

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G5

MONTO MÁXIMO: Gs. 75.000.000.000

Resolución Junta Municipal N° 8.158/18

PEG G5	AGO-2024	ABR-2025
CATEGORÍA	pyBB-	pyB+
TENDENCIA	Sensible (-)	Sensible (-)

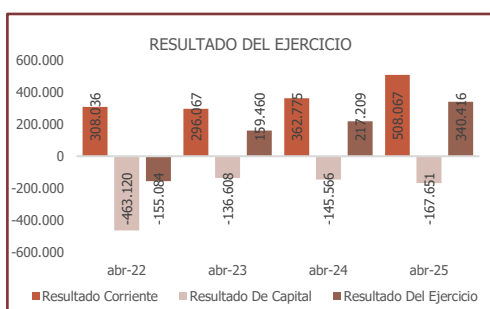
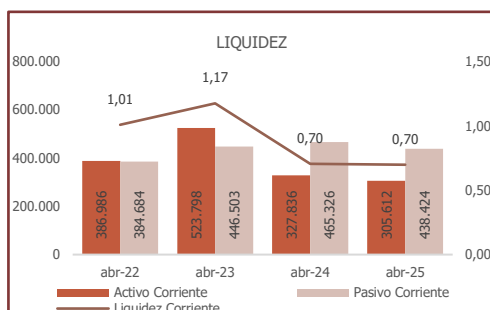
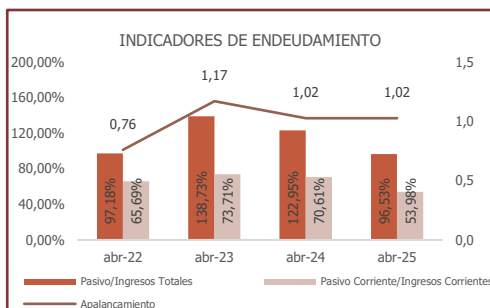
B: Corresponde a aquellos instrumentos de alto riesgo crediticio que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la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

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación desde **pyBB-** a **pyB+** con tendencia **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG G5** de la **Municipalidad de Asunción** con fecha de corte al 30 de abril de 2025, fundamentada principalmente en los recientes incumplimientos de sus obligaciones de bonos de la serie PYMUA01F4324 de fecha 27/05/2025 y de la serie PYMUA02F4372 de fecha 09/06/2025, lo que ha reflejado una debilidad presupuestaria con efecto sobre la capacidad de pago de la institución, propiciando la intervención aprobada por la Honorable Cámara de Diputados en fecha 11 de Junio de 2025 y la posterior designación del Poder Ejecutivo de un Interventor en fecha 17 de Junio de 2025, así como la celebración de la Asamblea de Tenedores de Bonos realizada en fecha 18 de junio de 2025, donde se dispuso un cuarto intermedio de 30 días hasta el 18 de julio de 2025, mientras se inician las conversaciones formales con las autoridades a cargo de la intervención de la institución, a efectos de considerar las soluciones viables que eviten acciones judiciales.

Esta situación de atraso en el pago de los referidos cupones de intereses, deriva de los ajustados flujos de caja y de los descalses presupuestarios transitorios, con la consecuente reducción de recursos disponibles de caja, que no son suficientes actualmente para cubrir las obligaciones corrientes y los servicios de la deuda pública. Asimismo, la utilización intensiva de las líneas de crédito bancarias y sus amortizaciones, han derivado en una baja flexibilidad presupuestaria, con limitados planes de contingencia de liquidez, lo que se ha agravado por el aumento y la elevada carga de gastos corrientes, en especial por servicios personales, derivando en un importante saldo de obligaciones pendientes. La acumulación de tributos por cobrar, a pesar del aumento de los ingresos tributarios durante los últimos años, también contribuye con este problema transitorio de caja, ya que constituyen cobranzas previstas que no fueron realizadas y que están siendo en parte gestionadas judicialmente.

En cuanto a la gestión operativa de la Municipalidad, en Abr25 al corte analizado, el ratio Pasivo/Ingresos bajó desde 122,95% a 96,53%, aunque al corte de Diciembre 2024 este indicador fue de 201,10%, siendo estos niveles en promedio muy altos, que reflejan una reducida cobertura de obligaciones,



aunque por otro lado, el ratio de apalancamiento (Deuda/Patrimonio) se mantuvo en niveles razonables de 1,42 en Dic24 y 1,02 en Abr25. Sin embargo, la liquidez corriente se mantuvo baja en 0,70 en Abr25 y 0,57 en Dic24, como resultado de los menores activos corrientes respecto a los pasivos de corto plazo, en especial debido a los bajos niveles de disponibilidades respecto a las obligaciones de corto plazo. El ratio de efectivo cayó desde 22,49% en Abr24 a 8,75% en Abr25, similar a 8,55% en Dic24, reflejando una fuerte caída en la capacidad para hacer frente a sus obligaciones inmediatas con su efectivo disponible. Esta situación de caja y flujos operativos se considera transitoria, tendiendo en cuenta que la entidad ha mostrado un mejor desempeño en sus resultados corrientes, tanto al corte de Abr25 y Dic24, explicado por el aumento de los ingresos tributarios. Adicionalmente, el resultado neto del ejercicio mantuvo una tendencia positiva, con una mejora sustancial en el año 2024 y primer cuatrimestre del 2025.

TENDENCIA

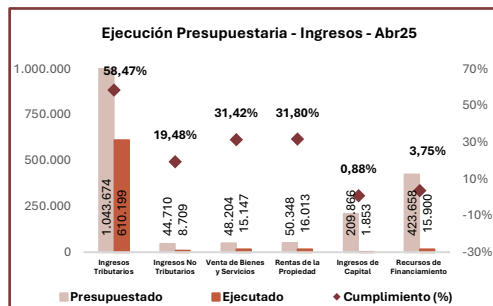
La tendencia **Sensible (-)** refleja la incertidumbre respecto a los resultados esperados de la intervención de la Municipalidad, así como la situación del cuarto intermedio resuelto en la Asamblea de Tenedores de Bonos, en relación con los cupones de intereses vencidos y no pagados, así como las obligaciones presupuestarias pendientes.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Aumento constante de la recaudación tributaria y de los resultados corrientes. - Mantenimiento de los indicadores de endeudamiento en niveles razonables respecto a la deuda y al patrimonio. - Ventaja comparativa otorgada por el marco normativo y leyes especiales respecto a otros municipios.	- Alta participación del servicio de la deuda pública en la estructura financiera de la institución. - Mantenimiento de elevados niveles de obligaciones presupuestarias y pérdidas acumuladas. - Ajustados flujos de caja operativos y bajo ratio de efectivo. - Incumplimiento de obligaciones de cupones de los bonos. - Informe negativo de la Contraloría General de la República.

PERFIL POLÍTICO Y ADMINISTRATIVO

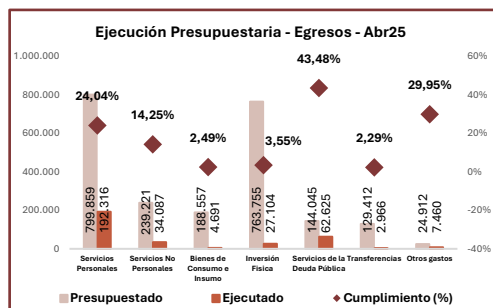
CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO

Baja flexibilidad presupuestaria debido los efectos de la intensa utilización de líneas bancarias, sumado a los elevados gastos rígidos y del servicio de la deuda, aunque con continuos aumentos de los tributos por cobrar



En términos financieros, el desempeño de la Municipalidad de Asunción al cierre del primer cuatrimestre de 2025 se mantuvo en un nivel de ejecución presupuestaria entre moderado y bajo en varias áreas clave, lo que sugiere desafíos en la materialización de sus objetivos y flexibilidad presupuestaria.

Los ingresos tributarios alcanzaron un cumplimiento del 58,47%, con Gs. 610.199 millones recaudados frente a los Gs. 1.043.674 millones presupuestados, y representando un aumento de 13,63% con relación al corte de abril de 2024. Las rentas de la propiedad también mostraron un aumento en Abr25 respecto al mismo corte del año anterior, con una ejecución del 31,80%, totalizando Gs. 16.013 millones, mientras que las ventas de bienes y servicios lograron un cumplimiento, aunque menor, del 31,42%, con Gs. 15.147 millones ejecutados frente a un estimado de Gs. 48.204 millones, aunque mayor a los Gs. 12.373 millones registrados en Abr24.



Sin embargo, los niveles de recaudación tributaria han sido acompañados por la acumulación de tributos por cobrar de corto plazo por Gs. 134.647 millones en Abr25, explicados por aquellos en gestión judicial, registrando un aumento de 48,11% respecto al mismo periodo del año anterior de Gs. 90.912 millones, lo que refleja la falta de una gestión efectiva de cobranza, con efecto sobre el flujo operativo de caja, las disponibilidades y el ingreso corriente.

En esa misma línea, los ingresos no tributarios se mantuvieron relativamente en Gs. 8.709 millones en Abr25, lo que representó un cumplimiento del 19,48%. Sin embargo, la situación más crítica se observó en los recursos de financiamiento externo, que se situaron en Gs. 15.900 millones, una cifra considerablemente inferior a los Gs. 423.658 millones presupuestados, lo que se traduce en un cumplimiento de apenas el 3,75%.

En lo que respecta a la ejecución de gastos, luego de la importante amortización del pasivo corriente en primer cuatrimestre de 2025, que disminuyó desde Gs. 614.244 millones en Dic24 hasta Gs. 305.960 millones en Abr25, ha registrado un aumento de las obligaciones pendientes en Abr25 respecto al ejercicio anterior, siendo el rubro más importante, los servicios personales, que mostró una ejecución del 24,04%, destinándose Gs. 192.316 millones frente a los Gs. 799.859 millones presupuestados. Al respecto, las obligaciones pendientes dentro de este rubro, que son compromisos económicos ya adquiridos, pero aún no pagados por Gs. 43.709 millones, representó una cifra superior respecto a los Gs. 31.784 millones de Abr24, lo que indica una creciente acumulación de pagos atrasados en este gasto rígido.

Otras categorías presentaron niveles de ejecución aún más bajos. Los servicios no personales alcanzaron un cumplimiento del 14,25%, con Gs. 34.087 millones, y obligaciones pendientes por Gs. 7.321 millones, cifra significativamente superior a los Gs. 536 millones de 2024. Los bienes de consumo e insumo mostraron un cumplimiento mínimo del 2,49%, con Gs. 4.691 millones ejecutados, y obligaciones por Gs. 5.733 millones, también por encima del nivel de 2023.

Al cierre del periodo, la Municipalidad continuó concentrando en gastos rígidos, lo que inevitablemente redujo su capacidad de inversión en otras áreas prioritarias. Un ejemplo claro de esto fue la inversión física, que solo se ejecutó el 3,55% del presupuesto asignado, con Gs. 27.104 millones ejecutados de los Gs. 763.755 millones previstos. Además, se registraron obligaciones pendientes por Gs. 11.421 millones en este rubro, una cifra muy superior a los Gs. 352 millones de 2024, lo que agrava la situación de proyectos sin finalizar o con pagos atrasados y sugiere un nivel bajo de ejecución en los gastos de inversión, financiados con recursos provenientes de la emisión y colocación de bonos.

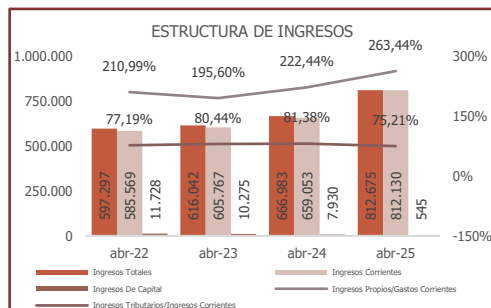
Por su parte, se registró el servicio de la deuda pública con un desempeño del 43,48%, con Gs. 62.625 millones ejecutados de los Gs. 144.045 millones previstos y que sugiere que, si bien se han cubierto los compromisos de la deuda a Abr25, la capacidad de inversión derivada de los bonos no se está aprovechando al máximo en la ejecución de proyectos de capital.

Finalmente, el saldo inicial de caja se redujo de forma importante desde Gs. 23.771 millones en Abr24 a Gs. 15.900 millones en Abr25, de los cuales Gs. 14.561 millones corresponden a recursos con afectación específica (Royalties, Fonacide, etc.). En consecuencia, el ratio de efectivo (tesorería) bajó desde 22,49% en Abr24 a 8,75% en Abr25, siendo un nivel muy bajo en relación con el volumen de las obligaciones de corto plazo.

SITUACIÓN FINANCIERA

ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Aumento de los ingresos totales del municipio, por mayores ingresos tributarios y corrientes, acompañado de una estructura operativa centrada en gastos rígidos, en servicios personales y en otros gastos de personal



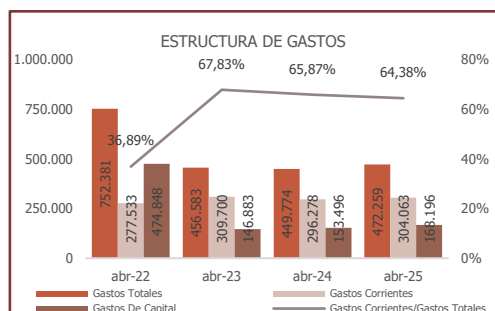
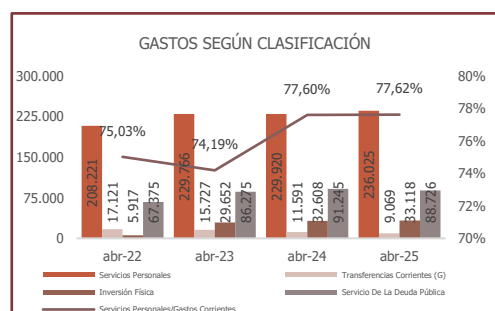
Al cierre del primer cuatrimestre del 2025, la Municipalidad de Asunción sostuvo la tendencia creciente de sus ingresos corrientes, observada en los últimos años, con un aumento del 23,23% de Gs. 659.053 millones en Abr24 hasta Gs. 812.130 millones en Abr25. Este crecimiento obedeció principalmente a mayores ingresos tributarios, que subieron 13,88% de Gs. 536.355 millones a Gs. 610.777 millones. Sin embargo, la participación de estos dentro del total de ingresos corrientes se redujo de 81,38% a 75,21%.

El aumento de los ingresos corrientes también respondió a la expansión del 67,92% de los otros ingresos corrientes, que pasaron de Gs. 88.112 millones a Gs. 147.956 millones. Dentro de esta categoría, se destacaron los ingresos devengados, como documentos a cobrar, deuda tributaria en gestión judicial y cuentas a cobrar al Estado paraguayo. Por otra parte, los ingresos propios, definidos como ingresos corrientes excluyendo transferencias, también crecieron en 21,54% y totalizaron Gs. 801.030 millones en Abr25. En consecuencia, el indicador que relaciona estos ingresos con los gastos corrientes mejoró de 222,44% a 263,44%, lo que reflejó una mayor capacidad de generación de recursos corrientes netos.

En contraste, los ingresos de capital se redujeron significativamente en 93,13% de Gs. 7.930 millones en Abr24 a Gs. 545 millones en Abr25, variación que se explicó por una caída en las transferencias bancarias destinadas a capital. A pesar de ello, los ingresos totales (corrientes más de capital) lograron aumentar 21,90% de Gs. 666.683 millones a Gs. 812.675 millones, impulsados por la solidez de los ingresos corrientes.

En cuanto a la estructura del gasto, los gastos corrientes aumentaron levemente en 2,63% de Gs. 296.278 millones en Abr24 a Gs. 304.063 millones en Abr25. Sin embargo, el indicador que mide su participación en el gasto total se redujo de 65,87% a 64,38%.

Dentro de los gastos corrientes, los servicios personales registraron una participación del 77,62% en Abr25, similar al 77,60% de Abr24, totalizando Gs. 236.025 millones, lo que indica una elevada estructura de costos de personal.

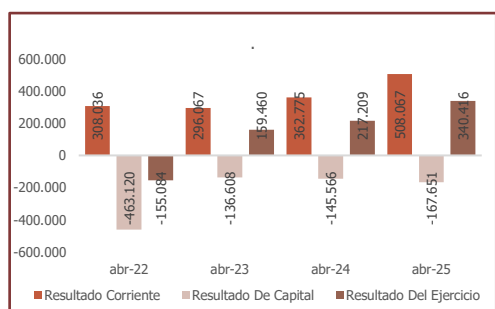


Por su parte, los gastos de capital crecieron 9,58% de Gs. 153.496 millones a Gs. 168.196 millones, impulsados por el aumento del 57,64% en otros gastos de capital, hasta Gs. 35.045 millones, principalmente debido a mayores provisiones por cuentas incobrables.

Asimismo, se han destacado las transferencias de capital, que aumentaron 52,55% hasta Gs. 11.307 millones, por mayores transferencias bancarias enviadas. Estas variaciones llevaron a que los gastos totales ascendieran 5,00% de Gs. 449.774 millones a Gs. 472.259 millones al cierre del periodo.

DESEMPEÑO OPERATIVO Y FINANCIERO

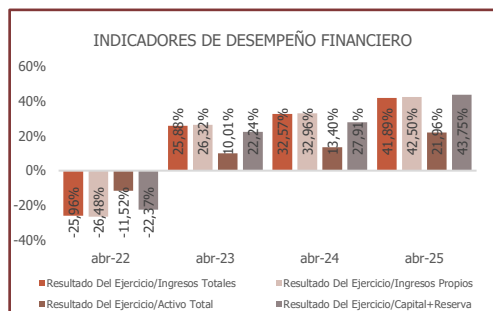
Mejora de los indicadores de desempeño financiero por el significativo aumento de los resultados del ejercicio, favorecidos por el incremento de los ingresos corrientes y una moderada estructura de gastos



La Municipalidad de Asunción registró un aumento en sus resultados corrientes durante el periodo evaluado, en 40,05%, pasando de Gs. 362.775 millones en Abr24 a Gs. 508.067 millones en Abr25.

Este desempeño respondió principalmente al incremento de los ingresos corrientes, impulsado tanto por mayores recaudaciones tributarias como por el aumento de los ingresos devengados, lo que demostró una mejora en la capacidad de generación de recursos ordinarios.

Por otro lado, los resultados de capital continuaron con la tendencia deficitaria de años anteriores, al aumentar sus valores deficitarios en 15,17% desde Gs. -145.566 millones hasta Gs. -167.651 millones. Esta variación se explicó por el aumento de los gastos de capital frente a la significativa disminución de los ingresos en este concepto.



A pesar del déficit en los resultados de capital, la dinámica positiva de los resultados corrientes tuvo un impacto dominante. Como consecuencia de estas dinámicas, el resultado del ejercicio al cierre del primer cuatrimestre de 2025 mantuvo las tendencias positivas de años anteriores, con una mejora sustancial del 56,72% de Gs. 217.209 millones en Abr24 a Gs. 340.416 millones en Abr25.

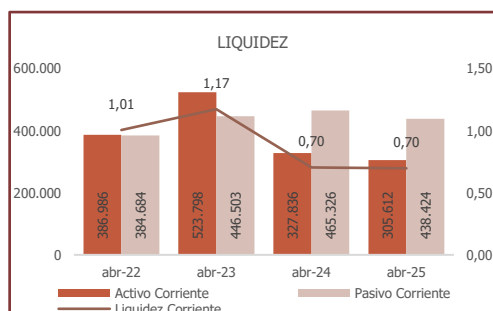
Cabe mencionar que la mejora del resultado del ejercicio ha posibilitado que se mantengan las tendencias crecientes en los indicadores de desempeño financiero de los últimos años.

Esto se reflejó en una mejora generalizada de diversos indicadores: el ratio del resultado del ejercicio sobre los ingresos totales pasó de 32,57% en Abr24 a 41,89% en Abr25, y el indicador que relaciona el resultado del ejercicio con los ingresos propios aumentó de 32,96% a 42,50%, incrementos que sugirieron una mayor eficiencia en la gestión y un mejor aprovechamiento de los recursos municipales.

Asimismo, el indicador que relaciona el resultado del ejercicio con la sumatoria de capital y reservas mejoró de 27,91% en Abr24 a 43,75% en Abr25, mientras que el ratio entre el resultado del ejercicio y el activo total pasó de 13,40% a 21,96% en el mismo periodo, mejoras que reflejaron que la Municipalidad está generando una mayor rentabilidad en relación con su base de capital y su activo total, indicando una gestión más eficiente de sus recursos y una capacidad creciente para generar valor a partir de su estructura operativa y patrimonial.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mantenimiento de bajos niveles de liquidez y de ratio de efectivo, derivado de la disminución de los activos corrientes y la continua dependencia del financiamiento externo para cubrir déficits temporales de caja

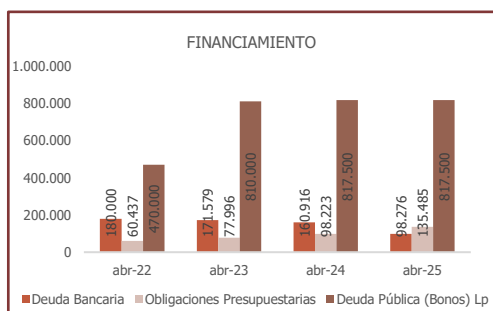


En lo que respecta a los recursos líquidos, los activos corrientes disminuyeron 6,78% de Gs. 327.836 millones en Abr24 a Gs. 305.612 millones en Abr25, contracción que se explicó principalmente por la disminución de las disponibilidades en 63,34%, cayendo de Gs. 104.652 millones hasta Gs. 38.365 millones en el mismo periodo, una significativa reducción en el efectivo y equivalentes genera una menor capacidad inmediata en efectivo. Esto fue acompañado por el aumento de los tributos a cobrar, que subieron 48,11% hasta Gs. 134.647 millones.

El pasivo corriente también experimentó una disminución del 5,78%, pasando de Gs. 465.326 millones en Abr24 a Gs. 438.424 millones en Abr25, impulsada principalmente por la disminución de las deudas bancarias en 38,93%, de Gs. 160.916 millones a Gs. 98.276 millones, debido principalmente a menores compromisos con entidades bancarias del sector privado.

De este modo, el nivel de cobertura de las deudas de corto plazo, medido por el ratio Activo Corriente/Pasivo Corriente, se mantuvo en 0,70 en Abr25, una cifra similar a la del periodo anterior.

Sin embargo, esta estabilidad en la cobertura vino acompañada de una caída significativa del ratio de efectivo, que descendió drásticamente de 22,49% a 8,75%, lo que indica una menor capacidad de la Municipalidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo utilizando únicamente sus



disponibilidades.

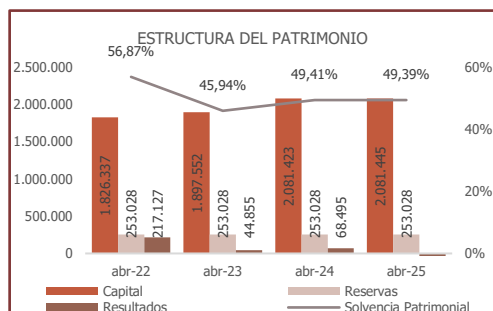
En materia de financiamiento, la deuda bursátil (deudas públicas), proveniente de la emisión de bonos, se mantuvo como la principal fuente con Gs. 817.500 millones tanto en Abr24 como en Abr25, evidenciando una dependencia constante de esta vía.

Asimismo, las deudas bancarias representaron la segunda fuente más relevante, aunque registrando una disminución del 38,93% hasta Gs. 98.276 millones, lo que refleja una reducción en la dependencia del financiamiento bancario. Por otra parte, las obligaciones presupuestarias crecieron 37,94%, hasta Gs. 135.485 millones en el mismo periodo, lo que reforzó la presión sobre el pasivo de corto plazo a pesar de la reducción en las deudas bancarias.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento en relación con la deuda y el patrimonio neto, aunque con importantes aumentos de pérdidas acumuladas y de las obligaciones presupuestarias

El patrimonio neto experimentó un leve deterioro, disminuyendo 4,42% de Gs. 2.402.946 millones en Abr24 a Gs. 2.296.826 millones en Abr25. Esta reducción obedeció principalmente al incremento de los resultados acumulados deficitarios, que aumentaron 154,22% de Gs. 148.714 millones en Abr24 a Gs. 378.063 millones en Abr25, lo que indicó que las pérdidas de ejercicios anteriores continuaron acumulándose anualmente, erosionando el patrimonio.



Sin embargo, esta disminución fue parcialmente atenuada por el incremento de los resultados del ejercicio, que subieron 56,72%, desde Gs. 217.209 millones hasta Gs. 340.416 millones, lo que ayudó a mitigar la caída total del patrimonio en el primer cuatrimestre de 2025.

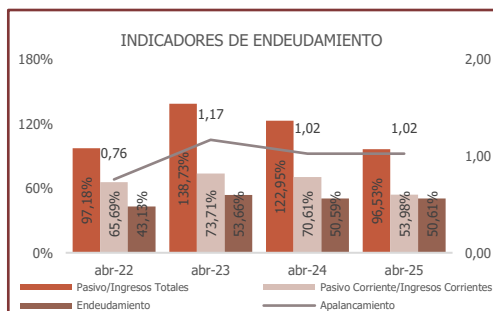
Los demás componentes del patrimonio neto, como el capital (Gs. 2.081.445 millones) y las reservas (Gs. 253.028 millones), permanecieron sin variaciones, concentrando el impacto de los cambios en los resultados.

A pesar de esta contracción en el patrimonio neto, la Municipalidad mantuvo una estabilidad en sus indicadores clave. El indicador de solvencia patrimonial, que relaciona el patrimonio neto con el activo total, registró un valor de 49,39% en Abr25, una cifra muy similar al 49,41% de Abr24.

Esta estabilidad se mantuvo a pesar de una contracción generalizada de la estructura financiera, donde tanto los activos como los pasivos y el patrimonio neto disminuyeron.

En cuanto a los pasivos, estos se redujeron 4,34%, pasando de Gs. 2.460.164 millones en Abr24 a Gs. 2.353.369 millones en Abr25, impulsada principalmente por la caída de otros pasivos no corrientes, que se redujeron 15,17% hasta Gs. 728.420 millones, debido a menores saldos por intereses a pagar de largo plazo.

A esto se sumó la menor estructura de deudas bancarias de corto plazo, que



cayeron 38,93% hasta Gs. 98.276 millones, liberando recursos a corto plazo y reduciendo la presión sobre la liquidez inmediata.

Como resultado de esta gestión de pasivos, el indicador de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio Neto) se mantuvo estable en 1,02 veces en Abr25, reflejando que la proporción de deuda frente al capital propio no varió significativamente. En tanto, el ratio Pasivo/Activo (Endeudamiento) subió levemente a 50,61% en Abr25, un valor similar al del periodo anterior (50,59%), lo que corrobora la estabilidad estructural en la financiación.

Por otra parte, la Municipalidad mostró una mejora en la presión sobre la liquidez operativa, evidenciada por la reducción del ratio Pasivo/Ingresos Totales, que pasó de 122,95% en Abr24 a 96,53% en Abr25. De igual forma, el indicador que relaciona el pasivo corriente con los ingresos corrientes descendió significativamente de 70,61% a 53,98%, lo que sugiere una caída de la presión sobre la liquidez operativa al generar ingresos suficientes para cubrir sus obligaciones de manera más eficiente.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G5	
Características	Detalles
Emisor	MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN
Denominación del Programa	PEG G5
Tipo	Bonos
Acta de Aprobación de la Junta Municipal	Resolución J.M. N° 8.158/18 de fecha 18/12/2018.
Autorización de la CNV	Resolución CNV N° 12E/19 de fecha 08/02/2019.
Moneda y monto	Gs. 75.000.000.000.- (Guaraníes setenta y cinco mil millones).
Cortes Mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón).
Plazo de Vencimiento	6,7 y 10 años.
Tasa de Interés	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie dentro del marco del presente Programa.
Pago de Intereses y Capital	A ser determinada por la Intendencia Municipal para cada serie dentro del marco del presente Programa.
Destino de Fondos	Financiamiento del Programa de Inversión de la MUA aprobado por la JM.
Otras características	Una vez llegado el vencimiento de los bonos, podrán ser utilizados para la cancelación de deudas tributarias con el Municipio.
Garantía	No posee garantías ni resguardos adicionales.
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.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G5: MONTO EMITIDO GS. 75.000.000.000.-

Registrado según Certificado de Registro de la CNV N° 12 E/19 de fecha 08/02/2019.

Aprobado por Resolución de la Junta Municipal N° 8.158/18 de fecha 18/12/2018.

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
15-feb-19	1	12.500.000.000	12.500.000.000	12.500.000.000	12,50%	13-feb-25	6,0	-
	2	12.500.000.000	12.500.000.000	-	13,50%	15-feb-27	8,0	12.500.000.000
	3	50.000.000.000	50.000.000.000	50.000.000.000	14,50%	RESCATADO	-	-
		75.000.000.000	75.000.000.000	62.500.000.000				12.500.000.000

La Municipalidad de Asunción aprobó el Programa de Emisión Global (PEG) G5 por un monto total de Gs. 75.000 millones mediante la Resolución N° 8.158/18 de la Junta Municipal, con fecha del 18 de diciembre de 2018. Este programa fue también fue ratificado por la Ordenanza N° 189/18, del 20 de noviembre de 2018, la cual confirmaba el Presupuesto Municipal de Asunción para el ejercicio fiscal 2019 y su Programa Anual de Inversión.

La emisión del PEG G5 se estructuró en tres series: dos por Gs. 12.500 millones cada una y una tercera por Gs. 50.000 millones. Los vencimientos de estos bonos están previstos para los años 2025, 2027 y 2029. Una característica importante de este programa es que, si bien no se establecieron garantías específicas, los tenedores de los bonos podrán utilizarlos para cancelar deudas tributarias con el municipio al momento de su vencimiento.

Al segundo trimestre del año, la totalidad de los recursos generados por el programa ya ha sido ejecutada. De estos fondos, Gs. 60.750 millones se destinaron a obras municipales, incluyendo el mejoramiento de calles y avenidas, así como la pavimentación con hormigón hidráulico. Los Gs. 14.250 millones restantes se emplearon en servicios urbanos, específicamente en la adquisición de camiones para trabajos de aseo urbano.

Es fundamental destacar que el PEG G5 fue objeto de un análisis exhaustivo para evaluar la capacidad de endeudamiento y solvencia de la municipalidad. Este estudio consideró la situación financiera y patrimonial del municipio, y examinó el impacto del programa en los principales indicadores de liquidez, solvencia y desempeño financiero. El objetivo fue comprender cómo este endeudamiento influye en la estructura financiera y en la capacidad de financiamiento de la Municipalidad de Asunción.

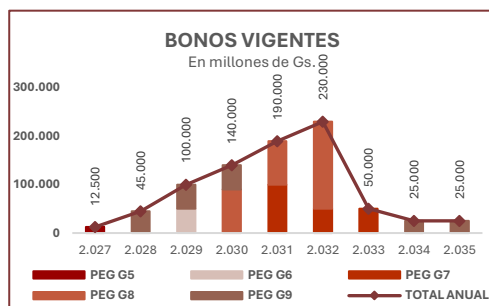
ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

En los últimos años, la Municipalidad de Asunción ha recurrido al mercado de valores como una herramienta para captar recursos financieros de largo plazo, destinados a financiar y ejecutar sus planes de inversión. Estas operaciones se han llevado a cabo en estricto cumplimiento del marco normativo establecido en la Ley Orgánica Municipal, específicamente en los artículos 197 y 198, que regulan el crédito y la deuda pública municipal.

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS

Fecha	Programa	Serie	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Pagado	Vigente	Tasa	Vencimiento
15-feb-19	PEG G5	1	Gs.	75.000.000.000	12.500.000.000	12.500.000.000	-	12,50%	13-feb-25
		2			12.500.000.000	-	12.500.000.000	13,50%	15-feb-27
		3			50.000.000.000	50.000.000.000	-	14,50%	RESCATADO
22-ene-20	PEG G6	1	Gs.	100.000.000.000	25.000.000.000	25.000.000.000	-	10,50%	20-ene-23
		2			25.000.000.000	25.000.000.000	-	11,50%	RESCATADO
		3			50.000.000.000	-	50.000.000.000	13,75%	19-ene-29
4-feb-21	PEG G7	1	Gs.	200.000.000.000	100.000.000.000	-	100.000.000.000	14,00%	3-feb-31
		2			50.000.000.000	-	50.000.000.000	14,30%	2-feb-32
		3			50.000.000.000	-	50.000.000.000	14,65%	1-feb-33
23-nov-22	PEG G8	1(*)	Gs.	180.000.000.000	45.000.000.000	-	45.000.000.000	16,85%	19-nov-30
					45.000.000.000	-	45.000.000.000		18-nov-31
					90.000.000.000	-	90.000.000.000		26-nov-32
		2		180.000.000.000	45.000.000.000	-	45.000.000.000		2-dic-30
					45.000.000.000	-	45.000.000.000		1-dic-31
					90.000.000.000	-	90.000.000.000		9-dic-32
15-jun-23	PEG G9	1	Gs.	195.000.000.000	45.000.000.000	-	45.000.000.000	16,80%	14-jul-28
					50.000.000.000	-	50.000.000.000		13-jul-29
					50.000.000.000	-	50.000.000.000		15-jul-30
					25.000.000.000	-	25.000.000.000		14-jul-34
					25.000.000.000	-	25.000.000.000		18-jun-35
				930.000.000.000	930.000.000.000	112.500.000.000	817.500.000.000		

Nota: (*) Pendiente a la fecha las amortizaciones de los intereses correspondientes a las series PYMUA01F4324, con vencimiento en fecha 27/05/2025, con compromisos de regularización dentro de los 20 a 30 días corridos, y la serie PYMUA02F4372, con vencimiento en fecha 06/06/2025.



Desde su incursión en el mercado bursátil, la Municipalidad de Asunción ha emitido y colocado bonos por un total de Gs. 183.500 millones, en el marco de los Programas de Emisión Global PEG G1 (4 series), PEG G2 (20 series), PEG G3 (3 series) y PEG G4 (3 series), aprobados mediante las Resoluciones de la Junta Municipal N° 3.971/12, N° 5.306/13, N° 1.145/16 y N° N° 3.659/17, respectivamente. A la fecha, estos cuatro programas han sido amortizados en su totalidad.

En cuanto a las emisiones vigentes, tras la amortización del capital de la serie 1 en febrero de 2025, el PEG G5 mantiene una sola serie activa, correspondiente a un pago de Gs. 12.500 millones con vencimiento en febrero de 2027. Por su

parte, el PEG G6 también permanece activo con una única serie, que contempla un pago de Gs. 50.000 millones con vencimiento en enero de 2029.

El PEG G7 incluye una serie de Gs. 100.000 millones y dos series adicionales de Gs. 50.000 millones cada una, con vencimientos en febrero de 2031, 2032 y 2033, respectivamente. El PEG G8, en tanto, se estructuró en dos series: la serie 1 comprende tres pagos (Gs. 90.000 millones y dos pagos de Gs. 45.000 millones) con vencimientos en noviembre de 2030, 2031 y 2032. La Serie 2 presenta una estructura similar, con tres pagos comprendidos entre Gs. 45.000 millones y Gs. 90.000 millones, programados para diciembre de 2030, 2031 y 2032.

En lo que respecta al PEG G9, el programa contempla una sola serie que incluye cinco pagos de capital, con montos que varían entre Gs. 25.000 millones y Gs. 50.000 millones, distribuidos en los meses de julio de 2028, 2029, 2030, 2034 y 2035. Cabe destacar que, con la emisión del PEG G9, se realizaron rescates anticipados de bonos correspondientes a programas previos, incluyendo la serie 3 del PEG G3, las tres series del PEG G4 (Gs. 100.000 millones), la serie 3 del PEG G5 (Gs. 50.000 millones) y la serie 2 del PEG G6 (Gs. 25.000 millones). Estos rescates anticipados totalizaron Gs. 195.000 millones, en línea con los objetivos definidos para la nueva emisión del PEG G9.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS ABR25

RATIOS FINANCIEROS	abr-22	abr-23	abr-24	abr-25
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO				
Liquidez Corriente	1,01	1,17	0,70	0,70
Razón de efectivo	54,36%	69,58%	22,49%	8,75%
Ingresos propios/Ingresos totales	98,04%	98,33%	98,81%	98,57%
Ingresos propios/Gastos corrientes	210,99%	195,60%	222,44%	263,44%
Ingresos de capital+transferencia/Gastos totales	1,56%	2,25%	1,76%	2,47%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA				
Gastos corrientes/Gastos totales	36,89%	67,83%	65,87%	64,38%
Gastos corrientes/Ingresos totales	46,46%	50,27%	44,42%	37,42%
Servicios personales/Gastos corrientes	75,03%	74,19%	77,60%	77,62%
Servicios personales/Ingresos corrientes	35,56%	37,93%	34,89%	29,06%
Inversión Física/Gastos de capital	1,25%	20,19%	21,24%	19,69%
ENDEUDAMIENTO				
Solvencia Patrimonial	56,87%	45,94%	49,41%	49,39%
Endeudamiento	43,13%	53,66%	50,59%	50,61%
Apalancamiento	0,76	1,17	1,02	1,02
Pasivo/Ingresos totales	97,18%	138,73%	122,95%	96,53%
Pasivo Corriente/Ingresos corrientes	65,69%	73,71%	70,61%	53,98%
Deuda Financiera/Activo	16,72%	20,54%	20,12%	19,69%
DESEMPEÑO FINANCIERO				
Resultado del Ejercicio/Ingresos totales	-25,96%	25,88%	32,57%	41,89%
Resultado del ejercicio/Ingresos propios	-26,48%	26,32%	32,96%	42,50%
Resultado corriente/Ingresos propios	52,60%	48,87%	55,04%	63,43%
Resultado del ejercicio/Activo total	-11,52%	10,01%	13,40%	21,96%
Resultado del ejercicio/Capital+Reserva	-22,37%	22,24%	27,91%	43,75%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS ABR25

BALANCE GENERAL	abr-22	abr-23	abr-24	abr-25	Var%
Disponibilidades	209.119	310.664	104.652	38.365	-63,34%
Tributos por cobrar	109.270	88.006	90.912	134.647	48,11%
Otros activos corrientes	68.597	125.128	132.272	132.600	0,25%
ACTIVO CORRIENTE	386.986	523.798	327.836	305.612	-6,78%
Activo Fijo	2.032.371	2.097.712	2.295.938	2.299.023	0,13%
Tributos por cobrar (LP)	1.184.466	1.255.614	1.326.846	1.269.756	-4,30%
Otros activos no corrientes	434.004	901.419	912.489	775.806	-14,98%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.650.841	4.254.745	4.535.273	4.344.585	-4,20%
ACTIVO	4.037.827	4.778.543	4.863.109	4.650.197	-4,38%
Obligaciones presupuestarias	60.437	77.996	98.223	135.485	37,94%
Deuda Bancaria	180.000	171.579	160.916	98.276	-38,93%
Deuda Pública (Bonos)	25.000	0	0	0	n/a
Otros pasivos corrientes	119.247	196.928	206.187	204.663	-0,74%
PASIVO CORRIENTE	384.684	446.503	465.326	438.424	-5,78%
Deuda con proveedores	480.000	465.399	318.616	369.025	15,82%
Deuda Pública (Bonos) LP	470.000	810.000	817.500	817.500	0,00%
Otros pasivos no corrientes	406.650	842.075	858.722	728.420	-15,17%
PASIVO NO CORRIENTE	1.356.650	2.117.474	1.994.838	1.914.945	-4,00%
PASIVO	1.741.334	2.563.977	2.460.164	2.353.369	-4,34%
Capital	1.826.337	1.897.552	2.081.423	2.081.445	0,00%
Reservas	253.028	253.028	253.028	253.028	0,00%
Resultados Acumulados	372.211	-114.604	-148.714	-378.063	154,22%
Resultado del ejercicio	-155.084	159.460	217.209	340.416	56,72%
PATRIMONIO NETO	2.296.492	2.195.436	2.402.946	2.296.826	-4,42%
ESTADO DE RESULTADOS	abr-22	abr-23	abr-24	abr-25	Var%
Ingresos Tributarios	452.014	487.295	536.355	610.777	13,88%
Tasas y derechos	121.018	19.783	21.153	24.502	15,83%
Transferencias Corrientes (I)	0	0	0	11.100	n/a
Venta de bienes y servicios	11.585	13.463	13.433	17.795	32,47%
Otros ingresos corrientes	952	85.226	88.112	147.956	67,92%
INGRESOS CORRIENTES	585.569	605.767	659.053	812.130	23,23%
Servicios personales	208.221	229.766	229.920	236.025	2,66%
Servicios no personales	29.569	40.435	41.125	41.408	0,69%
Bienes de consumo e insumos	2.493	15.764	13.136	10.423	-20,65%
Transferencias corrientes (G)	17.121	15.727	11.591	9.069	-21,76%
Otros gastos corrientes	20.129	8.008	506	7.138	1310,67%
GASTOS CORRIENTES	277.533	309.700	296.278	304.063	2,63%
RESULTADO CORRIENTE	308.036	296.067	362.775	508.067	40,05%
Otros ingresos de capital	11.728	10.275	7.930	545	-93,13%
INGRESOS DE CAPITAL	11.728	10.275	7.930	545	-93,13%
Inversión Física	5.917	29.652	32.608	33.118	1,56%
Transferencias de capital (G)	11.100	9.706	7.412	11.307	52,55%
Servicio de la deuda pública	67.375	86.275	91.245	88.726	-2,76%
Otros gastos de capital	390.456	21.250	22.231	35.045	57,64%
GASTOS DE CAPITAL	474.848	146.883	153.496	168.196	9,58%
RESULTADO DE CAPITAL	-463.120	-136.608	-145.566	-167.651	15,17%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-155.084	159.459	217.209	340.416	56,72%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS Dic24

RATIOS FINANCIEROS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Liquidez Corriente	0,64	0,75	0,97	0,49	0,57
Razón de efectivo	23,28%	38,76%	53,02%	7,79%	8,55%
Ingresos propios/Ingresos totales	95,25%	96,82%	97,10%	98,12%	98,56%
Ingresos propios/Gastos corrientes	102,07%	107,03%	107,45%	103,98%	132,54%
Ingresos de capital+transferencia/Gastos totales	3,97%	2,09%	2,59%	1,50%	1,42%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA					
Gastos corrientes/Gastos totales	77,97%	59,39%	80,66%	75,47%	73,61%
Gastos corrientes/Ingresos totales	93,32%	90,46%	90,36%	94,36%	74,37%
Servicios personales/Gastos corrientes	75,34%	73,70%	71,41%	70,59%	71,94%
Servicios personales/Ingresos corrientes	73,81%	68,85%	66,46%	67,89%	54,27%
Inversión Física/Gastos de capital	29,10%	10,47%	22,20%	25,89%	25,01%
ENDEUDAMIENTO					
Solvencia Patrimonial	56,53%	51,35%	42,09%	40,69%	41,37%
Endeudamiento	43,47%	48,65%	57,91%	59,31%	58,63%
Apalancamiento	0,77	0,95	1,38	1,46	1,42
Pasivo/Ingresos totales	167,08%	211,04%	264,44%	261,59%	201,10%
Pasivo Corriente/Ingresos corrientes	54,74%	58,66%	57,96%	55,44%	57,41%
Deuda Financiera/Activo	15,62%	18,98%	23,05%	22,54%	23,85%
DESEMPEÑO FINANCIERO					
Resultado del Ejercicio/Ingresos totales	-19,68%	-52,31%	-12,03%	-25,03%	-1,03%
Resultado del ejercicio/Ingresos propios	-20,66%	-54,02%	-12,39%	-25,51%	-1,05%
Resultado corriente/Ingresos propios	2,03%	6,57%	6,94%	3,83%	24,57%
Resultado del ejercicio/Activo total	-5,12%	-12,06%	-2,63%	-5,68%	-0,30%
Resultado del ejercicio/Capital+Reserva	-10,03%	-23,37%	-5,87%	-11,70%	-0,60%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS Dic24

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Disponibilidades	102.089	204.543	313.329	46.202	65.781	42,38%
Tributos por cobrar	130.673	124.553	131.553	111.758	218.547	95,55%
Otros activos corrientes	46.509	68.756	127.913	134.175	155.231	15,69%
ACTIVO CORRIENTE	279.271	397.852	572.795	292.135	439.559	50,46%
Activo Fijo	1.623.568	2.032.370	2.096.626	2.295.487	2.293.615	-0,08%
Tributos por cobrar (LP)	1.083.804	1.116.109	1.174.871	1.260.718	1.104.380	-12,40%
Otros activos no corrientes	245.749	483.801	950.307	962.613	824.905	-14,31%
ACTIVO NO CORRIENTE	2.953.121	3.632.280	4.221.803	4.518.818	4.222.900	-6,55%
ACTIVO	3.232.392	4.030.132	4.794.599	4.810.953	4.662.459	-3,09%
Obligaciones presupuestarias	125.127	110.280	87.838	122.340	225.377	84,22%
Deuda Bancaria	200.000	270.000	250.000	254.530	281.795	10,71%
Deuda Pública (Bonos)	10.000	0	45.000	0	12.500	n/a
Otros pasivos corrientes	103.406	147.429	208.111	216.503	249.606	15,29%
PASIVO CORRIENTE	438.533	527.709	590.948	593.373	769.278	29,64%
Deuda con proveedores	454.615	481.703	486.683	521.330	369.271	-29,17%
Deuda Pública (Bonos) LP	295.000	495.000	810.000	830.000	817.500	-1,51%
Otros pasivos no corrientes	217.003	456.447	889.069	908.843	777.517	-14,45%
PASIVO NO CORRIENTE	966.618	1.433.150	2.185.751	2.260.173	1.964.288	-13,09%
PASIVO	1.405.151	1.960.859	2.776.700	2.853.546	2.733.566	-4,20%
Capital	1.422.705	1.826.337	1.897.552	2.081.423	2.081.445	0,00%
Reservas	228.130	253.028	253.028	253.028	253.028	0,00%
Resultados Acumulados	341.945	475.899	-6.383	-103.994	-391.575	276,54%
Resultado del ejercicio	-165.538	-485.989	-126.298	-273.052	-14.004	-94,87%
PATRIMONIO NETO	1.827.241	2.069.275	2.017.899	1.957.405	1.928.894	-1,46%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ingresos Tributarios	605.660	703.908	804.764	855.626	970.276	13,40%
Tasas y derechos	37.806	43.827	49.956	63.259	72.453	14,53%
Transferencias Corrientes (I)	0	0	0	0	191	n/a
Venta de bienes y servicios	17.927	22.125	28.608	34.016	45.202	32,88%
Otros ingresos corrientes	139.669	129.742	136.245	117.460	251.869	114,43%
INGRESOS CORRIENTES	801.062	899.602	1.019.573	1.070.361	1.339.991	25,19%
Servicios personales	591.267	619.404	677.588	726.666	727.234	0,08%
Servicios no personales	65.266	66.194	105.530	112.388	114.347	1,74%
Bienes de consumo e insumos	52.953	42.702	51.714	65.015	79.754	22,67%
Transferencias corrientes (G)	70.451	66.719	82.648	92.119	87.440	-5,08%
Otros gastos corrientes	4.888	45.472	31.359	33.178	2.087	-93,71%
GASTOS CORRIENTES	784.825	840.491	948.840	1.029.366	1.010.862	-1,80%
RESULTADO CORRIENTE	16.237	59.111	70.733	40.995	329.129	702,85%
Otros ingresos de capital	39.926	29.538	30.446	20.492	19.322	-5,71%
INGRESOS DE CAPITAL	39.926	29.538	30.446	20.492	19.322	-5,71%
Inversión Física	64.511	60.142	50.502	86.602	90.635	4,66%
Transferencias de capital (G)	38.425	28.529	29.388	19.495	17.912	-8,12%
Servicio de la deuda pública	65.760	88.332	124.521	182.154	198.304	8,87%
Otros gastos de capital	53.005	397.636	23.065	46.288	55.604	20,13%
GASTOS DE CAPITAL	221.701	574.639	227.477	334.539	362.455	8,34%
RESULTADO DE CAPITAL	-181.775	-545.101	-197.031	-314.047	-343.133	9,26%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-165.538	-485.990	-126.298	-273.052	-14.004	-94,87%

ANEXO

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados contables anuales de abril y diciembre comprendidos entre los periodos del 2020 al 2025, 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 G5** 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 CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos de abril del 2022 al 2025.
2. Estados financieros y contables para los periodos de diciembre del 2020 al 2024.
3. Presupuesto General de la Municipalidad a abril de 2025 y ejecución presupuestaria.
4. Estadísticas de ingresos y costos.
5. Detalle de las cuentas a cobrar y a pagar.
6. Principales ingresos por tipos de tributos.
7. Informaciones sobre contingencias y procesos judiciales.
8. Resolución de Aprobación de la Junta Municipal sobre la Emisión.
9. Prospecto del Programa de Emisión Global G5 y series complementarias.
10. Informe de Evaluación de la Efectividad del Sistema de Control Interno.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

Marco Político e Institucional

11. Conformación de la Junta Municipal y gobernabilidad.
12. Suficiencia de Recursos y políticas tributarias.
13. Rendimiento de cuentas a través de auditorías a la gestión municipal.

Economía Local y Regional

14. Fuente de ingresos.
15. Nivel de diversidad de económica e independencia regional.
16. Perspectivas de crecimiento y estabilidad económica.
17. Demografía económica.
18. Características de la geografía económica.

Administración y Finanzas Públicas

19. Flexibilidad financiera a partir de políticas tributarias sostenibles a largo plazo.
20. Composición de los gastos rígidos.
21. Capacidad de gestión para la ejecución del presupuesto.

Análisis de los Ingresos y Egresos

22. Calidad y composición de los ingresos.
23. Transferencia de recursos del Estado y otros organismos.
24. Análisis de los flujos operativos.

Liquidez y Fuentes de Financiamiento

25. Políticas de liquidez y contingencias, así como las distintas fuentes de financiamiento.
26. Capacidad de generación de ingresos genuinos.
27. Grado de dependencia de las finanzas públicas en créditos bancarios.

Solvencia y Endeudamiento

28. Tamaño del endeudamiento y flexibilidad económica.
29. Grado de cobertura del servicio de la deuda.

La calificación del Programa de Emisión Global **PEG G5** de la **MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de Calificación: 10 de Julio de 2025

Fecha de Publicación: 14 de Julio de 2025

Corte de Calificación: 30 de Abril de 2025

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G5	pyB+	Sensible (-)
B: Corresponde a aquellos instrumentos de alto riesgo crediticio que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.		

NOTA: *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.*

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Solventa&Riskmétrica S.A. 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.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de la **MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros al 30 de Abril de 2025 proveídos por la Municipalidad, los cuales no se encuentran auditados.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa&Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Fernando Morínigo Analista de Riesgos fmorinigo@syr.com.py
---	---