
Fitch Ratings ratifica la calificación de **AAA(mex)** a la deuda pública del **Distrito Federal (DF)**

México, D.F. (Julio 30, 2007) Fitch Ratings ratifica la calificación de **AAA(mex)** 'Triple A en la escala nacional' correspondiente a la deuda pública del **Distrito Federal**. Esta calificación se sustenta en las disposiciones del Artículo 1° de la Ley General de Deuda Pública de los Estados Unidos Mexicanos, donde se establece que la totalidad de la deuda contraída por el Distrito Federal (DF) se considera una obligación del Gobierno Federal. 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)**, el significado de dicha 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.
-----------------	--

En virtud de la gran importancia de la entidad en el contexto nacional, Fitch Ratings considera relevante analizar las finanzas del GDF puntualizando las fortalezas y limitantes que en particular sustenta.

Fortalezas

1. Sólida estructura de ingresos propios, respaldada principalmente en las potestades recaudatoria de las que goza, dándole con esto mayor flexibilidad presupuestal y una menor dependencia de recursos federales, en comparación con el resto de los estados mexicanos. Por ejemplo, el DF cubre el 87.5% del gasto operativo con recursos propios, mientras que el resto de las entidades lo hacen en una proporción significativamente menor
2. Implementación de programas de austeridad y disciplina presupuestaria que han coadyuvado al ejercicio de un buen control sobre el gasto corriente en los últimos años
3. Recuperación sobresaliente en la generación de ahorro interno (AI, flujo libre de recursos para servir la deuda y/o realizar inversión), logrando niveles muy superiores al resto de las entidades del Grupo de 25 Estados Calificados por Fitch Ratings (GEF) en términos absolutos
4. Bajas contingencias directas en materia de seguridad social al estar la mayor parte de sus trabajadores afiliados al sistema federal de pensiones (ISSSTE)
5. Adicionalmente, el GDF se ve fortalecido por las siguientes consideraciones económico-sociales: a) principal economía del país; b) elevada participación del sector formal; c) amplia diversificación en los sectores secundario y terciario; d) importante vinculación con el sector externo, reflejada en altos niveles de exportaciones y de inversión extranjera directa; e) niveles de educación, salud y cobertura de servicios básicos muy superiores a la media nacional; f) bajo crecimiento poblacional

Limitantes

1. Alto nivel de endeudamiento, el cual se ha venido limitando constantemente a partir de 2004
2. Sector Paraestatal altamente dependiente; lo anterior debido al mantenimiento del precio de los servicios que prestan los organismos que lo componen (principalmente el Sistema de Transporte Colectivo, Metro), propiciando que las transferencias que hace el Sector Central tanto para su operación como para la realización de sus inversiones se hayan incrementado consistentemente

3. Elevados requerimientos en materia de seguridad pública, transporte, vialidad, saneamiento ambiental y obras hidráulicas, no obstante el monto de inversión que se ejerce actualmente. 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 la entidad

Finanzas Públicas

Considerando su constitución política y su naturaleza jurídica dentro del Sistema Federal Mexicano, el DF goza de potestades tributarias más amplias que las de cualquier otro gobierno estatal o municipal, representando sus ingresos propios el 39.0% del total y \$4,151 pesos *per cápita*, indicadores que ubican al DF en una posición ampliamente superior al resto de las entidades del GEF (6.6% y \$466 pesos, respectivamente). Durante 2006 estos ingresos registran un ligero estancamiento; al interior, los impuestos más representativos siguen el mismo patrón, el predial continúa en niveles inferiores a los registrados históricamente, mientras que el impuesto sobre nóminas prácticamente no presenta variaciones. En razón de lo anterior, es importante resaltar que los resultados obtenidos en el último año están fuertemente ligados a la dinámica de las participaciones y las aportaciones federales asociadas a los excedentes petroleros. Específicamente, las participaciones aumentaron un 21.9%, lo que significa casi diez puntos porcentuales por encima del promedio nacional. De esta forma, los ingresos fiscales ordinarios (IFOs, definidos como la suma de ingresos propios, participaciones federales y otros ingresos federales disponibles) mostraron el mayor crecimiento de los últimos años (13.0%), ubicándose en \$86,211 millones de pesos (mdp).

La meta recaudatoria para 2007 contempla un buen crecimiento en los ingresos propios, fundamentado en acciones que está llevando a cabo la administración tendientes a reducir la evasión, así como la continuación en los procesos de actualización, depuración y modernización de los padrones fiscales (principalmente el catastral, así como los de nómina, tenencia y agua) y el recorte de los programas de subsidios y exenciones. En los resultados presentados al mes de marzo de 2007, destaca una contracción en términos reales de los IFOs por 5.8% con respecto al mismo período del año anterior, derivada del comportamiento observado en las participaciones; mientras que la recaudación local se encuentra ligeramente por encima de la meta presupuestada y similar a lo observado en 2006.

En lo que respecta a los egresos, a pesar de que se continuó con el programa de austeridad y disciplina presupuestaria, el gasto operativo presentó un incremento del 8.5%, impulsado por las erogaciones propias del término de administración, así como los recursos adicionales destinados al estímulo y equipamiento de los miembros de seguridad pública incorporados a las Unidades de Protección Ciudadana (UPC) que entraron en operación; de igual forma, se refleja el aumento en el costo de los derechos pagados a la Comisión Nacional del Agua (Conagua) y el consumo en energía eléctrica. Adicionalmente, las transferencias al Sector Paraestatal permanecieron similares a las observadas en 2005, mientras que el aumento en el resto de las transferencias se explica por los gastos inherentes al proceso electoral llevado a cabo. En conjunto, el gasto antes de inversión y pago de deuda mantuvo una dinámica estable, denotando un crecimiento promedio de 2.5% durante los últimos cinco años; no obstante, el crecimiento extraordinario de los ingresos disponibles ocasionó que los niveles relativos observados en el DF disminuyeran al 73.0% con respecto de los IFOs, ubicándose en términos semejantes a lo observado por la mediana del GEF (72.5%). Derivado de lo anterior, el ahorro interno generado por el GDF logró una recuperación importante, alcanzando su máximo histórico en \$23,238 mdp, equivalentes a 27.0% de los IFOs (GEF, 27.5%). Por su parte, la inversión también registró un repunte acumulando un total de \$13,578 mdp, que representan el 15.7% de los IFOs; mientras que en términos *per cápita*, la inversión promedio de los últimos tres años significó \$1,553 pesos (GEF, \$712 pesos). Considerando el saldo en disponibilidades registrado al cierre de 2006, se estima que la inversión para el presente ejercicio rebase lo presupuestado.

Las principales obras realizadas en el último año se distribuyeron en infraestructura vial (Distribuidores Viales Ermita, Taxqueña y el inicio del Eje Troncal Metropolitano), de salud (Hospital "Dr. Enrique Cabrera"), hidráulica (reposición de pozos en el Valle de México y cuenca de Lerma, sustitución de líneas de conducción y de red de agua potable, obras de rescate de Canal Nacional) y equipamiento en materia de seguridad pública. Adicionalmente, se tienen proyectos importantes para la renovación y ampliación de la infraestructura de la Ciudad de México, los cuales suman aproximadamente \$60 mil mdp, el GDF se encuentra estudiando diferentes opciones viables de financiamiento para su realización; Fitch Ratings dará seguimiento puntual a la evolución de estos proyectos con la finalidad de verificar su impacto sobre la flexibilidad financiera de la entidad.

Deuda

Desde 2004 el DF ha presentado un desendeudamiento en términos reales de \$2,956 mdp (principalmente en lo correspondiente al Sector Central), situación que aunada al aumento del flujo operativo ha contribuido a una disminución en el nivel de apalancamiento, el cual se ubicó en 1.9x del ahorro interno al cierre de 2006, siendo el nivel más bajo de los últimos años; no obstante, la tendencia observada en el gasto de la entidad (principalmente lo correspondiente al Sector Paraestatal) y por otro lado, la incertidumbre existente sobre la evolución de los ingresos federales, pudieran ejercer cierta presión sobre este indicador en el corto plazo. En este sentido, el GDF está realizando un programa de refinanciamiento de un porcentaje considerable de la deuda total, con lo que se pretende mejorar significativamente los términos de la misma, al reducir los diferenciales de tasa y ampliar los vencimientos, estimándose que el servicio de deuda se reducirá a niveles inferiores al 25% con respecto del ahorro interno. Fitch Ratings seguirá el desenvolvimiento de este proceso y sus condiciones finales, a fin de evaluar el comportamiento a futuro de los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad. Al primer trimestre de 2007, el monto total de deuda es de \$42,524 mdp: 49.0% contratado con la banca comercial, 36.5% con la banca de desarrollo, y el 14.5% restante se encuentra colocada en el mercado bursátil. A partir de 2005, la composición de la deuda se ha perfilado a una mayor participación del Sector Paraestatal, el cual pasó a 24.3% del total de la deuda, siendo el principal acreditado el Sistema de Transporte Colectivo (STC) (\$9,448 mdp). Fitch Ratings califica \$5,100 mdp, correspondientes a cuatro de las cinco emisiones de Certificados Bursátiles, todas ellas en un nivel de AAA(mex). Por su parte, el servicio de la deuda se mantuvo en términos similares al observado en 2005, representando 34.9% del ahorro interno.

Por otro lado, los adeudos de pasivos no bancarios registran un monto de \$6,158 mdp al primer trimestre de 2007; no obstante, una parte considerable (\$5,108 mdp) corresponde a pasivos que están en proceso de depuración y se espera que una vez terminada su revisión, el saldo se cancele de los registros contables. Asimismo, el monto de recursos federales recibidos propició que por segundo año consecutivo el GDF lograra mantener sus balances (primario y financiero) en términos positivos, incrementando de manera sobresaliente las disponibilidades de efectivo, alcanzando un nivel de 13.8% con respecto a los ingresos totales en 2006.

Contingencias

En lo que se refiere a las contingencias que el GDF pudiera presentar en materia de seguridad social, la entidad guarda una posición relativamente favorable en el contexto nacional, dado que la mayor parte de su personal cotiza en el ISSSTE, por lo que el pago de pensiones y jubilaciones no representa una contingencia directa para sus finanzas. En este sentido, cabe mencionar que el DF mantiene un adeudo histórico con el Instituto, el cual asciende a \$561 mdp al mes de marzo de 2007; no obstante, desde 2005 se formalizó un convenio de reconocimiento de adeudos para su liquidación, el cual ha sido cumplido puntualmente. Por otra parte, el Sistema de Aguas de la Ciudad de México (SACM), encargado de proveer los servicios de agua potable, drenaje y alcantarillado, presenta una situación deficitaria; si bien, 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, continúa y se agrava la necesidad de la actualización de infraestructura hidráulica (nuevas fuentes de

abastecimiento, sustitución de drenaje, tratamiento de aguas residuales) y la depuración de los sistemas de cobranza (actualización de padrón y tarifas).

Sector Paraestatal

En cuanto a las finanzas del Sector Paraestatal, esta división se integra por: Organismos de Transporte, los cuales participan con el 46.2% de los ingresos totales del sector, Cajas de Previsión (27.5%), Organismos de Vivienda (10.9%), Organismos de Educación, Salud y Asistencia Social (3.7%) y Otros Organismos (11.7%). En general, este sector presenta una relación de ingresos propios de 35.9% sobre el total, con una estructura de costo de servicios al público que se ha mantenido sin variación por un largo período de tiempo (principalmente los Organismos de Transporte), situación que ha ocasionado que su operación esté enmarcada bajo un esquema de altos subsidios, los cuales se han venido incrementando consistentemente. Lo anterior ha contribuido a una mayor presión para el Sector Central, debido al aumento continuo 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 2006 el gasto operativo registrado por el Sector Paraestatal totalizó \$15,429 mdp, de los cuales el Sector Central contribuyó con 74.1%, recibiendo mayor subsidio operativo el STC (Metro). Por su parte, el gasto de inversión fue de \$7,277 mdp, participando el DF con el 59.6%; en este sentido, las inversiones más importantes se realizaron por los Organismos de Transporte, concluyéndose la adquisición de 45 trenes para incrementar y modernizar el parque vehicular del Metro y finiquitándose la adquisición de 250 unidades nuevas de la Red de Transporte de Pasajeros.

Perfil Socioeconómico

El Distrito Federal es sede de los poderes federales y capital de los Estados Unidos Mexicanos. Conformando junto con diversos municipios conurbados del Estado de México [BB+(mex)] la segunda área metropolitana más poblada del mundo, con un estimado en 19.2 mill. de hmts. Está dividido en 16 Delegaciones Políticas, las cuales presupuestalmente forman parte de la administración central del GDF. La Ciudad de México está catalogada como la octava ciudad más rica del mundo y la cuarta economía en Latinoamérica con un PIB estimado en 2005 de \$315 mil mdd, aportando más del 30% del total nacional y captando cerca del 60% de la Inversión Extranjera Directa. La actividad económica preponderante es el comercio y los servicios, destacándose los sectores financiero (75% de los empleados del país), turismo (15% del turismo nacional), educación (579 universidades), entre otros. Adicionalmente, en 2006 uno de los principales motores del desempeño económico observado en el DF fue la industria de la construcción. Las principales necesidades que enfrenta el DF, dado el crecimiento de sus habitantes así como de la población flotante que se abastece de servicios en su territorio, se concentran en materia de infraestructura urbana, vial, hidráulica, transporte y seguridad pública.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet (www.fitchmexico.com).

Contactos Fitch Ratings:

Oscar Cortés Hidalgo, Francisco Blanco Celaya – México, D.F.

+52 (55) 5202-1770

Alfredo Gómez Garza – Monterrey, N.L.

+52 (81) 8335-7179