	1.555.225	1.402.775	-9,8%
Reservas	179.218	192.264	204.837	207.402	215.095	202.965	207.402	215.095	3,7%
Resultados totales	-10.255	-41.297	283.830	484.018	352.195	520.186	635.795	460.334	-27,6%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>1.131.315</b>	<b>1.145.260</b>	<b>1.718.621</b>	<b>2.246.637</b>	<b>2.125.060</b>	<b>2.275.450</b>	<b>2.398.423</b>	<b>2.078.204</b>	<b>-13,4%</b>
<b>Patrimonio neto + Pasivo total</b>	<b>1.602.303</b>	<b>1.704.371</b>	<b>2.563.078</b>	<b>3.124.480</b>	<b>3.267.634</b>	<b>2.994.777</b>	<b>3.312.393</b>	<b>3.228.915</b>	<b>-2,5%</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>									
Ingresos corrientes	716.235	759.429	1.263.366	1.009.263	900.573	671.770	751.791	644.786	-14,2%
Egresos corrientes	595.729	666.404	693.319	745.563	820.105	445.859	468.047	427.690	-8,6%
<b>Resultado corriente</b>	<b>120.506</b>	<b>93.024</b>	<b>570.046</b>	<b>263.699</b>	<b>80.468</b>	<b>225.910</b>	<b>283.745</b>	<b>217.097</b>	<b>-23,5%</b>
Ingresos de capital	32.848	44.209	0	33.087	0	33.087	0	0	0,0%
Egresos de capital	121.829	79.883	39.442	58.920	64.856	31.637	28.475	39.864	40,0%
<b>Resultado de capital</b>	<b>-88.981</b>	<b>-35.673</b>	<b>-39.442</b>	<b>-25.833</b>	<b>-64.856</b>	<b>1.450</b>	<b>-28.475</b>	<b>-39.864</b>	<b>40,0%</b>
<b>Resultado operativo neto (Ebitda)</b>	<b>31.524</b>	<b>57.351</b>	<b>530.604</b>	<b>237.867</b>	<b>15.613</b>	<b>227.360</b>	<b>255.269</b>	<b>177.233</b>	<b>-30,6%</b>
Servicio de la deuda pública	7.709	9.623	20.621	32.153	42.685	25.357	33.783	45.484	34,6%
<b>Resultado operativo y financiero neto</b>	<b>23.815</b>	<b>47.728</b>	<b>509.983</b>	<b>205.714</b>	<b>-27.072</b>	<b>202.004</b>	<b>221.487</b>	<b>131.749</b>	<b>-40,5%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	17.086	29.207	37.020	18.440	24.942	17.394	10.405	1.743	-83,2%
Previsiones	10.844	44.301	138.670	102.531	19.353	55.175	24.970	23.867	-4,4%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-4.153</b>	<b>-25.791</b>	<b>333.247</b>	<b>84.517</b>	<b>-71.803</b>	<b>129.317</b>	<b>185.764</b>	<b>106.710</b>	<b>-42,6%</b>
<b>EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA</b>									
Ingresos	826.765	887.724	923.228	999.904	1.040.345	781.787	810.365	738.521	-8,9%
Egresos	673.899	731.793	697.844	788.753	838.465	532.501	562.620	510.759	-9,2%
Obligaciones pendientes de pago	135.868	131.162	123.844	131.611	186.662	S/D	42.460	78.073	83,9%
<b>INDICADORES</b>									
<b>SOLVENCIA Y LEVERAGE</b>									
Nivel de endeudamiento	0,29	0,33	0,33	0,28	0,35	0,24	0,28	0,36	0,08
Apalancamiento	0,42	0,49	0,49	0,39	0,54	0,32	0,38	0,55	0,17
Cobertura de intereses	4,09	5,96	25,73	7,40	0,37	8,97	7,56	3,90	-3,66
Cobertura del pasivo	14,94	9,75	1,59	3,69	73,18	2,11	2,39	4,33	1,94
Pasivos vs Ingresos totales ejecutados	0,57	0,63	0,91	0,88	1,10	0,61	0,75	1,04	0,29
Préstamos + Bonos vs Ingresos corrientes	0,14	0,21	0,55	0,48	0,67	0,32	0,48	0,74	0,26
<b>LIQUIDEZ</b>									
Liquidez general	0,85	1,13	3,16	1,62	0,88	2,28	2,21	1,20	-1,01
Ratio de liquidez inmediata	0,42	0,62	0,73	0,58	0,41	1,39	1,13	0,51	-0,61
<b>GESTIÓN PRESUPUESTARIA</b>									
Servicios personales vs Ingresos corrientes	67,2%	70,1%	66,7%	75,7%	79,7%	48,7%	51,1%	42,9%	-8,2%
Servicios personales* vs Ingresos corrientes	76,2%	73,4%	73,2%	82,7%	88,3%	48,7%	54,1%	48,2%	-5,9%

Fuente: EE.CC. aprobados por la Junta Municipal de la MUA. Periodo diciembre 2015 al 2019, y cortes cuatrimestrales de agosto de 2018/2019/2020.

\*Considerando los gastos en salarios pendientes de pago al cierre de cada ejercicio.

## CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

### PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G7

Conforme a la Ordenanza N° 308/20, en su Art. N° 52, que modifica la Ordenanza N° 256/19, la Intendencia Municipal ha sido autorizada para emitir bonos municipales y obtener recursos de financiamiento hasta el equivalente al monto de G. 200.000 millones.

En dicho contexto, mediante Res. JM N° 12.184/20 de fecha 29/12/2020, ha sido aprobada y autorizada la emisión y colocación de bonos bajo el Programa de Emisión Global (PEG) G7, junto con su correspondiente Plan Anual de Inversión y de acuerdo con la acotada flexibilidad presupuestaria y disponibilidad de recursos.

El referido programa considera la emisión de 3 series, con plazos de vencimientos dentro de los siguientes 10, 11 y 12 años.

El mismo contempla la utilización de los recursos para el financiamiento de proyectos de obras municipales (79%) y otras inversiones (21%) contemplado en el programa de inversión de la MUA.

BREVE RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
Aprobado por Resolución de JM	N° 12.184/20 de fecha 29/12/2020
Programa de Emisión Global (PEG)	G7
Monto y moneda del PEG	G. 200.000.000.000 (Guaraníes doscientos mil millones)
Series y Pago de Capital e Intereses	Tres series, con pagos de capital al vencimiento y de intereses de forma anual.
Plazo de Vencimiento	Entre 10, 11 y 12 años.
Destino de Fondos	Financiamiento del Programa de Inversión de la MUA.
Rescate Anticipado	Se ha previsto la opción de rescate parcial o total de los bonos.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

Fuente: Resolución N° 12.184/20 de la Junta Municipal de Asunción.

### Plan de Inversión:

#### 1) OBRAS MUNICIPALES

- Desagüe pluvial de calles y avenidas.
- Mejoramiento vial de varias calles y avenidas.
- Señalización horizontal y vertical.

#### 2) OTRAS INVERSIONES

- Construcción de Mirador en Itá Pytã Punta.
- Modernización y revitalización de la Terminal de Ómnibus.
- Modernización tecnológica integral de gestión institucional (Adm.-Financiero).

Entre las características del referido programa se encuentran el pago anual de intereses, el rescate anticipado total y parcial de títulos, según lo establecido en el reglamento vigente, con garantía de la Municipalidad de Asunción (según Art. 12 de la Ordenanza N° 175/2018). Además, estos bonos podrán ser utilizados para la cancelación de deudas tributarias con el Municipio de la Ciudad de Asunción.

### DETALLE DE EMISIONES VIGENTES

En los últimos años, la Municipalidad de Asunción ha recurrido continuamente al mercado de valores para la captación de recursos financieros de largo plazo, con el objetivo de financiar y ejecutar sus planes de inversión, ajustándose al marco de la Ley Orgánica Municipal, específicamente en sus Art. 197 y 198 del crédito y deuda pública municipal.

En ese sentido, cabe señalar que los Programas de Emisión Global G1 y G2 (G. 43.500 millones) han sido amortizados en su totalidad, mientras que por otro lado se encuentran vigentes aquellos emitidos bajo el PEG G3, cuyo saldo asciende a G. 30.000 millones. El PEG G4 mantiene un saldo de G. 100.000 millones y el PEG G5 de G. 75.000 millones. Por su parte, durante el presente ejercicio ha emitido y colocado bonos bajo el PEG G6 por G. 100.000 millones.

Conforme al calendario de las series emitidas, en el corto plazo vence la serie 2 del PEG G3 por G. 10.000 millones, mientras que las demás series se encuentra estructuradas de forma anual con vencimientos a partir del año 2023.

En cuanto al destino de los fondos de los programas emitidos, los cuatro bonos vigentes tienen como objetivo el financiamiento del presupuesto anual de inversiones de la MUA, relacionados al mejoramiento de calles y avenidas de la ciudad, compra de maquinarias y equipos, pago de intereses, obras municipales, entre otros.

RESUMEN DE EMISIONES VIGENTES					
Serie	PEG	Colocación	Vencimiento	Monto colocado	Saldos vigentes
Serie 2	G3	10/08/2016	09/08/2021	10.000.000.000	10.000.000.000
Serie 3	G3	10/08/2016	09/08/2023	20.000.000.000	20.000.000.000
Serie 1	G4	26/06/2017	16/06/2025	25.000.000.000	25.000.000.000
Serie 2	G4	26/06/2017	15/06/2026	25.000.000.000	25.000.000.000
Serie 3	G4	26/06/2017	15/06/2027	50.000.000.000	50.000.000.000
Serie 1	G5	15/02/2019	13/02/2025	12.500.000.000	12.500.000.000
Serie 2	G5	15/02/2019	13/02/2027	12.500.000.000	12.500.000.000
Serie 3	G5	15/02/2019	12/02/2029	50.000.000.000	50.000.000.000
Serie 1	G6	26/06/2017	16/06/2025	25.000.000.000	25.000.000.000
Serie 2	G6	26/06/2017	15/06/2026	25.000.000.000	25.000.000.000
Serie 3	G6	26/06/2017	15/06/2027	50.000.000.000	50.000.000.000
<b>TOTAL</b>				<b>305.000.000.000</b>	<b>305.000.000.000</b>

Fuente: Prospectos de los PEG G3, G4, G5 y G6 y series complementarias de cada PEG.



## ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comprendidos entre los periodos 2015 al 2019, y comparativos de los cortes de agosto del 2018, 2019 y 2020, informaciones que permitieron el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, así como de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la Municipalidad de Asunción, siendo representativas y suficientes para la evaluación de la emisión.

La emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global G7 de la Municipalidad de Asunción se ha sometido al proceso de calificación conforme a lo establecido en la Ley N° 3.899/09 y en la Resolución CNV N° 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa S.A.

### INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros de los periodos anuales de diciembre 2015/2019 y cuatrimestrales de agosto de 2018, 2019 y 2020.
2. Presupuesto General de la Municipalidad 2020 y ejecución presupuestaria de los últimos periodos.
3. Presupuesto General de la Municipalidad 2021.
4. Ejecución Presupuestaria cuatrimestral de los periodos 2015/agosto 2020.
5. Estadísticas cuatrimestrales de ingresos y costos.
6. Detalle de las cuentas a cobrar y a pagar.
7. Principales ingresos por tipos de tributos.
8. Informaciones sobre contingencias y procesos judiciales.
9. Resolución de Aprobación de la Junta Municipal sobre la Emisión.
10. Prospecto del Programa de Emisión Global G7 y series complementarias.
11. Reporte mensual de recaudaciones de enero a diciembre de 2020.
12. Detalle de ingresos y gastos de enero a noviembre de 2020 (Provisorio).

### LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Marco Político e Institucional
  13. Conformación de la Junta Municipal y gobernabilidad.
  14. Suficiencia de Recursos y políticas tributarias.
  15. Rendimiento de cuentas a través de auditorías a la gestión municipal.
2. Economía Local y Regional
  16. Fuente de ingresos.
  17. Nivel de diversidad de económica e independencia regional.
  18. Perspectivas de crecimiento y estabilidad económica.
  19. Demografía económica.
  20. Características de la geografía económica.
3. Administración y Finanzas Públicas
  21. Flexibilidad financiera a partir de políticas tributarias sostenibles a largo plazo.
  22. Composición de los gastos rígidos.
  23. Capacidad de gestión para la ejecución del presupuesto.
4. Análisis de los Ingresos y Egresos
  24. Calidad y composición de los ingresos.
  25. Transferencia de recursos del Estado y otros organismos.
  26. Análisis de los flujos operativos.
5. Liquidez y Fuentes de Financiamiento
  27. Políticas de liquidez y contingencias, así como las distintas fuentes de financiamiento.
  28. Capacidad de generación de ingresos genuinos.
  29. Grado de dependencia de las finanzas públicas en créditos bancarios.
6. Deuda y Cobertura del Servicio
  30. Tamaño del endeudamiento y flexibilidad económica.
  31. Grado de cobertura del servicio de la deuda.

### LIMITACIONES PARA LA EVALUACIÓN

32. No disponibilidad de la Ejecución Presupuestaria de los últimos cuatro meses del ejercicio 2020.
33. No disponibilidad de los estados contables del ejercicio 2020.
34. Ausencia de dictámenes de los órganos fiscalizadores.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G7 de la **Municipalidad de Asunción (MUA)**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 6/19.

**Fecha de 1ª Calificación:** 25 de enero de 2021.

**Fecha de Publicación:** 01 de febrero de 2021.

**Corte de Calificación:** 31 de agosto de 2020.

**Certificado de Registro CNV N°:** 009\_28012021.

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN (MUA)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
<b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G7</b>	<i>pyBB-</i>	<b>SENSIBLE (-)</b>
<p><b>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.</b></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 de 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° 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

**Más información sobre este proceso de calificación en:**

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

Elaborado por:

María Sol Duarte

**Analista de Riesgos**