

Bolivia
Informe Especial

Desempeño Favorable de las Mayores Municipalidades Bolivianas a pesar de la Crisis Global

Analistas

Cecilia Pérez O., La Paz
(591) 2 2774470
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Gonzalo Allende A., Santiago
(56) 2 4993308
gonzalo.allende@fitchratings.com

Informes Relacionados

Metodología de Calificación de los Entes Territoriales y Municipales

Municipalidad	Población Estimada (2009)
Santa Cruz	1.594.826
El Alto	928.851
La Paz	840.044
Cochabamba	611.068
Sucre	297.418
Oruro	232.254
Tarija	205.533
Potosí	166.103

Principales Hallazgos

- El análisis del desempeño presupuestario y de la deuda de las ocho municipalidades más grandes de Bolivia muestra una tendencia favorable en ambas áreas. En general, se puede concluir que el desempeño presupuestario de las ocho municipalidades muestra una tendencia creciente durante el periodo 2005-2009, donde se puede apreciar resultados corrientes y operativos positivos, consecuencia de mayores ingresos, por una parte y un gasto corriente controlado. Cabe destacar que desde fines de 2005, todas las municipalidades reciben mayores transferencias corrientes debido a una mayor recaudación impositiva y a la creación de nuevos impuestos, una parte de los cuales se asigna a transferencias. Cabe mencionar que la crisis global tuvo un efecto reducido en Bolivia. Sin embargo, las transferencias podrían disminuir en el futuro por la caída de los precios de los hidrocarburos y si la recaudación por impuestos disminuye debido a una menor actividad económica. Por otra parte, en todas las municipalidades también se ha hecho esfuerzos por incrementar los ingresos propios, lo que se considera favorable. El positivo resultado financiero le da mayor flexibilidad financiera a las municipalidades y les permite financiar una parte importante de los gastos de capital con recursos propios.
- En lo que respecta a la deuda, también se puede concluir que la tendencia es favorable. Las municipalidades que reestructuraron su deuda bajo el Plan de Readequación Financiera del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas entre 2000 y 2005 muestran una situación más sostenible que en años anteriores en lo que se refiere a los niveles de deuda y de servicio de la deuda, mientras que las otras municipalidades muestran niveles razonables de deuda y servicios de deuda.

Criterios de Calificación

- Los criterios que Fitch utiliza para calificar municipalidades se encuentran en la "Metodología de Calificación de los Entes Territoriales y Municipales". Estos criterios se dividen en seis áreas principales: Marco Institucional/Político y Administrativo, Entorno Económico y Social, Gestión Municipal, Finanzas Municipales (Ingresos y Gastos), Desempeño Presupuestario y Deuda.
- En este informe, se analiza las áreas de Desempeño Presupuestario y Deuda de las municipalidades de Santa Cruz, El Alto, La Paz, Cochabamba, Sucre, Oruro, Tarija y Potosí utilizando información financiera para el periodo 2005-2009. Fitch considera que estas dos áreas son importantes para evaluar la capacidad de una municipalidad de cumplir con sus obligaciones en las condiciones y tiempos pactados. Sin embargo, es importante mencionar que una evaluación completa contempla el análisis de las otras áreas, así como la interrelación entre éstas.
- El desempeño presupuestario juega un papel importante en el análisis de Fitch porque es la principal área donde la municipalidad tiene una influencia directa a través de sus prácticas gerenciales, políticas, calidad de proyecciones, transparencia en la información y controles del gasto operativo, entre otros.

Examinamos las tendencias del desempeño a varios niveles, incluyendo el resultado operativo, el resultado corriente, el resultado de capital y el resultado financiero, cada uno de los cuales es importante a su manera y muestra una historia diferente en relación al desempeño de la municipalidad.

- Finalmente, la capacidad de la municipalidad de pagar su deuda a partir de los recursos presupuestarios es otro aspecto clave en el análisis. Si bien la municipalidad debe pedir autorización al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas para contraer nueva deuda, la voluntad de endeudarse y el nivel de deuda son aspectos controlados por la municipalidad, aun cuando ésta no controle necesariamente las fuentes de repago.
- Para el análisis, Fitch utiliza los estados de ejecución presupuestaria de recursos y gastos en base “devengado” y los balances de cada municipalidad al cierre de gestión (diciembre) entregados por las municipalidades al Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, los que son procesados para generar reportes de flujo financiero a partir de los cuales se calcula los distintos resultados presupuestarios así como indicadores presupuestarios, de ingresos, de gastos, de financiamiento de gastos de capital y de deuda. Es importante mencionar que Fitch no se encuentra en posibilidad de emitir una opinión sobre la calidad y consistencia de los estados de ejecución presupuestaria, algunos de los cuales presentan cierto grado de volatilidad.

Ocho Municipalidades

Este informe especial analiza el desempeño presupuestario y la deuda para el periodo 2005-2009 de las ocho municipalidades más grandes de Bolivia, medidas por población: Santa Cruz, El Alto, La Paz, Cochabamba, Sucre, Oruro, Tarija y Potosí. De las ocho municipalidades, siete son capitales de Departamento y una, El Alto, es la municipalidad más grande del Departamento de La Paz. Desde el punto de vista económico y social, siete de las municipalidades presentan en 2005 un Indicador de Desarrollo Humano—que mide ingresos, expectativas de vida y nivel de educación—mayor al del promedio del país y uno, El Alto, presenta un indicador levemente menor.

Desempeño Presupuestario

Resultado operativo

El resultado operativo (ingresos corrientes menos gastos corrientes menos intereses y comisiones) está directamente relacionado con la habilidad de la municipalidad de controlar el desempeño de sus recursos y gastos. Fitch evalúa favorablemente a una municipalidad que tiene capacidad de aumentar sus recursos a través de, entre otros, mejores tasas impositivas, una ampliación de la base impositiva y mayores transferencias, tasas y patentes. Los ingresos propios (impuestos, tasas y patentes) son especialmente importantes porque le dan más flexibilidad a la municipalidad en términos del tipo de gasto que puede efectuar mientras que las transferencias generalmente están condicionadas a ciertos gastos predeterminados. En el caso de Bolivia, los ingresos por transferencias equivalen a una parte mayoritaria de los ingresos corrientes totales, sobre todo en el caso de las municipalidades medianas y pequeñas. También se considera importante la composición de los recursos porque una municipalidad que tiene varias fuentes de recursos sufrirá menos el impacto de la disminución de un impuesto o un grupo de contribuyentes. De lado del gasto, es importante ver su nivel de rigidez y su tasa de crecimiento en los últimos años, así como el porcentaje del gasto que representan los salarios.

El indicador de resultado operativo a ingresos corrientes para seis de las ocho municipalidades muestra una clara tendencia positiva en el periodo, donde solamente Oruro y Tarija muestran indicadores menores en 2009 a los alcanzados en 2005, debido a importantes aumentos en el gasto por transferencias corrientes en ambos casos. Tres municipalidades muestran algunas fluctuaciones en el periodo. Tal es el caso de El Alto (en 2008), La Paz (en 2007) y Cochabamba (en 2007). En El Alto, el deterioro del indicador se debe a un importante aumento del gasto operativo, principalmente en activos reales, entre 2007 y 2008, gasto que retorna a sus niveles habituales en 2009. En el caso de La Paz, se debe a gastos extraordinarios en los que incurrió la municipalidad por un aumento de los gastos por servicios personales y en el caso de Cochabamba, el deterioro está relacionado con aumentos importantes en los servicios personales y no personales y en intereses y comisiones. La siguiente tabla muestra la evolución del indicador para las 8 municipalidades:

Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)					
Municipalidad	2009	2008	2007	2006	2005
Santa Cruz	81,4	83,1	77,9	70,7	73,3
El Alto	68,0	60,1	83,0	84,7	77,1
La Paz	58,6	59,9	46,7	55,5	45,7
Cochabamba	76,9	79,4	74,8	88,1	64,2
Sucre	87,3	87,0	74,4	73,8	60,1
Oruro	77,2	75,8	89,1	84,3	85,5
Tarija	72,4	80,1	86,7	87,1	81,2
Potosí	83,7	84,4	79,5	75,0	76,8
Promedio	73,5	73,6	71,4	71,1	65,1

Resultado corriente

El resultado corriente se ve influenciado por los costos financieros netos y, por lo tanto, está relacionado con los niveles de deuda, efectivo e inversiones. Si una municipalidad tiene un elevado nivel de deuda pero, a la vez, tiene elevados niveles de efectivo e inversiones de corto plazo, el costo financiero neto tiende a ser controlado. Por otra parte, aquellas municipalidades que se financian en el mercado local a tasas relativamente elevadas tienden a mostrar elevados costos financieros y la diferencia entre los resultados corriente y operativo será amplia. En Bolivia, la mayor parte de las municipalidades analizadas reestructuraron en los últimos años su deuda con financiadores institucionales bolivianos e internacionales a tasas concesionales, lo que ha aliviado su carga financiera.

El indicador de resultado corriente a ingresos corrientes muestra la misma tendencia positiva en el periodo para 7 de las 8 municipalidades que el indicador analizado más arriba, donde se puede apreciar que los gastos financieros netos no tienen una influencia importante sobre los ingresos corrientes y el resultado corriente. Sin embargo, en el caso de Cochabamba, los gastos financieros netos son elevados a lo largo del periodo (salvo en 2006), influenciando negativamente el indicador. La siguiente tabla muestra la evolución del indicador para las 8 municipalidades:

Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)					
Municipalidad	2009	2008	2007	2006	2005
Santa Cruz	82,9	84,8	80,4	74,1	76,8
El Alto	69,4	70,0	83,0	84,7	79,3
La Paz	60,7	61,9	49,5	58,5	49,2
Cochabamba	80,4	83,9	80,7	89,6	76,6
Sucre	87,7	87,6	76,5	76,5	62,5
Oruro	78,3	77,9	90,5	84,6	85,5
Tarija	72,7	80,4	87,4	87,8	82,0
Potosí	85,2	86,2	83,3	75,1	81,3
Promedio	75,2	76,8	74,0	73,4	69,4

Financiamiento de gastos de capital

Fitch considera que el gasto de capital es el ítem más flexible del presupuesto municipal, aunque, esta flexibilidad puede ser limitada en algunas circunstancias. Fitch evalúa cómo se financia el gasto de capital, el compromiso político de los proyectos de inversión y la tasa de ejecución de los proyectos en relación al presupuesto. Normalmente, los gastos de capital se financian a través de una o una combinación de tres fuentes: (i) resultado corriente; (ii) recursos de capital; y (iii) deuda. Fitch considera más favorable la utilización de la primera fuente de financiamiento. Sin embargo, si la municipalidad tiene la capacidad de absorber el gasto de capital, un endeudamiento adicional se considera aceptable y es una manera de financiar activos de largo plazo a través de financiamiento de largo plazo. El resultado financiero de la municipalidad puede arrojar un superávit o un déficit dependiendo del desempeño de sus gastos de capital. Un déficit no se constituye en un problema si resulta de gastos de capital y si no deriva de un resultado operativo negativo, que podría corresponder a problemas estructurales de largo plazo.

El análisis del indicador de Resultado Corriente a Gastos de Capital muestra una tendencia positiva para el promedio de las 8 municipalidades hasta 2009. Solamente Cochabamba financia sus gastos de capital con el resultado corriente durante el periodo. La Paz muestra también un nivel aceptable para este indicador; sin embargo, para financiar sus proyectos de inversión, se ha visto obligada a recurrir a endeudamiento. Las otras seis municipalidades muestran una situación similar a la de La Paz en algunos periodos, mientras que en otros periodos, el resultado corriente financia la totalidad del gasto de capital. La siguiente tabla muestra la evolución del indicador para las 8 municipalidades:

Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)					
Municipalidad	2009	2008	2007	2006	2005
Santa Cruz	87,0	99,5	111,4	118,1	130,6
El Alto	58,0	80,6	283,8	136,3	71,8
La Paz	85,4	87,7	84,6	98,6	87,2
Cochabamba	111,5	108,6	110,5	125,2	127,3
Sucre	98,0	145,6	115,8	123,6	97,4
Oruro	192,4	92,3	104,5	191,6	88,3
Tarija	78,6	104,2	84,9	85,4	95,3
Potosí	94,1	116,7	81,9	147,7	68,4
Promedio	88,4	97,9	111,6	115,1	99,2

Deuda

Una comparación entre la deuda y los ingresos corrientes es fácil de entender pero no da necesariamente una medida sobre la capacidad de pago de las obligaciones municipales porque una relación favorable puede deberse a mayores transferencias destinadas a gastos predeterminados. Sin embargo, dado que en Bolivia las transferencias implican las mismas responsabilidades para todas las municipalidades, se puede utilizar este indicador para comparar municipalidades con niveles similares de responsabilidades. Por otra parte, el indicador de deuda a resultado corriente refleja mejor la capacidad de ahorro de una municipalidad y da una indicación de cuánto tiempo le tomaría a una municipalidad pagar su deuda si no tuviera que hacer gastos adicionales de capital. El indicador toma como deuda la suma de los pasivos corrientes y no corrientes de cada municipalidad.

Dado el importante aumento de las transferencias a las municipalidades desde fines de 2005, el promedio de las 8 municipalidades muestra un indicador descendente de deuda a resultado corriente, donde solamente La Paz muestra un aumento del indicador en 2009. Cabe mencionar que cuatro municipalidades (Santa Cruz, La Paz, Cochabamba y Tarija) ingresaron en 2000 al Plan de Readequación Financiera (PRF) del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas que se implementó hasta fines de 2005 en aquellas entidades del sector público que superaron los límites de endeudamiento establecidos en las Normas Básicas del Sistema de Crédito Público. Bajo el PRF se reestructuró la deuda y se creó un Fondo de Garantía desde donde el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas administraba y pagaba la deuda con ingresos de coparticipación. Luego del cierre del PRF en octubre de 2005, en abril de 2006, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas crea un mecanismo similar llamado Convenio de Desempeño Financiero Institucional (CDFI) al que podrán acceder todas las municipalidades y prefecturas. En ese marco, La Paz y Santa Cruz firmaron un Programa de Desempeño por 5 años con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. La siguiente tabla muestra la evolución del indicador para las 8 municipalidades:

Pasivos / Resultado Corriente (años)					
Municipalidad	2009	2008	2007	2006	2005
Santa Cruz	0,2	0,4	0,5	0,7	1,1
El Alto	0,4	0,7	0,6	0,7	1,0
La Paz	1,6	1,2	1,5	1,4	2,3
Cochabamba	0,4	0,8	1,5	4,3	3,2
Sucre	0,1	0,2	0,3	0,5	1,0
Oruro	0,3	0,7	0,7	1,9	1,3
Tarija	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7
Potosí	0,2	0,5	0,9	1,6	1,6
Promedio	0,4	0,3	0,4	1,2	1,7

Respecto al servicio de la deuda, el indicador de servicio de la deuda a ingresos corrientes muestra que el promedio de las 8 municipalidades ha alcanzado una mayor flexibilidad financiera y dispone de relativamente más recursos para invertir en proyectos de capital después de haber servido la deuda, donde solamente Potosí muestra una tendencia desfavorable y Cochabamba y Potosí muestran un indicador relativamente elevado en relación a las otras municipalidades. La siguiente tabla muestra la evolución del indicador para las 8 municipalidades:

Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)					
Municipalidad	2009	2008	2007	2006	2005
Santa Cruz	6,7	7,4	7,2	9,1	31,9
El Alto	7,2	15,5	5,1	0,0	6,2
La Paz	6,1	6,1	10,0	12,0	35,4
Cochabamba	15,3	14,8	17,3	6,2	21,9
Sucre	6,7	6,2	11,9	17,1	10,2
Oruro	3,2	4,3	5,0	11,2	0,0
Tarija	1,4	1,7	2,6	3,1	5,3
Potosí	14,1	12,1	15,1	2,7	11,8
Promedio	7,5	8,7	9,1	8,5	24,0

Municipalidad de Santa Cruz de la Sierra

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	81,4	83,1	77,9	70,7	73,3
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	519,8	616,5	456,4	312,8	373,3
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	82,9	84,8	80,4	74,1	76,8
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	-10,1	0,7	9,4	20,8	31,4
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	2,8	21,4	19,7	30,7	17,6
Incremento anual de gastos operativos (%)	19,4	-4,1	-9,6	50,4	7,8
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	-7,6	-12,7	0,9	-20,4	-25,8
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	1,4	1,7	2,5	3,3	3,5
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	6,7	7,4	7,2	9,1	31,9
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	8,2	9,0	9,2	12,9	43,5
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,2	0,3	0,4	0,5	0,9
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,2	0,4	0,5	0,7	1,1
Pasivos per cápita (Bs)	223	219	260	268	350
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	28,7	24,8	26,7	28,1	33,1
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	61,3	66,1	60,7	59,2	50,5
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	98,0	98,8	98,7	89,4	83,6
Ingresos totales per cápita (Bs)	700	700	599	574	489
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	37,9	33,5	38,8	36,5	41,4
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	79,8	82,1	76,9	63,2	61,3
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	66,4	70,0	67,4	56,7	72,6
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	84,8	84,9	78,7	70,7	71,8
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-88,9	-100,8	-113,4	-145,7	-195,8
Gasto total per cápita (Bs)	771	695	543	455	335
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	17,1	15,2	19,6	25,9	23,2
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	87,0	99,5	111,4	118,1	130,6
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	2,1	1,4	1,8	18,9	33,3
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	0,0	10,6	0,0	44,9

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de El Alto

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	68,0	60,1	83,0	84,7	77,1
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	232,8	297,4	489,0	553,7	416,7
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	69,4	70,0	83,0	84,7	79,3
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	-13,8	-3,4	59,2	31,6	13,1
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	n.a.	28,5	21,9	32,5	18,1
Incremento anual de gastos operativos (%)	n.a.	53,0	35,3	9,6	7,4
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	28,0	17,1	12,5	-5,7	2,9
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	1,4	9,8	0,0	0,0	2,2
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	7,2	15,5	5,1	0,0	6,2
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	10,6	25,8	6,1	0,0	8,1
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,3	0,5	0,5	0,6	0,8
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,4	0,7	0,6	0,7	1,0
Pasivos per cápita (Bs)	289	274	243	224	247
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	15,8	14,2	16,5	18,2	21,2
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	77,9	79,8	74,7	74,0	63,4
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	75,7	88,5	88,1	88,3	66,3
Ingresos totales per cápita (Bs)	743	661	536	455	476
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	16,7	17,9	22,3	23,0	24,2
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	51,5	53,2	73,2	74,8	51,1
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	54,5	59,2	72,4	79,5	79,2
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	79,6	74,3	63,3	80,2	84,2
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-79,2	-94,8	-525,4	-173,3	-133,4
Gasto total per cápita (Bs)	846	683	218	311	414
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	30,6	30,0	17,0	15,3	20,7
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	58,0	80,6	283,8	136,3	71,8
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	26,8	15,0	46,0	21,3	46,1
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	3,0	59,8	91,3	10,1	20,8

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de La Paz

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	58,6	59,9	46,7	55,5	45,7
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	157,9	165,9	98,0	144,1	96,7
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	60,7	61,9	49,5	58,5	49,2
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	-1,7	-3,9	-3,0	7,0	5,0
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	-1,6	22,0	13,3	20,2	8,9
Incremento anual de gastos operativos (%)	1,1	-7,6	40,3	-2,0	4,6
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	22,7	23,7	4,6	-12,3	1,3
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	2,2	2,0	2,8	3,0	3,6
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	6,1	6,1	10,0	12,0	35,4
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	10,4	10,1	21,4	21,7	77,4
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,9	0,8	0,8	0,8	1,1
Pasivos / Resultado Corriente (años)	1,6	1,2	1,5	1,4	2,3
Pasivos per cápita (Bs)	1041	849	686	656	748
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	31,1	30,1	34,4	37,0	40,3
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	53,5	54,6	48,5	44,7	34,5
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	92,2	95,6	94,4	92,2	88,6
Ingresos totales per cápita (Bs)	1190	1166	968	875	758
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	42,9	43,4	48,6	51,0	58,1
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	54,0	57,2	44,1	51,1	40,5
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	42,2	40,3	34,5	44,3	40,5
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	64,4	64,9	53,7	58,8	52,6
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-97,0	-93,8	-94,0	-115,0	-112,9
Gasto total per cápita (Bs)	1210	1211	996	813	720
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	39,3	38,1	50,5	41,5	50,8
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	85,4	87,7	84,6	98,6	87,2
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	11,9	6,5	10,1	14,3	22,8
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	32,4	18,9	20,2	32,6	101,7

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de Cochabamba

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	76,9	79,4	74,8	88,1	64,2
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	477,3	685,9	559,9	991,7	582,5
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	80,4	83,9	80,7	89,6	76,6
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	11,1	9,8	11,6	25,2	21,5
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	6,5	24,0	171,3	-42,3	6,0
Incremento anual de gastos operativos (%)	48,1	7,5	308,1	-53,5	16,6
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	-23,3	-34,4	-13,5	-10,4	9,0
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	3,5	4,5	5,9	1,5	12,4
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	15,3	14,8	17,3	6,2	21,9
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	19,8	18,7	23,1	7,0	34,1
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,4	0,7	1,2	3,9	2,5
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,4	0,8	1,5	4,3	3,2
Pasivos per cápita (Bs)	657	569	879	1031	1168
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	27,6	26,8	29,5	13,7	35,2
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	61,2	62,5	57,4	74,5	46,6
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	97,0	96,5	95,8	91,3	93,9
Ingresos totales per cápita (Bs)	948	906	746	293	501
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	37,6	36,2	40,7	23,3	50,2
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	74,6	76,7	71,7	80,4	60,2
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	49,4	71,0	66,5	84,5	68,3
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	78,6	82,8	79,1	87,3	72,0
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-116,5	-113,8	-117,7	-144,6	-142,8
Gasto total per cápita (Bs)	843	816	660	219	393
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	19,6	16,1	19,3	10,4	23,4
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	111,5	108,6	110,5	125,2	127,3
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	4,3	4,6	6,1	13,4	10,9
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	0,0	1,4	0,0	7,5

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de Sucre

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	87,3	87,0	74,4	73,8	60,1
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	736,9	730,6	348,4	354,2	171,5
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	87,7	87,6	76,5	76,5	62,5
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	1,5	28,8	12,7	19,3	7,1
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	6,8	31,8	22,3	64,5	84,8
Incremento anual de gastos operativos (%)	6,2	-26,4	25,3	-2,3	102,3
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	-7,3	-17,6	-21,5	-5,3	10,0
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	0,4	0,5	2,1	2,7	2,4
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	6,7	6,2	11,9	17,1	10,2
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	7,7	7,1	16,0	23,2	17,0
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,1	0,1	0,2	0,4	0,6
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,1	0,2	0,3	0,5	1,0
Pasivos per cápita (Bs)	110	123	154	203	221
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	17,8	13,8	17,7	17,6	24,2
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	64,3	73,3	67,9	67,0	53,7
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	96,7	98,1	97,5	94,5	91,4
Ingresos totales per cápita (Bs)	895	852	672	585	380
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	34,6	26,2	31,3	31,2	42,3
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	84,4	85,4	72,5	69,7	54,9
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	55,5	50,9	32,0	69,0	69,8
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	87,9	82,9	73,8	72,4	63,1
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-101,8	-150,4	-120,6	-136,4	-114,2
Gasto total per cápita (Bs)	882	607	587	473	353
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	12,3	12,4	23,5	23,5	37,5
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	98,0	145,6	115,8	123,6	97,4
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	3,8	3,2	4,0	9,4	14,7
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	0,4	4,6	19,3	25,9

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de Oruro

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	77,2	75,8	89,1	84,3	85,5
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	372,8	377,2	1083,7	553,9	591,7
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	78,3	77,9	90,5	84,6	85,5
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	40,1	-2,1	9,8	41,8	10,3
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	2,9	56,6	191,0	-33,9	10,7
Incremento anual de gastos operativos (%)	6,1	282,7	57,2	-30,4	4,6
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	0,3	37,5	14,9	-2,4	-7,8
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	1,0	2,0	1,3	0,2	0,0
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	3,2	4,3	5,0	11,2	0,0
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	4,2	5,6	5,6	13,3	0,0
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,2	0,6	0,6	1,6	1,1
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,3	0,7	0,7	1,9	1,3
Pasivos per cápita (Bs)	514	704	512	446	490
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	14,1	12,2	14,7	24,8	20,5
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	76,0	78,8	72,9	65,3	61,5
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	96,0	95,9	93,9	97,7	80,6
Ingresos totales per cápita (Bs)	1332	1295	845	279	549
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	23,1	20,3	25,5	33,9	31,1
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	74,1	72,7	83,7	82,4	69,0
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	24,6	23,5	82,2	77,2	81,7
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	65,2	79,2	90,1	74,1	87,0
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-214,5	-97,3	-113,0	-202,6	-117,5
Gasto total per cápita (Bs)	798	1322	762	162	493
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	21,7	22,1	9,5	15,4	14,5
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	192,4	92,3	104,5	191,6	88,3
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	10,3	5,1	7,5	5,4	24,8
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	3,1	6,0	10,7	13,9

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de Tarija

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	72,4	80,1	86,7	87,1	81,2
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	268,8	413,9	720,3	759,4	475,2
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	72,7	80,4	87,4	87,8	82,0
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	-13,3	18,1	26,3	26,4	24,9
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	13,0	45,6	14,2	62,5	128,2
Incremento anual de gastos operativos (%)	57,4	133,9	19,9	9,1	-42,7
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	-15,4	3,1	0,8	15,7	-4,2
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	1,4	1,7	2,6	3,1	5,3
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	1,9	2,1	3,0	3,5	6,6
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,1	0,3	0,4	0,4	0,6
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7
Pasivos per cápita (Bs)	247	310	309	316	281
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	14,4	12,8	17,0	17,9	26,6
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	78,4	82,3	73,5	73,2	55,6
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	94,6	84,7	63,8	64,0	72,2
Ingresos totales per cápita (Bs)	1347	1369	1284	1155	649
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	20,4	15,0	16,9	17,2	32,0
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	68,5	67,8	55,3	55,7	58,6
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	21,3	28,5	58,9	62,6	63,3
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	77,3	79,7	89,1	89,4	82,7
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-83,8	-136,3	-189,5	-188,9	-172,7
Gasto total per cápita (Bs)	1525	1121	946	850	487
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	27,3	19,6	12,6	12,2	18,0
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	78,6	104,2	84,9	85,4	95,3
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	6,2	23,5	55,2	54,8	44,8
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	0,0	0,8	8,4	8,2

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

Municipalidad de Potosí

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	83,7	84,4	79,5	75,0	76,8
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	628,8	708,7	617,9	303,3	544,6
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	85,2	86,2	83,3	75,1	81,3
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	7,2	15,6	-5,8	27,4	-13,8
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	0,5	42,2	61,6	6,5	51,5
Incremento anual de gastos operativos (%)	12,4	31,7	-16,0	86,8	22,4
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	-39,3	-21,8	0,4	1,7	23,4
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	1,5	1,9	3,8	0,1	4,6
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	14,1	12,1	15,1	2,7	11,8
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	16,8	14,4	19,0	3,6	15,4
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,2	0,4	0,7	1,2	1,3
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,2	0,5	0,9	1,6	1,6
Pasivos per cápita (Bs)	276	358	461	463	460
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	12,7	21,7	13,9	20,3	16,3
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	68,5	71,6	75,0	73,6	66,0
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	88,1	96,2	89,4	95,8	82,7
Ingresos totales per cápita (Bs)	982	901	688	400	440
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	27,8	27,3	22,4	25,3	28,2
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	73,8	81,2	71,0	71,9	63,5
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	77,0	73,6	74,5	47,7	67,3
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	86,0	84,3	85,9	67,2	86,4
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-110,6	-123,2	-92,8	-161,5	-83,0
Gasto total per cápita (Bs)	911	761	728	291	501
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	14,8	13,8	16,7	24,9	18,7
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	94,1	116,7	81,9	147,7	68,4
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	14,9	5,3	11,7	8,5	17,6
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	0,0	0,0	9,9	22,2	42,3

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

8 Municipalidades: Sucre, La Paz, El Alto, Cochabamba, Oruro, Potosí, Tarija y Santa Cruz de la Sierra

	2009	2008	2007	2006	2005
Ratios Presupuestarios					
Resultado Operativo / Ingresos Corrientes (%)	73,5	73,6	71,4	71,1	65,1
Resultado Operativo / Gasto Operativo (%)	317,9	365,7	304,6	292,2	247,1
Resultado Corriente / Ingresos Corrientes (%)	75,2	76,8	74,0	73,4	69,4
Resultado antes de Endeudamiento Neto / Ingresos Totales (%)	-1,3	3,4	14,5	19,8	16,5
Incremento anual de ingresos corrientes (%)	2,6	27,5	34,1	17,0	18,1
Incremento anual de gastos operativos (%)	17,7	9,5	29,1	8,1	7,1
Ratios de Deuda					
Incremento anual de pasivos (%)	7,9	-1,7	-1,2	-11,1	-3,8
Intereses / Ingresos Corrientes (%)	1,7	3,1	2,6	2,3	4,3
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	7,5	8,7	9,1	8,5	24,0
Servicio de Deuda / Resultado Operativo (%)	10,2	11,8	12,8	11,9	36,8
Pasivos / Ingresos Corrientes (años)	0,3	0,5	0,6	0,9	1,1
Pasivos / Resultado Corriente (años)	0,4	0,3	0,4	1,2	1,7
Pasivos per cápita (Bs)	441	411	428	444	515
Ratios de Ingresos					
Impuestos / Ingresos corrientes (%)	24,2	22,5	25,5	26,7	32,1
Transferencias corrientes / Ingresos Corrientes (%)	64,3	67,2	61,3	60,0	48,4
Ingresos corrientes / Ingreso Total (%)	92,3	95,0	92,6	88,7	83,0
Ingresos totales per cápita (Bs)	903	874	721	575	541
Ingresos Corrientes-Transf. Corrientes / Ingreso Total (%)	33,0	31,2	35,8	35,5	42,8
Ahorro Interno / Ingresos Totales (%)	67,8	70,0	66,1	63,1	54,0
Ratios de Gastos					
Sueldos y Salarios / Gasto Operativo (%)	47,7	49,7	49,6	54,7	56,3
Gastos de Capital / Gasto Total (%)	77,4	77,1	71,8	70,6	69,5
Resultado Corriente / Resultado de Capital (%)	-98,1	-104,8	-126,9	-143,9	-140,3
Gasto total per cápita (Bs)	915	845	616	461	451
Gasto Corriente / Ingresos Corrientes (%)	24,8	23,2	26,0	26,6	30,6
Ratios de Financiamiento de Gastos de Capital					
Resultado Corriente / Gastos de Capital (%)	88,4	97,9	111,6	115,1	99,2
Ingresos de Capital / Gastos de Capital (%)	9,9	6,7	12,1	20,0	29,3
Endeudamiento / Gastos de Capital (%)	6,7	13,0	14,5	13,0	43,7

Fuente: Elaboración propia con base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Viceministerio de Presupuesto y Contabilidad Fiscal

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.