

MUNICIPALIDAD DE LA PAZ

Bonos Municipales del Gobierno Municipal de La Paz

INFORME FINAL DE CALIFICACION DE RIESGO

A. INFORMACION GENERAL

El Informe Final de Calificación de Riesgo adjunto presenta el fundamento de la calificación, la calificación asignada y la descripción de los instrumentos calificados.

B. INFORMACION DE LA CALIFICACION

La información empleada en el proceso de Calificación es la siguiente:

1. Estados de ejecución presupuestaria de recursos y gastos al 31 de marzo de 2010
2. Estados de ejecución presupuestaria de recursos y gastos al 31 de marzo de 2010
3. Balance y Estado de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2009 y anteriores
4. Estado de la Deuda y del Servicio de Deuda al 31 de diciembre de 2009 y anteriores
5. Reuniones con el emisor en las que se discute y amplía con las principales autoridades la información detallada requerida por Fitch Ratings
6. Contactos constantes con las autoridades principales del emisor
7. Información sobre los 8 mayores municipios bolivianos

C. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS ANÁLISIS

En el análisis de los entes territoriales intervienen a la vez factores cuantitativos y cualitativos. En general, los factores cualitativos tienen mayor importancia. Comprenden las características del marco institucional, las relaciones intergubernamentales, el perfil socioeconómico y otros factores que permiten evaluar cómo la entidad hará frente a sus obligaciones financieras.

En cuanto a los factores cuantitativos, Fitch Ratings genera modelos con los estados financieros que facilitan el análisis, tanto de la tendencia y proyección de las finanzas de la entidad, como de sus niveles de endeudamiento. El análisis cuantitativo permite esencialmente prever la disposición y las posibilidades de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras. No obstante, si Fitch Ratings reconoce en su metodología que tanto los factores cuantitativos como los cualitativos, en conjunto o por separado, pueden influir sobre la capacidad y la predisposición de una entidad para pagar sus deudas, la calidad de la gestión, juega un papel primordial en el análisis.

Fitch Ratings podrá evaluar el grado de autonomía, la necesidad de capital y otros factores crediticios fundamentales, después de haber obtenido una descripción detallada del tipo de servicios públicos que provee la entidad, de su estructura organizativa, y de su entorno jurídico. Fitch Ratings evalúa la base económica de una entidad a fin de valorar su estabilidad y potencial estructura de ingresos en los futuros ciclos económicos, así como situaciones tales como pérdida de puestos de trabajo, cambios laborales en las industrias claves, etc. Una economía diversificada, que combine trabajos en la industria, la agricultura, los servicios, el comercio tanto minorista como mayorista, la minería y los servicios financieros, y en la que no predomine industria empleadora particular, es un factor crediticio positivo. En su evaluación, Fitch Ratings tendrá en cuenta la existencia de cualquier sector empleador dominante, debido a que el mismo puede poner en peligro la solvencia de la entidad.

Fitch Ratings evalúa las finanzas públicas para calcular la capacidad de adaptación y la flexibilidad de la entidad en períodos de tensión económica. La liquidez de una entidad para hacer frente a sus obligaciones y cumplir con el servicio de la deuda es uno de los puntos críticos a considerar. Otros factores a considerar serán la diversificación de los ingresos, la

autonomía impositiva, la capacidad de equilibrar el presupuesto a lo largo del ciclo económico, el control de gastos, la gestión del flujo de fondos, y el peso de las inversiones de infraestructura sobre el desempeño fiscal de la entidad. Fitch Ratings también toma en cuenta las relaciones laborales y el impacto financiero de los convenios colectivos acordados con los trabajadores. Una gestión financiera consecuente y una planificación presupuestaria conservadora suelen ser indicadores de una economía regional próspera, al igual que de estabilidad política, dos factores determinantes de solvencia.

El análisis financiero comienza con la revisión de los balances y del sistema contable de la entidad y estudia las principales fuentes de ingresos de la entidad, la tendencia de los gastos, los resultados operativos, la liquidez. Analiza la composición del flujo de ingresos que permitirá cumplir con los servicios gubernamentales. En general, podemos decir que a mayor diversificación y flexibilidad de las fuentes de ingresos, mejor capacidad de adaptación en los ciclos de depresión económica y menor vulnerabilidad a la desaparición de grandes empresas o a crisis industriales.

Se considera que la gestión, en cada uno de los eslabones de gobierno, es el componente esencial del análisis crediticio. No obstante lo anterior, Fitch Ratings ha llegado a la conclusión de que el análisis de la gestión es lo más relevante para prever el buen desempeño financiero de lo que se pensaba anteriormente. Desde el año 2000, Fitch Ratings ha ido otorgando un peso mayor y más específico a las prácticas de gestión (sean o no exitosas) utilizadas por las entidades subnacionales en sus operaciones financieras.

Fitch Ratings también estudia el sector descentralizado (agencias, organismos o empresas del ente territorial), fijándose en los flujos de o hacia las empresas, tales como servicios públicos, o ingresos extraordinarios procedentes de venta de activos o de privatizaciones. Los ingresos intergubernamentales, tales como las participaciones, o la coparticipación nacional de impuestos, son particularmente relevantes para entidades que operan en sistemas centralizados o en economías débiles.

Fitch Ratings realiza un análisis detallado del presupuesto y de la estrategia de desarrollo del emisor. Estudia el presupuesto de ingresos, de gastos y las previsiones económicas desde un punto de vista realista y conservador. El plan estratégico deberá indicar las principales inversiones programadas y sus fuentes de financiación previstas, incluyendo emisiones de deuda.

D. CALIFICACIÓN DE RIESGO

CALIFICACION NACIONAL DE RIESGO			
EMISOR	Valores de Deuda de Largo Plazo		Perspectiva (*)
	ASFI	Fitch Ratings	
MUNICIPALIDAD DE LA PAZ Bonos Municipales del Gobierno Municipal de La Paz US\$12 millones	A2	A (bol)	Estable
Fecha de Asignación de la Calificación de Riesgo por el Comité de Calificación: 30 de junio de 2010			

Descripción de la Calificación Otorgada

Valores de Deuda de Largo Plazo

ASFI: A2

Fitch Ratings: A (bol)

Corresponde a aquellos Valores que cuenten con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 43 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, Fitch Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA (bol), a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos “+”, “sin signo” y “-” (categorías Fitch Ratings) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1 (bol).

(*) Perspectiva

La perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una perspectiva, ésta se definirá como ‘en desarrollo’. Una perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con perspectiva estable puede subir o bajar antes que la perspectiva cambie a ‘positiva’ o ‘negativa’, si las circunstancias así lo justifican.