

MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G9

MONTO MÁXIMO: Gs. 195.000.000.000

Resolución Junta Municipal N° 2.798/23

PEG G9	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

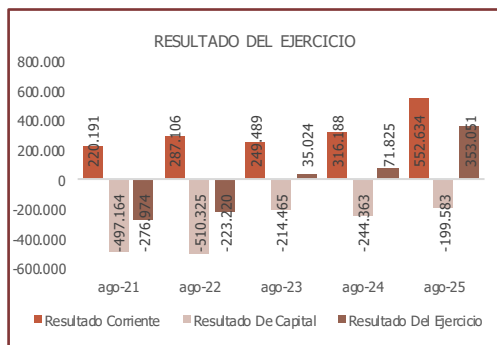
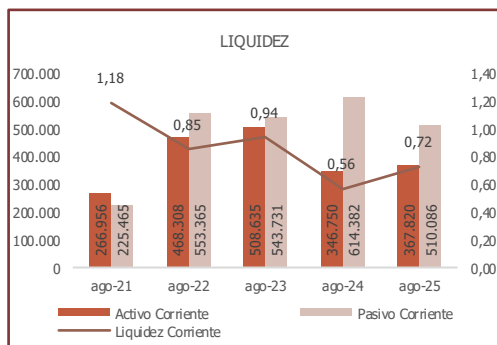
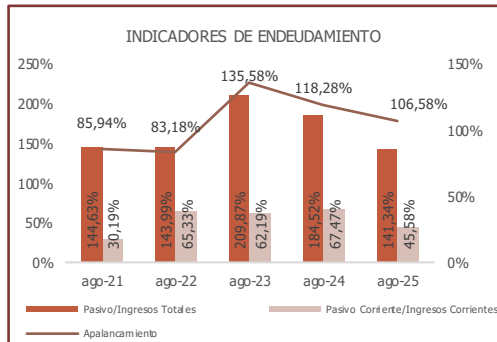
Solventa&Riskmétrica baja de la calificación de **pyB+** a **pyB** con tendencia **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG G9** de la Municipalidad de Asunción con fecha de corte al 31 de Agosto de 2025 considerando los mayores riesgos asociados a las crecientes obligaciones pendientes 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 con recursos propios.

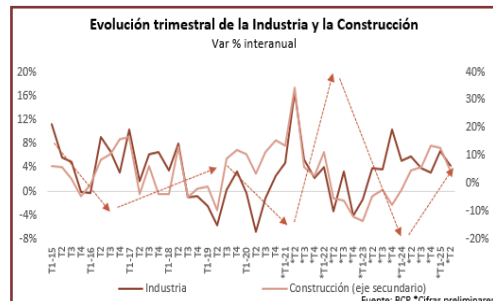
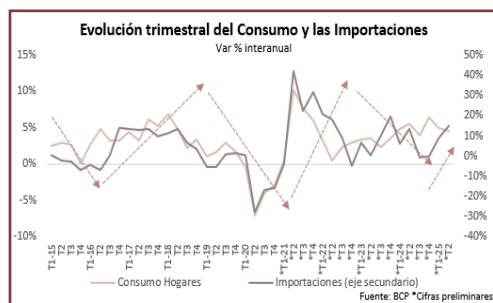
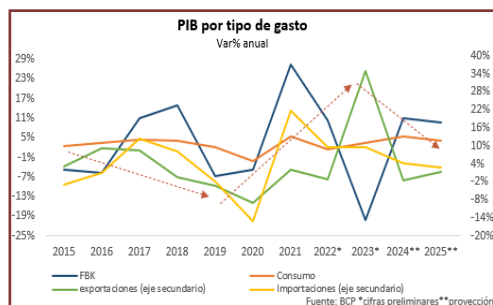
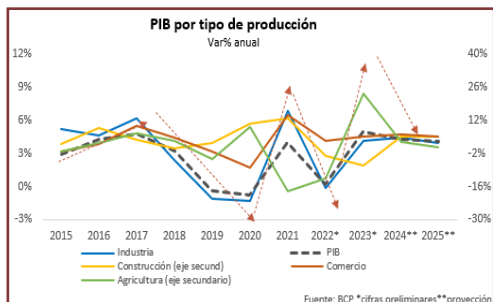
Si bien la liquidez corriente subió de 0,56 en Ago24 a 0,72 en Ago25, como resultado del aumento de 6,08% de los activos corrientes hasta Gs. 367.820 millones, derivado de la acumulación de tributos pendientes de cobros, y la



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 interés por bonos en 2025. - Informe negativo de la Intervención con importantes cuestionamientos.

ECONOMÍA Y MUNICIPIO



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo y -4,7% en la formación bruta de capital. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,8% en el tercer trimestre de 2025. Este resultado se debió a que el sector

terciario se consolidó como el principal motor con un aumento del 5,3%, impulsado por el comercio y los servicios, mientras que el sector secundario creció a 5,4%, por la construcción y la manufactura. El sector primario registró el ajuste más notable de 1,8% a 5,1%, por la fuerte expansión de la agricultura. En este contexto, a Set25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,4% a 5,3%, impulsado por los sectores primario y terciario.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones del Instituto Nacional de Estadística, la población de Asunción en 2025 es de 464.185 habitantes, con un ritmo de crecimiento medio anual de -0,63%. La estructura por edad de la población muestra que el 20,6% es menor de 15 años, el 67,2% tiene entre 15 y 64 años y el 12,2% tiene 65 y más años. Asunción se posiciona como líder en ingresos por ventas en los sectores económicos de industria y servicios y ocupa el segundo lugar en el sector comercial, ligeramente por debajo de los niveles alcanzados en Alto Paraná. En los últimos años, ha experimentado un notable crecimiento, impulsado por significativas inversiones privadas y públicas, que han dinamizado los sectores, inmobiliario, de servicios, y de bienes de infraestructura, consolidando a la ciudad como un motor de desarrollo económico y un atractivo para nuevos proyectos de inversión.

En millones de Gs.	Industria		Comercio		Servicios	
Distrito	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios	Unidades Económicas	Venta de bienes y servicios
Ciudad de Asunción	3.692	19.955.415	18.319	42.255.087	19.228	34.689.196
Total País	24.704	48.950.397	122.503	136.084.428	77.035	55.962.422
Participación %	14,94%	40,77%	14,95%	31,05%	24,96%	61,99%

PERFIL POLÍTICO Y ADMINISTRATIVO

MARCO POLÍTICO E INSTITUCIONAL

Municipalidad de la Capital del país con una amplia estructura organizacional y dotación de funcionarios, con recientes cambios en la intendencia y administración de la institución, luego del proceso de intervención

El gobierno de la Municipalidad de Asunción es ejercido por la Intendencia Municipal, responsable de la administración general y apoyada por órganos asesores y auditores, así como por la Junta Municipal, que ejerce funciones normativas, de control y deliberación. En las elecciones realizadas en 2021, fue electo como Intendente el Sr. Oscar Rodríguez, de la Asociación Nacional Republicana (ANR), junto con 15 concejales colorados (ANR), 5 del Partido Liberal Radical Auténtico (PLRA), 3 del Partido Patria Querida y 1 del Movimiento Encuentro Ciudadano.

Sin embargo, a la fecha de calificación, tras el proceso de intervención establecido a cargo del interventor Carlos Pereira por un periodo de 60 días y la renuncia del intendente electo en agosto de 2025, el Sr Luis Adolfo Bello López asumió el cargo para completar el mandato 2021-2026, dejando su cargo como concejal del partido colorado en la Junta Municipal, luego del proceso de votación de acuerdo la normativa electoral vigente, y en su reemplazo asumió la concejal Sra. Karina Acuña, también del partido colorado.

La entidad cuenta con una amplia estructura organizacional, conformada por 20 direcciones generales encargadas de la ejecución del plan de trabajo institucional. Estas direcciones incluyen áreas claves como Finanzas, Auditoría y Control Interno, Presupuesto, Adquisiciones, Asuntos Jurídicos, Recursos Humanos, Planificación Técnica, entre otras. Cada una se organiza a su vez en departamentos o áreas más específicas. Si bien la institución ha registrado una disminución de la dotación de personal desde 8.948 funcionarios en Ago24 a 8.722 funcionarios en Ago25, mantiene una elevada estructura y dotación de funcionarios, distribuidos principalmente entre nombrados (40,87%) y jornaleros (48,62%) y en menor medida por contratados (10,50%).

Cabe señalar que si bien la Municipalidad ejerce jurisdicción sobre seis distritos de la ciudad, que abarcan un total de 68 barrios, se caracteriza por recibir un importante flujo diario de vehículos y personas que residen en ciudades aledañas, que acuden principalmente a sus puestos de trabajo, así como a organismos públicos de la Administración Central y de entidades descentralizadas del estado, que se encuentran ubicados en la ciudad de Asunción, lo que demanda de parte de la institución mayores bienes y servicios públicos, así como en términos de calidad.

En cuanto al Plan Estratégico Municipal para el periodo 2022-2026, este se basa en seis ejes estratégicos principales: 1) Eje Operacional, centrado en mejorar la limpieza, seguridad y orden de la ciudad, de manera a hacerla más transitable; 2) Eje Social, que busca fortalecer las protecciones sociales y promover la participación ciudadana; 3) Eje Ambiental, para la construcción de una ciudad sostenible ante impactos climáticos adversos; 4) Eje Territorial, con el objetivo de fortalecer la administración integral del territorio; 5) Eje Económico, que busca la sostenibilidad de recursos, la reducción de la economía informal y la explotación de la tecnología; y finalmente, 6) Eje Institucional, con procesos orientados a lograr una gestión más eficiente, transparente y eficaz.

El monitoreo del plan se realiza mediante actividades operativas y administrativas que permiten generar información para evaluar el avance de los servicios ofrecidos e identificar problemas, con evaluaciones en una escala de calificación del 1 al 5. De acuerdo con el último informe del primer semestre del Plan Operativo Anual (POA) 2025, el cumplimiento global alcanzó un 62%, equivalente a una calificación 3 en la escala de 5. Por ejes, los resultados fueron los siguientes: Operacional (57%), Social (74%), Ambiental (71%), Territorial (60%), Económico (52%) e Institucional (59%).

En cuanto al ambiente tecnológico, este refleja un razonable entorno, con sistemas modernos y plataformas históricas aún en uso, además de un core tributario, sistema más reciente y estratégico, que garantiza la disponibilidad y continuidad de la información tributaria. Asimismo, otros sistemas operan sobre tecnologías de generaciones anteriores, como bases de datos Ingres 6.4 y servidores pequeños, mientras que ciertas aplicaciones operan en máquinas virtuales Linux con bases de datos Ingres 10. Todos los sistemas se encuentran alojados en la sala técnica, equipada con infraestructura de telecomunicaciones, UPS y servidores.

La gestión de seguridad informática se centraliza en el Departamento de Seguridad de la Información (DASI), responsable de coordinar la implementación de buenas prácticas y de administrar los accesos de usuarios a los sistemas, debido a que la entidad no cuenta con departamentos específicos de seguridad informática ni de ciberseguridad. Las medidas implementadas incluyen la protección de endpoints con Kaspersky antivirus corporativo, la segmentación de red, la depuración de roles y la realización de copias de seguridad periódicas, en trabajo de alineación a los controles críticos de MITIC. No obstante, actualmente no dispone de herramientas SIEM ni de esquemas de alta disponibilidad.

En términos de gobernanza, la administración municipal enfrenta importantes y continuos desafíos relacionados con la administración presupuestaria, como la eficiencia en el uso de recursos propios y las deudas bursátiles pendientes por el incumplimiento de pago de intereses, lo que ha derivado en convocatorias de asambleas de tenedores de bonistas, así como en la necesidad de gestionar el calendario de vencimiento de la deuda pública y sus costos inherentes, además de incrementar la inversión en infraestructura física y. Frente a este escenario, la municipalidad ha contemplado subastar tierras municipales en la Costanera Norte de la ciudad, con el propósito de integrar este espacio al crecimiento planificado de Asunción, transformándolo en una zona productiva para generar ingresos municipales, atraer inversiones y fortalecer la economía local.

TRANSPARENCIA Y RENDICIÓN DE CUENTAS

Cumplimiento en la presentación de las rendiciones de cuentas del segundo cuatrimestre de 2025, aunque fue objeto de una intervención administrativa tras pedido de informaciones del órgano de control

La Ley Orgánica Municipal en su Artículo 201 establece que la Administración Financiera Municipal debe estar sujeta a un sistema de control interno y externo, que estará a cargo de las respectivas Juntas Municipales, de los órganos de auditoría interna que determine cada Intendencia Municipal, y de la Contraloría General de la República. En tal sentido, de acuerdo al reporte de la CGR con fecha 03/10/2025, ha recepcionado el informe correspondiente de la ejecución de los Royalties al segundo cuatrimestre de 2025 presentado por la Municipalidad de Asunción.

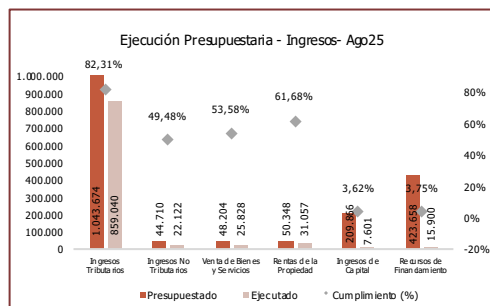
En 2025, en el marco de estas funciones de control, la Contraloría General de la República (CGR) elevó al Poder Ejecutivo un pedido de intervención de la entidad, el cual posteriormente fue aprobado por la Cámara de Diputados, lo que resultó en la separación temporal del Sr. Oscar Rodríguez del cargo de intendente y la designación del interventor Sr. Carlos Pereira durante un periodo de 60 días. El dictamen de intervención señaló que la entidad incurrió en graves irregularidades administrativas y financieras, especialmente por la utilización de recursos provenientes del endeudamiento público para fines no autorizados. Asimismo, destaca la necesidad de una reestructuración administrativa integral orientada a racionalizar el aparato estatal, bajo criterios de eficiencia, sostenibilidad financiera y transparencia.

Por otra parte, la evaluación del sistema de control interno se realiza en base al Modelo Estándar del Control Interno para Entidades Públicas del Paraguay (MECIP), que constituye el marco referencial para el control, fiscalización y evaluación del SCI de las instituciones sujetas a supervisión de la Contraloría General de la República. De acuerdo con el último informe publicado por la CGR, el sistema de control interno obtuvo a Dic24 una valoración consolidada de 1,76, equivalente a un nivel de madurez inicial alto, lo que evidencia la necesidad de un mayor compromiso de las autoridades y directivos para implementar controles internos más efectivos.

En esta misma línea, el Plan Anual de Auditoría Interna (PAA) fue construido de manera participativa junto con cada uno de los Departamentos dependientes de la DCI. Dicho plan incluyó auditorías planificadas y no planificadas, así como el acompañamiento en la entrega de valores municipales, apertura de sobres, convenios, adendas, reajustes de precios y requerimientos de la Contraloría de la República, entre otros. Al cierre de Ago25, el PAA alcanzó un nivel de cumplimiento de 5,2 veces de los objetivos establecidos.

CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO

Continuo aumento de los ingresos corrientes, aunque con baja flexibilidad presupuestaria debido a los elevados gastos rígid, y efecto en las deudas pendientes y el incumplimiento de los servicios de deuda pública



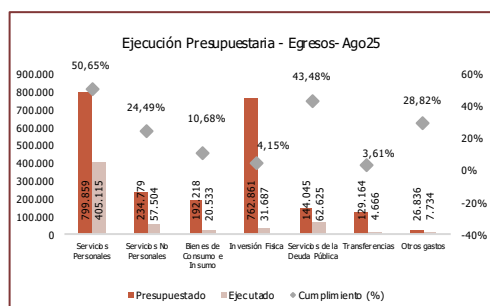
En cuanto a la ejecución de los ingresos y egresos presupuestarios, los ingresos tributarios constituyen la principal fuente de recursos de la Municipalidad de Asunción, los cuales crecieron 15,77% interanual, desde Gs. 742.003 millones en Ago24 a Gs. 859.039 millones en Ago25, compuesto principalmente por los impuestos inmobiliarios y a la construcción, así como por los impuestos internos por servicios relacionados a la disposición, tratamiento y recolección de residuos sólidos urbanos, además por conservación de pavimentos, y de las tasas por limpieza de la vía pública y patentes comerciales, frente a un estimado de Gs. 1.043.674 millones, lo que representó una ejecución del 82,31%.

Sin embargo, cabe señalar que al analizar las cuentas a cobrar, los tributos a cobrar se incrementaron desde Gs. 92.065 millones en Ago24 a Gs. 152.238 millones en Ago25, con un significativo aumento de los casos en gestión judicial, de Gs. 130 millones a Gs. 32.474 millones en el mismo periodo. En cuanto a otros ingresos, las rentas de propiedad alcanzaron una ejecución del 61,68% del presupuesto con Gs. 31.057 millones, cifra 17,79% superior a lo registrado en Ago24.

Por su parte, la venta de bienes y servicios, que creció 15,45% de Gs. 22.371 millones en Ago24 a Gs. 25.827 millones en Ago25, alcanzó un cumplimiento del 53,58%. En contraste, los ingresos no tributarios descendieron 2,67%, situándose en Gs. 22.122 millones en Ago25 frente a un estimado de Gs. 44.710 millones, con lo que el nivel de cumplimiento fue del 49,48%. Además, la Municipalidad no ha

registrado transferencias corrientes como aportes por parte del gobierno central en los últimos años.

Los recursos de financiamiento externo alcanzaron Gs. 15.900 millones de los Gs. 423.658 millones presupuestados, equivalente a una ejecución de apenas el 3,75%. Los ingresos de capital y otros recursos corrientes también mostraron bajos niveles de ejecución de 3,62% y 0,18%, respectivamente, destacándose que la Municipalidad tampoco ha recibido aportes por royalties. En conjunto, del presupuesto total de ingresos de Gs. 2.289.763 millones, se ejecutaron Gs. 962.450 millones en Ago25, alcanzando un nivel de cumplimiento del 42,03%.



En lo que respecta a la ejecución de gastos, la Municipalidad mantiene una estructura altamente concentrada en gastos rígidos, donde los servicios personales y el servicio de la deuda pública han representado el 67,42% y 9,22% del total de compromisos obligados, respectivamente, lo que limita de manera significativa su capacidad de inversión en otras áreas prioritarias. En este contexto, los servicios personales alcanzaron una ejecución del 50,65% con Gs. 405.115 millones en Ago25, con incremento de las obligaciones pendientes en este rubro de Gs. 33.541 millones en Ago24 a Gs. 52.851 millones en Ago25, reflejando una creciente acumulación de pagos atrasados en este gasto rígido.

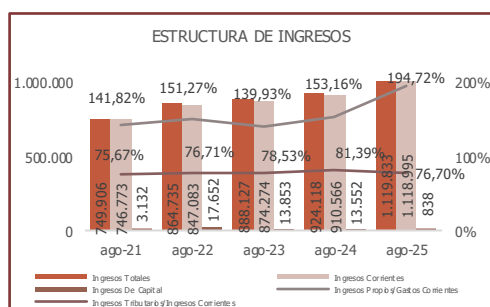
Por su parte, del presupuesto destinado a inversión física de Gs. 762.861 millones en 2025, solo se ejecutó el 4,15%, equivalente a Gs. 31.687 millones, registrando obligaciones pendientes de pago por Gs. 16.722 millones en Ago25, cifra superior a los Gs. 7.699 millones de Ago24, lo que evidencia un bajo nivel de ejecución de los gastos de inversión, así como la existencia de proyectos sin finalizar y pagos atrasados. En esa misma línea, el servicio de la deuda pública presentó una ejecución del 43,48% con Gs. 62.625 millones, frente a un estimado de Gs. 144.045 millones, que si bien indica que se han cubierto los compromisos de la deuda, refleja una baja eficiencia en el uso de los recursos de los bonos para la ejecución de proyectos de capital.

Los servicios no personales alcanzaron un cumplimiento del 24,49% con Gs. 57.504 millones, y obligaciones pendientes por Gs. 5.368 millones, superior a los Gs. 2.457 millones del 2024. Los bienes de consumo e insumo mostraron un cumplimiento del 10,68% con Gs. 20.533 millones ejecutados, y obligaciones por Gs. 8.139 millones, muy superior a los Gs. 1.873 millones registrados en Ago24. Finalmente, el saldo inicial de caja se redujo de forma importante desde Gs. 23.771 millones en Ago24 a Gs. 15.901 millones en Ago25, de los cuales Gs. 14.561 millones corresponden a recursos con afectación específica (Royalties, Fonacide, etc.).

SITUACIÓN FINANCIERA

ANÁLISIS DE LOS INGRESOS Y EGRESOS

Aumento de los ingresos totales impulsada por los ingresos tributarios, acompañada de una estructura operativa centrada en gastos rígidos, tanto en servicios personales como en servicio de la deuda pública



Los ingresos corrientes de la Municipalidad de Asunción aumentaron 22,89% interanual, desde Gs. 910.566 millones en Ago24 hasta Gs. 1.118.995 millones en Ago25, debido principalmente al incremento de los ingresos tributarios en 15,81% desde Gs. 741.124 millones hasta Gs. 858.304 millones en el mismo periodo, aunque su participación en los ingresos corrientes se redujo de 81,39% en Ago24 a 76,70% en Ago25.

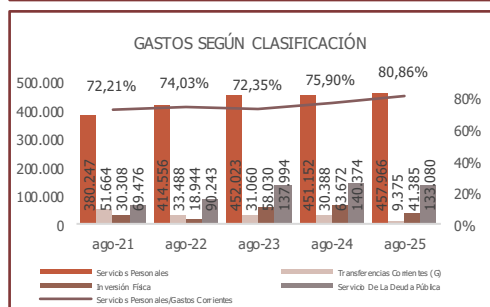
En ese sentido, los ingresos propios, conformados por los ingresos tributarios y no tributarios, éstos últimos provenientes de otros ingresos corrientes, cobros de tasas y derechos, así como de la venta de bienes y servicios, subieron 21,14%, pasando de Gs. 910.375 millones en Ago24 a Gs. 1.102.831 millones en Ago25, representando el 98,48% de los ingresos totales del municipio.

En contraste, los ingresos de capital registraron una significativa caída, desde Gs. 13.552 millones en Ago24 hasta Gs. 838 millones en Ago25 explicado por la disminución en las transferencias bancarias destinadas a capital. Con todo, los ingresos totales alcanzaron Gs. 1.118.933 millones en Ago25, cifra que representó un incremento de 21,18% respecto al mismo periodo del año anterior.

La estructura del gasto mantiene una elevada concentración en gastos rígidos, principalmente en servicios personales y en el servicio de la deuda pública. En este contexto, los gastos corrientes representaron el 73,86% del total en Ago25, registrando una reducción del 4,71% desde Gs. 594.378 millones en Ago24 hasta Gs. 566.361 millones en Ago25, explicado por la caída de las transferencias corrientes y de los servicios no personales.

Dentro de los gastos corrientes, los servicios personales constituyeron el rubro más relevante, con una participación del 80,86% y un leve incremento interanual de 1,51% hasta Gs. 457.966 millones. Por su parte, los gastos de capital descendieron 22,29% de Gs. 257.915 millones en Ago24 a Gs. 200.421 millones en Ago25 explicado principalmente por las menores previsiones e inversiones físicas.

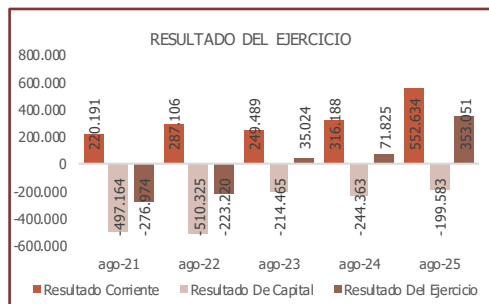
El servicio de la deuda pública concentró del 66,40% de los gastos de capital, equivalente a Gs. 133.080 millones, mientras que la inversión física representó el 20,65%, con una caída interanual del 35%, pasando de Gs. 63.672 millones en Ago24 hasta Gs. 41.385 millones en Ago25. En contraste, las transferencias de capital, que conformaron el 8,14%, se incrementaron 33,10% de Gs. 12.252 millones a Gs. 16.307 millones en el mismo periodo.



Ago24 hasta Gs. 41.385 millones en Ago25. En contraste, las transferencias de capital, que conformaron el 8,14%, se incrementaron 33,10% de Gs. 12.252 millones a Gs. 16.307 millones en el mismo periodo.

DESEMPEÑO OPERATIVO Y FINANCIERO

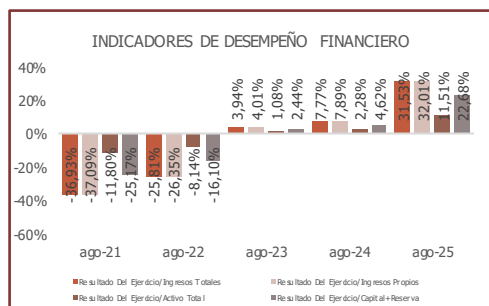
Mejora de los indicadores de desempeño financiero, a partir del aumento de la recaudación tributaria y de los resultados corrientes, aunque manteniendo un resultado de capital deficitario



La entidad ha mostrado un mejor desempeño de sus resultados corrientes, favorecido principalmente por el incremento de la recaudación tributaria, lo que refleja una mejora en la capacidad de generación de recursos ordinarios. Al corte, el resultado corriente aumentó 74,78% de Gs. 316.188 millones en Ago24 a Gs. 552.634 millones en Ago25, explicado por el incremento de los ingresos corrientes en 22,89% de Gs. 910.566 millones en Ago24 a Gs. 1.118.995 millones en Ago25.

En contraste, los gastos corrientes disminuyeron 4,71%, desde Gs. 594.378 millones en Ago24 hasta Gs. 566.361 millones en Ago25, debido a las reducciones de las transferencias corrientes en 69,15% desde Gs. 30.388 millones hasta Gs. 9.375 millones, así como por los menores servicios no personales, que bajaron 17,50% hasta Gs. 62.871 millones en Ago25.

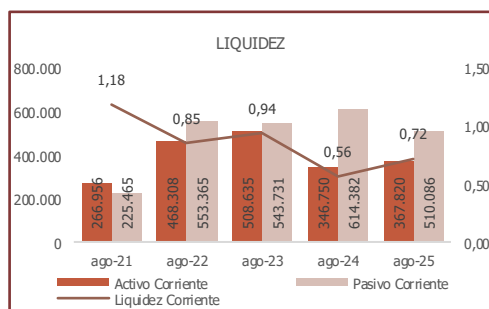
El resultado de capital se mantuvo deficitario, aunque el déficit se redujo de Gs. -244.363 millones en Ago24 a Gs. -199.583 millones en Ago25, luego del descenso de los gastos de capital en 22,29% desde Gs. 257.915 millones en Ago24 hasta Gs. 200.421 millones en Ago25, asociados a su vez con la disminución de las provisiones por deudas incobrables en 76,81% hasta Gs. 9.649 millones y con la caída de las inversiones físicas en 35% hasta Gs. 41.385 millones.



A pesar del déficit en los resultados de capital, la dinámica favorable de los ingresos corrientes derivó en el significativo incremento del resultado del ejercicio, el cual subió de Gs. 71.825 millones en Ago24 hasta Gs. 353.051 millones en Ago25, contribuyendo a una mejora de los indicadores de desempeño financiero respecto al mismo periodo del año anterior. Con esto, el ratio del resultado del ejercicio sobre los ingresos totales subió de 7,77% en Ago24 a 31,53% en Ago25, y el indicador que relaciona el resultado del ejercicio con los ingresos propios aumentó de 7,89% a 32,01% en el mismo periodo. Asimismo, el indicador que compara el resultado del ejercicio con la sumatoria de capital y reservas mejoró de 4,62% a 22,68%.

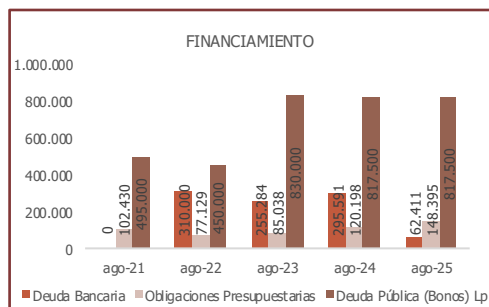
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Bajos niveles de liquidez y de ratio de efectivo, con descenso de las disponibilidades y aumento de la morosidad, lo que deriva en ajustados flujos de caja operativos frente a las obligaciones de corto plazo



El activo corriente representa el 7,99% del total y está compuesto principalmente por otros activos corrientes y por los deudores por tributos a cobrar, mientras que las disponibilidades cuentan con una participación menor. En este sentido, los activos de corto plazo registraron un incremento de 6,08%, pasando de Gs. 346.750 millones en Ago24 hasta Gs. 367.820 millones en Ago25.

Este aumento se explica por la mayor acumulación de tributos a cobrar, correspondientes a cobranzas previstas no efectivizadas y, en parte, en gestión judicial, cuyo saldo creció 65,36% de Gs. 92.065 millones en Ago24 a Gs. 152.238 millones en Ago25, así como también por el incremento de los otros activos corrientes en 38,54%, alcanzando Gs. 182.310 millones en Ago25.



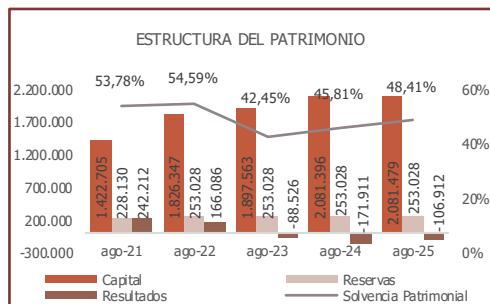
El 21,48% de las obligaciones corresponden al corto plazo, las cuales han disminuido 16,98% desde Gs. 614.382 millones en Ago24 hasta Gs. 510.086 millones en Ago25, como resultado de la reducción de la deuda bancaria desde Gs. 283.091 millones hasta Gs. 62.411 millones en dicho periodo, correspondientes a préstamos por financiamiento temporal de caja.

Con esto, la liquidez corriente se ha ubicado en un acotado nivel de 0,72, mientras que el ratio de efectivo pasó de 20,03% en Ago24 a 6,52% en Ago25, explicado por el descenso de las disponibilidades en 72,97% hasta Gs. 33.272 millones, lo que refleja una fuerte caída de la capacidad para hacer frente a sus obligaciones inmediatas con su efectivo disponible.

En lo que respecta al financiamiento de la entidad, esta ha recurrido a la deuda pública (bonos), cuyo saldo alcanzó Gs. 817.500 millones en Ago25, representando el 34,43% de las obligaciones totales. Asimismo, en el corto plazo, la deuda financiera ha desempeñado un rol relevante para cubrir descalces transitorios de caja, aunque el saldo se redujo hasta Gs. 62.411 millones en Ago25. Por el contrario, las obligaciones presupuestarias se incrementaron 23,46% desde Gs. 120.198 millones en Ago24 hasta Gs. 148.395 millones en Ago25, reforzando la presión sobre el pasivo de corto plazo.

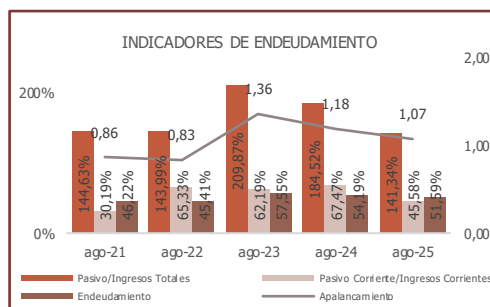
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Mantenimiento de los indicadores de endeudamiento en niveles razonables respecto a la deuda y al patrimonio, aunque con aumentos de pérdidas acumuladas



La Municipalidad ha registrado pérdidas acumuladas significativas en los últimos años, que aumentaron de Gs. 243.736 millones en Ago24 a Gs. 459.963 millones en Ago25. No obstante, el resultado del ejercicio creció de Gs. 71.825 millones en Ago24 hasta Gs. 353.051 millones en Ago25, a partir de los resultados corrientes superavitarios impulsados por los ingresos tributarios.

El capital institucional se situó en Gs. 2.081.479 millones, representando el 93,44% del patrimonio, mientras que las reservas se mantuvieron en Gs. 253.028 millones. De esta forma, el patrimonio neto creció 3,01% interanual, desde Gs. 2.162.513 millones en Ago24 a Gs. 2.227.595 millones en Ago25, alcanzando un indicador de solvencia patrimonial de 48,41% en Ago25, superior al 45,81% registrado en Ago24.



En cuanto a las obligaciones, el pasivo total se redujo 7,18% desde Gs. 2.557.719 millones en Ago24 hasta Gs. 2.374.172 millones en Ago25, explicado principalmente por la caída de la deuda financiera así como de otros pasivos no corrientes, debido a menores intereses de largo plazo, levemente atenuados por incrementos de las otras deudas corrientes, con proveedores y por obligaciones presupuestarias.

Ante esto, el nivel de endeudamiento se redujo de 54,19% en Ago24 a 51,59% en Ago25, y el indicador de apalancamiento medido por el ratio Pasivo sobre Patrimonio Neto pasó de 1,18 a 1,07 en el mismo periodo. Por otra parte, si bien el ratio Pasivo/Ingresos Totales mostró una mejora pasando de 184,52% en Ago24 a 141,34% en Ago25, refleja una reducida cobertura de obligaciones con los ingresos generados. Finalmente, el ratio Pasivo Corriente/Ingresos Corrientes se situó en 45,58% en Ago25.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G9	
Características	Detalles
Emisor	MUNICIPALIDAD DE ASUNCIÓN
Denominación del Programa	PEG G9
Tipo	Bonos
Acta de Aprobación de la Junta Municipal	Aprobado según Resolución de J. M. N° 2.798/23 de fecha 01/03/2023.
Autorización de la CNV	Resolución CNV N° 77_25052023, modificado por N° 86_13062023 de fecha 13/06/2023.
Moneda y monto	Gs. 195.000.000.000.- (Guaraníes ciento noventa y cinco mil millones).
Cortes Mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón).
Plazo de Vencimiento	Hasta un máximo de 12 años.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente Programa.
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente Programa.
Destino de Fondos	Conforme a lo aprobado por la Junta Municipal aprobado según Resolución de la Junta Municipal N° 2.798/23 de fecha 01/03/2023. Cancelación anticipada de Bonos.
Garantía	Sin garantía, según Art. 12 de la Ordenanza N° 175/2018 de la Municipalidad de Asunción.
Rescate Anticipado	No se prevé Rescate Anticipado.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G9: MONTO EMITIDO GS. 195.000.000.000. -								
Registrado según Certificado de Registro de la CNV N° 77, modificado por N° 86 de fecha 13/06/2023.								
Aprobado por Resolución de la Junta Municipal N° 2.798 de fecha 01/03/2023.								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
15-jun-23	1	45.000.000.000	45.000.000.000	-	16,80%	14-jul-28	5	45.000.000.000
		50.000.000.000	50.000.000.000	-		13-jul-29	6	50.000.000.000
		50.000.000.000	50.000.000.000	-		15-jul-30	7	50.000.000.000
		25.000.000.000	25.000.000.000	-		14-jul-34	11	25.000.000.000
		25.000.000.000	25.000.000.000	-		18-jun-35	12	25.000.000.000
		195.000.000.000	195.000.000.000	0				195.000.000.000

BONOS	RESCATE	MONTO A RESCATAR	SALDO POSTERIOR AL RESCATE
G3	Total	20.000.000.000	0
G4	Total	100.000.000.000	0
G5	Parcial	50.000.000.000	25.000.000.000
G6	Parcial	25.000.000.000	50.000.000.000
G7	-	0	200.000.000.000
G8	-	0	360.000.000.000
G9	-	0	195.000.000.000
Total a rescatar		195.000.000.000	-
Saldo de bonos		-	830.000.000.000

La Municipalidad de Asunción aprobó el Programa de Emisión Global (PEG) G9 mediante la Resolución N° 2.798/23 de la Junta Municipal, fechada el 01 de marzo de 2023, por un monto total de Gs. 195.000 millones. Este programa se estructuró en una serie compuesta por cinco pagos, el primero de Gs. 45.000 millones, el segundo y el tercero por Gs. 50.000 millones cada uno; y el cuarto y quinto de Gs. 25.000 millones cada uno. Los vencimientos están programados para los años 2028, 2029, 2030, 2034 y 2035.

El Plan de Inversión del PEG G9, por un total de Gs. 195.000 millones, se destinó exclusivamente al rescate de bonos emitidos previamente, que incluyen Gs. 20.000 millones correspondientes al PEG G3, Gs. 100.000 millones al PEG G4, Gs. 50.000 millones para la serie 3 del PEG G5 y Gs. 25.000 millones para la serie 2 del PEG G6.

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:

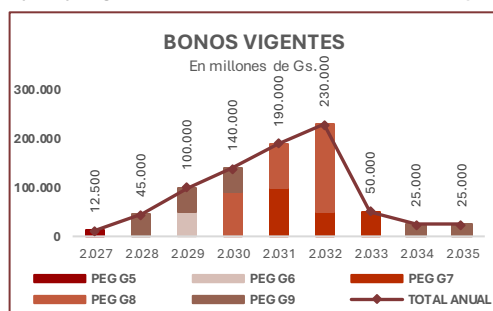
(*) En gestión de cobro los intereses de la serie 2 por Gs. 841 millones, con vencimiento el 14/08/2025.

(**) 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. 30.246 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 G9 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 2021 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 G9 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 G9** 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 G9	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
---	---