
Fitch Ratings ratifica la calificación de AAA(mex) del Distrito Federal

México, D.F. (Noviembre 28, 2006) Fitch Ratings ratifica la calificación a la calidad crediticia del **Distrito Federal de AAA(mex)** 'Tripe A' en la escala nacional. El significado de la calificación es el siguiente:

AAA(mex)	La más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto a otras entidades, emisores o emisiones del país, y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.
-----------------	--

La calificación se sustenta en que la deuda del Distrito Federal (DF) se considera deuda del Gobierno Federal; lo anterior, de acuerdo al Artículo 1° de la Ley General de Deuda Pública de los Estados Unidos Mexicanos. Su contratación está sujeta a la aprobación del Congreso de la Unión, y se rige por los lineamientos marcados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la ley mencionada. En tales circunstancias, la calidad crediticia de la deuda del **Gobierno del Distrito Federal (GDF)** es igual a la del **Gobierno Federal**, esto es **AAA(mex)**. No obstante lo anterior, considerando la importancia económica que representa esta entidad en el contexto nacional, es primordial analizar sus finanzas bajo una óptica que aísle esta condición, puntualizando las fortalezas y limitantes que en particular sustenta el GDF.

Fortalezas

1. Elevada recaudación local, dándole a la entidad mayor flexibilidad presupuestal y una menor dependencia de recursos federales, en comparación con el Grupo de 24 Estados Calificados por Fitch Ratings (GEF). Las cifras reflejan que la entidad cubre el 95.2% del gasto corriente con recursos propios, a diferencia de la mayoría de los estados mexicanos.
2. Uno de los más altos niveles de inversión en términos de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, ingresos discrecionales) y de la población, en comparación con el GEF.
3. No enfrenta contingencias directas en materia de pensiones al estar la mayor parte de sus trabajadores afiliados al sistema federal de pensiones (ISSSTE).
4. Adicionalmente, el GDF se ve fortalecido por las siguientes consideraciones económico-sociales: principal economía del país; elevada participación del sector formal; amplia diversificación en los sectores secundario y terciario; importante vinculación con el sector externo, reflejada en altos niveles de exportaciones y de inversión extranjera directa; niveles de educación, salud y cobertura de servicios básicos muy superiores a la media nacional; bajo crecimiento poblacional.

Limitantes

1. Alto nivel de endeudamiento, el cual se ha venido limitando a partir de 2004. Al tercer trimestre de 2006, la deuda consolidada (Sector Central y Sector Paraestatal) reflejó un nivel de apalancamiento de 0.6x en términos de los ingresos disponibles; siendo esta misma razón de 0.15x en 1995.
2. Un Sector Paraestatal cada vez más dependiente; lo anterior, de acuerdo a los recursos que el Sector Central le ha transferido tanto para su operación como para la realización de sus inversiones. Esta situación se ve más acentuada en el Sistema de Transporte Colectivo (STC, Metro).
3. Elevados requerimientos en materia de seguridad pública, transporte, vialidad, saneamiento ambiental y obras hidráulicas, no obstante el monto de inversión ejercido. Lo anterior, en virtud del crecimiento desordenado que ha experimentado el área metropolitana en el pasado, así como de los requerimientos demandados por una población flotante estimada en dos millones de personas, a pesar del crecimiento casi nulo de la población residente en el propio Distrito Federal.

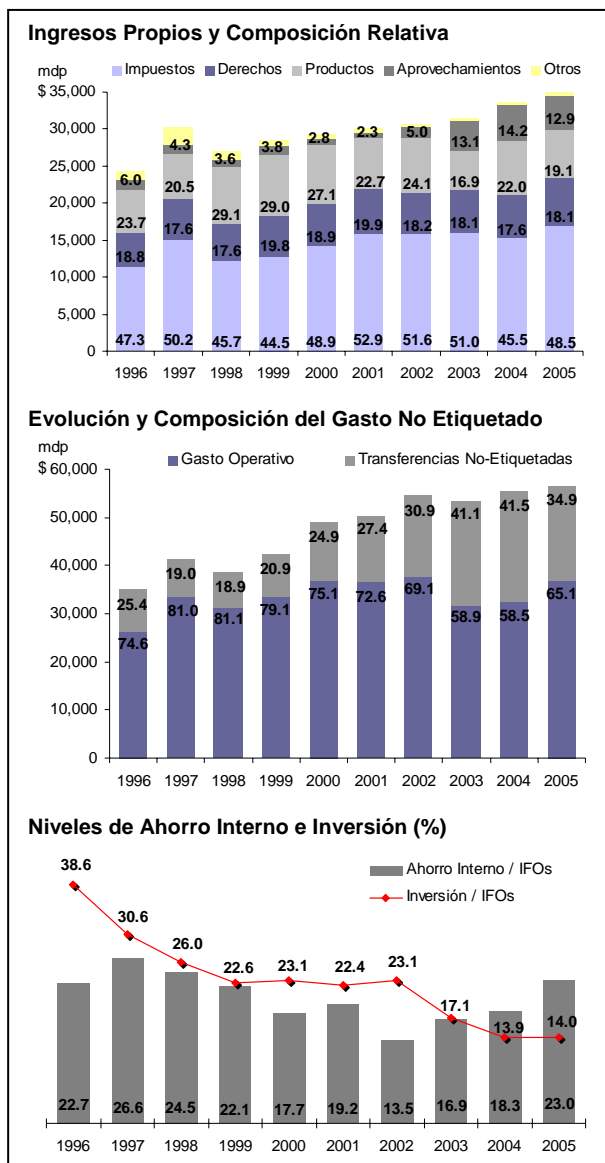
A manera de sustentar con mayor detalle los puntos anteriormente mencionados, a continuación se analiza la evolución financiera del GDF bajo tres apartados: finanzas públicas, deuda y Sector Paraestatal. Por otra parte, cabe señalar que a la par del presente comunicado se está publicando un reporte que no sólo incluye lo aquí publicado, se complementan otros aspectos como el contexto económico – social de la entidad, una explicación sobre la división del análisis del GDF, composiciones de ingresos y egresos, otras contingencias, así como un análisis aún más detallado de cada punto.

Finanzas Públicas

Considerando que el DF no está constituido como un Estado o Municipio, sus ingresos propios se integran por las facultades recaudatorias de ambos tipos de entidades, representando el 43.9% de sus ingresos totales. Como se puede observar en la primera gráfica, en los dos últimos años estos ingresos muestran una ligera mejoría; sin embargo al interior, los impuestos más representativos siguen mostrando un estancamiento; el predial continúa siendo inferior a lo registrado históricamente, y el impuesto sobre nóminas prácticamente se mantiene en el mismo nivel. Lo contrario ocurrió con la parte de los derechos obtenidos por el cobro de agua, ya que en el último ejercicio logró recuperarse en un 12.8% (\$341.5 mdp adicionales), producto de las acciones de fiscalización. En cuanto a 2006, se proyectó una meta positiva tanto de predial como del impuesto sobre nóminas, la cual se ve apoyada por los resultados parciales al primer semestre, registrando incrementos del 4.6% y 4.1% respectivamente, en comparación al mismo período del año anterior; por otro lado, el cobro de agua sigue mostrando una tendencia muy positiva (crec. 12.9%).

Sin demeritar los resultados obtenidos en ingresos propios (crec. 4.4%), es importante resaltar que los buenos resultados de 2005 y lo correspondiente al presente ejercicio, se deben principalmente a un alto crecimiento de los ingresos federales. Específicamente, las participaciones aumentaron un 15.3% en 2005, lo que trajo consigo \$5,478.4 mdp más de ingresos disponibles (IFOs); y para junio de 2006, el incremento es aún más pronunciado (27.3%), lo cual prevé un período muy positivo en la parte de ingresos.

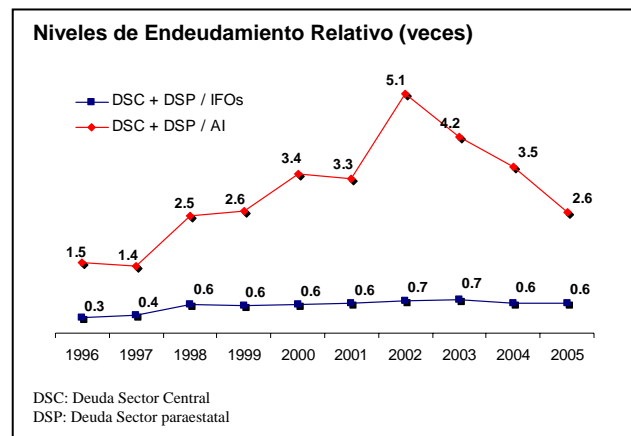
Bajo un análisis global del gasto antes de inversión y pago de deuda, se observa que éste ha estado controlado, denotando un crecimiento promedio de 2.9% durante los últimos cinco años (inferior a los ingresos disponibles); sin embargo, no ha logrado ubicarse dentro de la mediana del GEF, ya que su proporción con respecto a los IFOs sigue siendo superior (77.0% vs. 72.5%, respectivamente). Lo anterior, motivado por la presión existente del subsidio proporcionado al Sector Paraestatal, así como al Sistema de Agua de la Ciudad de México (SACM). Para 2006, de acuerdo a los resultados de junio, se



observa que los gastos serán mayores a los presupuestados (servicios personales y generales); no obstante, se verán igualmente compensados por el incremento en los ingresos. Derivado de lo anterior, el ahorro interno (flujo disponible para realizar inversión y/o servir deuda) registró un monto de \$16,875.9 mdp, representando 23.0% de los IFOs vs. 27.5% del GEF. Por su parte, la inversión acumuló un total de \$10,253.0 mdp, representando 14.0% de los IFOs (GEF 23.1%). Si se considera como inversión la parte del FIMEVIC, fideicomiso dedicado exclusivamente a la realización de obras viales, el monto se eleva a \$11,845.6 mdp, es decir 16.2% de los IFOs. Considerando el saldo en caja registrado al cierre de 2005, y los recursos obtenidos en ingresos federales, se estima que la inversión de 2006 rebase lo presupuestado.

Deuda

En los dos últimos años se ha registrado un desendeudamiento por parte del GDF del orden de \$1,534.7 mdp y \$192.7 mdp, respectivamente (términos reales), lo que aunado a un mejor flujo operativo, ha contribuido a una disminución en el nivel de apalancamiento. Considerando la situación financiera del Sector Paraestatal, así como la proporción actual del subsidio operacional que recibe, el análisis de la deuda se realiza en forma total. Al término de 2005, su apalancamiento se ubica en 2.6x el ahorro interno, con lo cual regresó a los niveles registrados en la década pasada; no obstante, dicho indicador debe tomarse con las reservas pertinentes, considerando la proyección que actualmente tiene el gasto en la entidad, principalmente lo correspondiente al Sector Paraestatal, y por otro lado, la incertidumbre existente en la sostenibilidad del crecimiento de los ingresos federales. Al cierre del tercer trimestre de 2006, el monto total de deuda es de \$42,809.9 mdp: 49.1% contratado con la banca comercial, 39.9% con la banca de desarrollo, y el 11.0% restante se encuentra colocada en el mercado bursátil. A partir de 2005, la composición de la deuda se ha perfilado hacia una mayor participación del Sector Paraestatal, el cual pasó de 14.4% a 24.4% del total de la deuda, principalmente por parte del Sistema de Transporte Colectivo (STC); correspondiendo el resto al Sector Central. En cuanto al servicio de la deuda, igualmente se redujo, representando 34.8% del ahorro interno.



Por otro lado, los adeudos de pasivos no bancarios se mantuvieron en el mismo nivel, registrando al cierre de 2005 un monto de \$6,140.9 mdp procedentes de obras de inversión en proceso (contratistas y proveedores). Dicho control, se derivó del superávit fiscal obtenido, contribuyendo a cerrar efectivo e inversiones del orden de \$5,853.3 mdp.

En lo que se refiere a las contingencias que el GDF pudiera presentar en materia de pensiones, la entidad guarda una posición favorable, dado que la mayor parte de su personal cotiza en el ISSSTE, por lo que no enfrenta una contingencia directa para sus finanzas. Por otra parte, en cuanto al servicio de agua potable, drenaje y alcantarillado, es importante destacar los esfuerzos realizados en la cobranza y la continuidad en el pago de derechos de extracción con la Conagua, no adeudando a la fecha ningún importe relacionado. No obstante, continúa y se agrava la necesidad de la actualización de infraestructura hidráulica.

Sector Paraestatal

Finalmente, en cuanto a las finanzas del Sector Paraestatal, esta división se integra por: Organismos de Transporte, los cuales participan con el 43.7% de los ingresos totales de este sector, Organismos de Educación, Salud y Asistencia Social (18.3%), Cajas de Previsión (9.8%), Organismos de Vivienda (7.1%) y Otros Organismos (21.1%), entre los cuales destaca el FIMEVIC (35.1%). Como se comentó, la

operación de este sector es bajo subsidios, ya que sólo alrededor del 35.9% del total de sus ingresos son generados por su propia operación. Lo anterior ha contribuido a una mayor presión para el Sector Central, debido al aumento cada vez mayor de las aportaciones (recursos propios) y transferencias (recursos federales etiquetados) que ha venido realizando tanto para la operación como para la inversión de las paraestatales. En específico, durante 2005 el gasto operativo registrado por el Sector Paraestatal fue de \$16,627.2 mdp, de los cuales el Sector Central contribuyó con 67.2% (aportaciones 72.2% y transferencias 28.9%), recibiendo mayor subsidio operativo el STC, Servicios de Salud Pública del Distrito Federal y el Sistema para el Desarrollo Integral de la Familia, así como el SACM en los cinco meses que contabilizó como paraestatal durante 2005. En cuanto al gasto de inversión fue de \$8,161.9 mdp, participando el DF con el 47.5% y un 34.6% se obtuvo vía financiamiento bancario. Los esfuerzos de inversión fueron encaminados a reforzar el STC (\$3,795.4 mdp) y la continuación de obras viales a través del FIMEVIC (\$1,592.7 mdp).

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Marcela Andrade Martínez, Oscar Cortés Hidalgo – México D.F.
Alfredo Gómez Garza – Monterrey N.L.

+52 (55) 5202 7302
+52 (81) 8335 7179