

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G8

MONTO MÁXIMO: Gs. 360.000.000.000

Resolución Junta Municipal N° 2.282/22

PEG G8	ABR-2025	AGO-2025
CATEGORÍA	pyB+	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

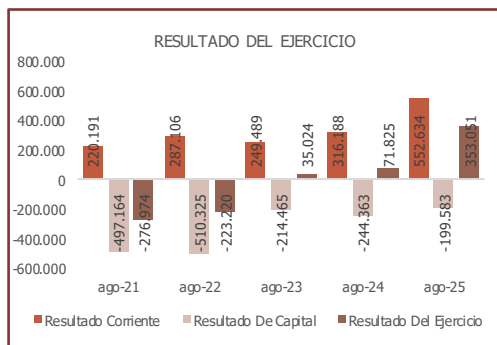
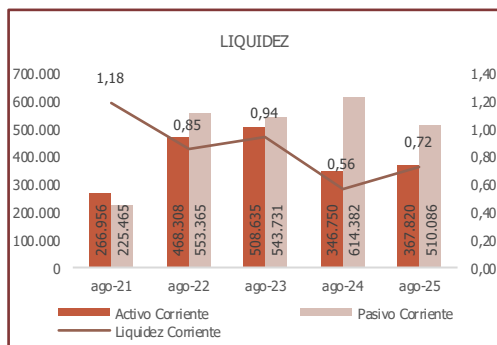
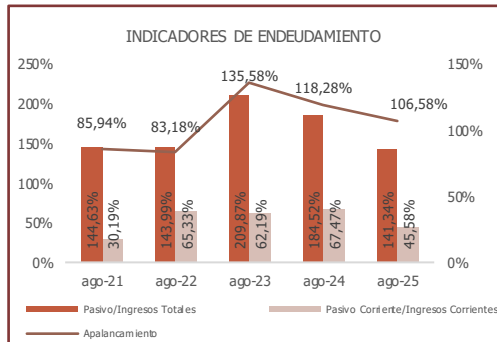
Solventa&Riskmétrica baja de la calificación de **pyB+** a **pyB** con tendencia **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG G8** de la Municipalidad de Asunción con fecha de corte al 31 de Agosto de 2025 considerando los mayores riesgos asociados a las crecientes obligaciones pendientes presupuestarias y a los continuos descalces de flujos operativos de caja e incumplimientos continuos de pago de los servicios de la deuda pública en 2025, sumado a las convocatorias de asamblea de tenedores de bonos y a la falta de gestiones y acuerdos para la regularización de las amortizaciones.

Esto deriva de la elevada rigidez presupuestaria mediante el mantenimiento de una importante estructura y niveles de gastos corrientes en servicios personales, y el elevado endeudamiento público, además de una mayor acumulación de tributos pendientes de recaudación. En 2025, la Municipalidad registró aumentos de las pérdidas acumuladas y la reciente finalización de la intervención sobre la utilización de los recursos provenientes de los bonos de los Programas PEG G8 y G9, con importantes cuestionamientos en el ámbito financiero, institucional y ético, y recomendaciones para la reestructuración administrativa integral y orientadas para racionalizar el aparato estatal.

Por su parte, la calificación considera el mantenimiento de un razonable nivel de solvencia patrimonial, con respaldo de sus activos inmobiliarios de uso institucional, sumado a la continua evolución de los ingresos tributarios y otros ingresos como municipio de la capital del país, reflejados en los resultados corrientes superavitarios, y bajo el contexto de recientes cambios en la administración municipal luego del proceso de intervención finalizado.

El pasivo total de la institución disminuyó 7,18% interanual hasta Gs. 2.374.172 millones en Ago25, debido principalmente a la reducción de la deuda bancaria y la amortización de deuda bursátil a inicio de 2025, aunque con un aumento de las obligaciones presupuestarias e intereses a devengar. El indicador de endeudamiento con respecto al patrimonio neto bajo desde 1,18 en Ago24 a 1,07 en Ago25, mientras que la deuda respecto a los ingresos se redujo de 1,84 a 1,41, aunque se mantiene relativamente elevada para la estructura financiera y la cobertura de con recursos propios.

Si bien la liquidez corriente subió de 0,56 en Ago24 a 0,72 en Ago25, como resultado del aumento de 6,08% de los activos corrientes hasta Gs. 367.820 millones, derivado de la acumulación de tributos pendientes de cobros, y la



reducción de 16,98% de los pasivos corrientes hasta Gs. 510.086 millones, la razón de efectivo disminuyó de 20,03% a 6,52%, en línea con los últimos años. En cuanto al desempeño financiero, la Municipalidad ha registrado resultados corrientes superavitarios, con un aumento de 74,78%, de Gs. 316.188 millones en Ago24 a Gs. 552.634 millones, debido principalmente al incremento de los ingresos tributarios, a las transferencias corrientes no presupuestarias y a otros ingresos extraordinarios por mayores cobranzas de documentos y de deudas tributarias en gestión judicial. Esto sumado a menores gastos de capital, que bajó 22,29% hasta Gs. 200.421 millones, contribuyó al aumento del resultado neto del ejercicio desde Gs. 71.825 millones en Ago24 hasta Gs. 353.051 millones.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Sensible (-) refleja las menores expectativas sobre la situación general de la Municipalidad de Asunción considerando los ajustados flujos operativos de caja con sucesivos incumplimientos de pago de servicios de la deuda pública y mayores obligaciones presupuestarias pendientes, además de las necesidades de un mayor crecimiento de sus recaudaciones o de financiamiento, así como a las results de la asamblea de tenedores de bonos.	- 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. - Municipio de la Capital del Paraguay, con una diversificada economía y creciente desarrollo inmobiliario.	- 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. - Continuo incumplimiento del pago de interese por bonos en 2025. - Informe negativo de la Intervención con importantes cuestionamientos.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G8	
Características	Detalles
Emisor	MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN
Denominación del Programa	PEG G8
Tipo	Bonos
Acta de Aprobación de la Junta Municipal	Aprobado según Resolución de la Junta Municipal N° 2.282/22 de fecha 26/10/2022 y la Ordenanza Municipal N° 28/22 de fecha 20 de Julio de 2.022.
Autorización de la CNV	Resolución CNV N° 125_23112022 de fecha 23/11/2022.
Moneda y monto	Gs. 360.000.000.000.- (Guaraníes trescientos sesenta mil millones).
Cortes Mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón).
Plazo de Vencimiento	Hasta un máximo de 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 a ser aprobado por la Junta Municipal.
Garantía	Sin garantía, según Art. 12 de la Ordenanza N° 175/2018 de la Municipalidad de Asunción.
Rescate Anticipado	Se tendrá opción de: I) Rescate anticipado de acuerdo con lo establecido por la Comisión Nacional de Valores (CNV) en la resolución CG N06/11; y II) Rescate parcial de acuerdo con lo establecido por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. según Resolución No 1.013/11.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G8: MONTO EMITIDO GS. 360.000.000.000. -								
Registrado según Certificado de Registro de la CNV N° 125 de fecha 23/11/2022.								
Aprobado por Resolución de la Junta Municipal N° 2.282/22 de fecha 26/10/2022.								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
23-nov-22	1	45.000.000.000	45.000.000.000	-	16,85%	19-nov-30	8	45.000.000.000
		45.000.000.000	45.000.000.000	-		18-nov-31	9	45.000.000.000
		90.000.000.000	90.000.000.000	-		26-nov-32	10	90.000.000.000
	2	45.000.000.000	45.000.000.000	-		2-dic-30	8	45.000.000.000
		45.000.000.000	45.000.000.000	-		1-dic-31	9	45.000.000.000
		90.000.000.000	90.000.000.000	-		9-dic-32	10	90.000.000.000
		360.000.000.000	360.000.000.000	0				360.000.000.000

La Municipalidad de Asunción, conforme a la Ordenanza N° 28/22, fue autorizada a emitir bonos municipales para obtener recursos específicos destinados al financiamiento de obras de desagüe pluvial. Bajo esta autorización, se aprobó la emisión y colocación de bonos a través del Programa de Emisión Global (PEG) G8, junto con su correspondiente Plan Anual de Inversión. Los fondos obtenidos mediante el PEG G8 están comprometidos para el desarrollo de cruciales obras de desagüe pluvial en varias cuencas de la ciudad, incluyendo Ayala Velázquez, España II, San Antonio y General Santos, Santo Domingo, Terminal, Universidad Católica, San Pablo y Abasto.

Este programa de bonos se enmarca en la Ordenanza N° 175/2018 y establece la creación de la Cuenta Única del Tesoro Municipal y el Régimen de Títulos de Deuda del Municipio de Asunción. Según el Artículo 12 de esta normativa, los títulos emitidos bajo este régimen constituyen obligaciones sub-soberanas garantizadas por el Municipio de Asunción. El propósito principal de este sistema es asegurar el financiamiento oportuno de los requerimientos financieros municipales, facilitando una gestión eficiente del flujo de caja y mitigando los riesgos de iliquidez temporal que pueden surgir de la estacionalidad en los ingresos y gastos municipales.

Entre sus características más relevantes, los bonos del PEG G8 también ofrecen una ventaja adicional a sus tenedores: a su vencimiento, podrán ser utilizados para la cancelación de deudas tributarias con el Municipio, como impuestos, tasas y contribuciones, impulsando a una mayor recaudación municipal. Por otra parte, cabe mencionar que durante el 2025 la entidad ha incurrido en incumplimiento y mora en el pago de intereses de sus compromisos bursátiles. En este contexto, Valores Casa de Bolsa S.A. en su carácter de Representante de Tenedores, ha realizado diferentes convocatorias a los tenedores de bonos a fin de considerar el incumplimiento en el pago de intereses.

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:

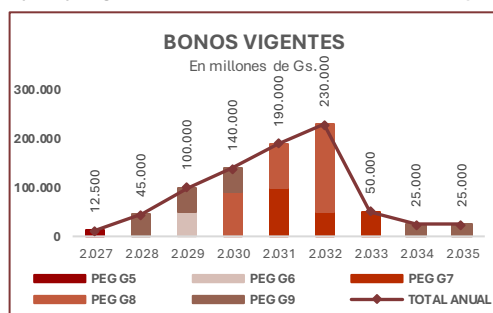
(*) En gestión de cobro los intereses de la serie 2 por Gs. 841 millones, con vencimiento el 14/08/2025.

(**) En gestión de cobro los intereses de la serie 3 por Gs. 3.428 millones, con vencimiento el 21/07/2025.

(***) En gestión de cobro los intereses de la serie 1 por un total de Gs. 15.246 millones, con vencimientos el 27/05/2025 y 25/11/2025.

(****) En gestión de cobro los intereses de la serie 2 por Gs. 15.123 millones, con vencimiento el 9/06/2025.

(*****) En gestión de cobro los intereses de la serie 1 por Gs. 16.425 millones, con vencimiento el 16/07/2025.



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° 3.659/17, respectivamente los cuales a la fecha han sido totalmente amortizados.

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

Además, 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.

Al cierre de noviembre de 2025, la Municipalidad ha incurrido en el incumplimiento y mora en el pago de intereses de sus compromisos bursátiles, los cuales han alcanzado un total de Gs. 66.065 millones. En este contexto, se han realizado diferentes convocatorias a los tenedores de bonos a fin de considerar posibles negociaciones con la entidad y otras acciones ante el incumplimiento en el pago de intereses.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA INSTITUCIÓN- AGO.25

RATIOS FINANCIEROS	ago-21	ago-22	ago-23	ago-24	ago-25
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Liquidez Corriente	1,18	0,85	0,94	0,56	0,72
Razón de efectivo	32,51%	46,71%	45,85%	20,03%	6,52%
Ingresos propios/Ingresos totales	99,58%	97,96%	98,44%	98,51%	98,48%
Ingresos propios/Gastos corrientes	141,82%	151,27%	139,93%	153,16%	194,72%
Ingresos de capital+transferencia/Gastos totales	0,31%	1,62%	1,62%	1,61%	2,22%
FLEXIBILIDAD PRESUPUESTARIA					
Gastos corrientes/Gastos totales	51,28%	51,47%	73,24%	69,74%	73,86%
Gastos corrientes/Ingresos totales	70,22%	64,76%	70,35%	64,32%	50,58%
Servicios personales/Gastos corrientes	72,21%	74,03%	72,35%	75,90%	80,86%
Servicios personales/Ingresos corrientes	50,92%	48,94%	51,70%	49,55%	40,93%
Inversión Física/Gastos de capital	6,06%	3,59%	25,42%	24,69%	20,65%
ENDEUDAMIENTO					
Solvencia Patrimonial	53,78%	54,59%	42,45%	45,81%	48,41%
Endeudamiento	46,22%	45,41%	57,55%	54,19%	51,59%
Apalancamiento	0,86	0,83	1,36	1,18	1,07
Pasivo/Ingresos totales	144,63%	143,99%	209,87%	184,52%	141,34%
Pasivo Corriente/Ingresos corrientes	30,19%	65,33%	62,19%	67,47%	45,58%
Deuda Financiera/Activo	14,06%	19,57%	22,34%	23,58%	19,12%
DESEMPEÑO FINANCIERO					
Resultado del Ejercicio/Ingresos totales	-36,93%	-25,81%	3,94%	7,77%	31,53%
Resultado del ejercicio/Ingresos propios	-37,09%	-26,35%	4,01%	7,89%	32,01%
Resultado corriente/Ingresos propios	29,49%	33,89%	28,54%	34,73%	50,11%
Resultado del ejercicio/Activo total	-11,80%	-8,14%	1,08%	2,28%	11,51%
Resultado del ejercicio/Capital+Reserva	-25,17%	-16,10%	2,44%	4,62%	22,68%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA INSTITUCIÓN- DIC.24

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 – AGO.25

BALANCE GENERAL	ago-21	ago-22	ago-23	ago-24	ago-25	Var%
Disponibilidades	73.303	258.456	249.292	123.090	33.272	-72,97%
Tributos por cobrar	124.303	142.523	125.052	92.065	152.238	65,36%
Otros activos corrientes	69.351	67.329	134.292	131.595	182.310	38,54%
ACTIVO CORRIENTE	266.956	468.308	508.635	346.750	367.820	6,08%
Activo Fijo	1.625.214	2.034.053	2.104.006	2.304.004	2.300.673	-0,14%
Tributos por cobrar (LP)	1.143.770	1.194.331	1.246.187	1.207.558	1.208.327	0,06%
Otros activos no corrientes	483.970	416.517	999.084	861.917	724.948	-15,89%
ACTIVO NO CORRIENTE	3.252.954	3.644.901	4.349.276	4.373.479	4.233.948	-3,19%
ACTIVO	3.519.910	4.113.209	4.857.912	4.720.229	4.601.768	-2,51%
Obligaciones presupuestarias	102.430	77.129	85.038	120.198	148.395	23,46%
Deuda Bancaria	0	310.000	255.284	283.091	62.411	-77,95%
Deuda Pública (Bonos)	0	45.000	0	12.500	0	n/a
Otros pasivos corrientes	123.035	121.236	203.408	198.593	299.280	50,70%
PASIVO CORRIENTE	225.465	553.365	543.731	614.382	510.086	-16,98%
Deuda con proveedores	451.545	475.218	483.025	318.057	369.025	16,02%
Deuda Pública (Bonos) LP	495.000	450.000	830.000	817.500	817.500	0,00%
Deuda Bancaria LP	0	0	0	0	0	n/a
Otros pasivos no corrientes	454.854	389.164	939.091	807.780	677.561	-16,12%
PASIVO NO CORRIENTE	1.401.399	1.314.382	2.252.116	1.943.337	1.864.086	-4,08%
PASIVO	1.626.864	1.867.747	2.795.846	2.557.719	2.374.172	-7,18%
Capital	1.422.705	1.826.347	1.897.563	2.081.396	2.081.479	0,00%
Reservas	228.130	253.028	253.028	253.028	253.028	0,00%
Resultados Acumulados	519.185	389.305	-123.550	-243.736	-459.963	88,71%
Resultado del ejercicio	-276.974	-223.220	35.024	71.825	353.051	391,54%
PATRIMONIO NETO	1.893.046	2.245.460	2.062.065	2.162.513	2.227.595	3,01%
ESTADO DE RESULTADOS	ago-21	ago-22	ago-23	ago-24	ago-25	Var%
Ingresos Tributarios	565.104	649.837	686.584	741.124	858.304	15,81%
Tasas y derechos	44.189	34.461	42.347	48.792	53.114	8,86%
Transferencias Corrientes (I)	0	0	0	191	16.164	8362,83%
Venta de bienes y servicios	16.375	20.834	23.973	31.058	34.840	12,18%
Otros ingresos corrientes	121.105	141.951	121.370	89.401	156.573	75,14%
INGRESOS CORRIENTES	746.773	847.083	874.274	910.566	1.118.995	22,89%
Servicios personales	380.247	414.556	452.023	451.152	457.966	1,51%
Servicios no personales	32.991	67.760	71.442	76.211	62.871	-17,50%
Bienes de consumo e insumos	19.357	21.633	37.871	36.059	28.672	-20,49%
Transferencias corrientes (G)	51.664	33.488	31.060	30.388	9.375	-69,15%
Otros gastos corrientes	42.324	22.540	32.389	568	7.477	1216,37%
GASTOS CORRIENTES	526.583	559.977	624.785	594.378	566.361	-4,71%
RESULTADO CORRIENTE	220.191	287.106	249.489	316.188	552.634	74,78%
Transferencias de capital (I)	0	0	0	0	0	n/a
Otros ingresos de capital	3.132	17.652	13.853	13.552	838	-93,82%
INGRESOS DE CAPITAL	3.132	17.652	13.853	13.552	838	-93,82%
Inversión Física	30.308	18.944	58.030	63.672	41.385	-35,00%
Transferencias de capital (G)	16.579	16.705	12.961	12.252	16.307	33,10%
Servicio de la deuda pública	69.476	90.243	137.994	140.374	133.080	-5,20%
Otros gastos de capital	383.933	402.085	19.333	41.617	9.649	-76,81%
GASTOS DE CAPITAL	500.296	527.977	228.318	257.915	200.421	-22,29%
RESULTADO DE CAPITAL	-497.164	-510.325	-214.465	-244.363	-199.583	-18,33%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-276.973	-223.219	35.024	71.825	353.051	391,54%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.24

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%
Deuda Bancaria LP	0	0	0	0	0	n/a
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%
Transferencias de capital (I)	0	0	0	0	0	n/a
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 agosto y diciembre comprendidos entre los periodos del 2020 al 2024, 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 G8 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 diciembre del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de agosto del 2022 al 2025.
3. Presupuesto General de la Municipalidad a agosto 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 G8 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 emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G8** 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: 16 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 17 de Diciembre de 2025

Corte de Calificación: 31 de Agosto 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	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G8	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 31 de Agosto de 2025 proveídos por la entidad, 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. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	---