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

México, D. F., (Diciembre 7, 2010) Fitch Ratings ratificó la calificación de AAA(mex) 'Triple A en la escala nacional', correspondiente a la calidad crediticia del Gobierno del Distrito Federal (GDF). Esta calificación se sustenta en las disposiciones de la Ley General de Deuda Pública de los Estados Unidos Mexicanos (artículo 1º), donde se establece que la totalidad de la deuda contraída por el GDF 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. En tales circunstancias, la calidad crediticia de la deuda del GDF es igual a la del Gobierno Federal, es decir, AAA(mex). El significado de la calificación es de 'La más alta calidad crediticia'. La perspectiva crediticia es 'estable'. Asimismo, Fitch Ratings ratificó las calificaciones específicas de las siguientes emisiones bursátiles:

- Emisión GFDCB 05, saldo a octubre 2010 de \$800 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 06, saldo de \$1,400 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 07, saldo de \$575 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 07-2, saldo de \$2,425 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 09, saldo de \$1,000 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 10, saldo de \$1,343 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)',
- Emisión GFDCB 10-2, saldo de \$2,521 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'

Si bien la calificación del GDF se sustenta en las disposiciones legales mencionadas, a continuación se analizan las fortalezas y limitantes de las finanzas de la entidad.

Fortalezas:

- Sólida estructura de ingresos propios, la cual se fundamenta principalmente en la combinación de potestades recaudatorias (estatales y municipales). Lo anterior, le permite una mayor flexibilidad presupuestal, así como una menor dependencia de recursos federales, en comparación con el resto de los estados mexicanos.
- Efectivo control sobre el gasto operacional (gasto corriente y transferencias no etiquetadas), el cual refleja la eficiente implementación de programas de austeridad. Esto ha permitido una sólida generación de ahorro interno y en una mayor flexibilidad financiera.
- Importante perfil socioeconómico, destacando los siguientes factores: principal economía del país; elevada participación del sector formal en la economía; amplia diversificación en los sectores secundario y terciario; estrecha vinculación con el sector externo; niveles de educación, salud y cobertura de servicios básicos muy superiores a la media nacional. De acuerdo a CONAPO, el Distrito Federal es la entidad con menor grado de marginación a nivel nacional.

Limitantes:

- Elevado nivel de endeudamiento; no obstante la deuda cuenta con términos y condiciones muy favorables, que se traducen en indicadores satisfactorios de apalancamiento y sostenibilidad.
- Prestación de servicios públicos altamente subsidiados, lo cual limita la flexibilidad financiera de la entidad.
- Importantes requerimientos en materia de infraestructura vial e hidráulica, así como de seguridad pública, no obstante los elevados niveles de inversión observados en los últimos años.

Derivado fundamentalmente de la combinación de potestades tributarias estatales y municipales que tiene el Distrito Federal, sus ingresos propios representaron el 34.9% de los ingresos totales en 2009 (\$113,366.7 millones de pesos, mdp). Cabe mencionar, que dicha proporción es la menor observada en los últimos cinco años; lo cual se explica principalmente por el entrono financiero adverso que generó disminuciones en términos reales en la recaudación local. Sin embargo, es importante destacar que los

ingresos generados por los dos principales impuestos locales (predial e impuesto sobre nóminas), registraron incrementos reales, lo cual denota la continuidad en los esfuerzos para la implementación de prácticas de modernización, fiscalización y acercamiento al contribuyente. Respecto a las participaciones federales del GDF, éstas registraron una disminución de 13.2% en 2009, la cual fue compensada con la recepción de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) y del Fideicomiso para la Infraestructura Estatal (FIES). No obstante, en forma conjunta los ingresos fiscales ordinarios (IFOs ó ingresos disponibles) registraron una disminución de 4.5%. Al tercer trimestre de 2010, tanto los ingresos propios como las participaciones federales registran un nivel superior al observado al mismo periodo del año anterior de 9.4% y 10.8%, respectivamente. De esta manera, se estima que para el cierre del ejercicio los ingresos disponibles de la entidad presenten una recuperación, alcanzando un nivel superior al 85% de los ingresos totales.

Históricamente el sector paraestatal presenta una elevada dependencia a las transferencias y aportaciones del GDF. No obstante, la suma de estos recursos registra una tasa media anual de crecimiento negativa (-7.5%) en los últimos cinco años; lo cual refleja los esfuerzos por reducir los subsidios otorgados y fomentar el uso sustentable de los servicios públicos. En este sentido, cabe señalar la modificación (de \$2 a \$3) a partir de 2010 en la tarifa del Transporte Colectivo Metro. Adicionalmente, las transferencias no etiquetadas del GDF decrecieron 22%, debido principalmente a la cada vez mayor captación de recursos por Convenios con la Federación. Por otra lado, el gasto corriente registró una reducción real de 3.6% al cierre de 2009, lo cual refleja las medidas de austeridad implementadas ante el escenario adverso que se presentó. Lo anterior, aunado al comportamiento de los IFOs descrito previamente, generó que el ahorro interno (AI, flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión) alcanzará un máximo histórico de \$26,995 mdp, nivel equivalente al 28.4% de los ingresos disponibles, proporción superior a la mediana del Grupo de Estados calificados por Fitch Ratings (GEF, 24.5%). De forma similar, la inversión continúa presentando un importante dinamismo, promediando para los últimos tres años el 25.1% de los IFOs (GEF 27.3%). Por otra parte, los pasivos no bancarios tuvieron una disminución considerable, al pasar de \$25,346 mdp en 2008 a \$18,374.9 mdp al cierre de 2009, mientras que las disponibilidades de efectivo líquido disminuyeron de \$25,519.4 mdp a \$16,608.8 mdp.

La deuda consolidada del GDF totalizó \$49,096.1 mdp al tercer trimestre de 2010, adicionalmente, en octubre de 2010 se realizó la emisión de certificados bursátiles bajo la reapertura de las emisiones GDFCB10 y GDFCB 10-2, por un importe total \$1,952.1 mdp. Cabe señalar que el saldo de la deuda consolidada ha disminuido ligeramente en términos reales en los últimos años y significativamente en términos de los ingresos disponibles. Asimismo, derivado del refinanciamiento realizado en 2007 de la mayor parte de la deuda directa, se logró mejorar sustancialmente el perfil con un vencimiento promedio ponderado de 28.3 años. No obstante, el 70% de los financiamientos tiene tasa variable, por lo que existe una alta exposición a riesgos de mercado. Las emisiones bursátiles mencionadas al inicio han presentado un desempeño satisfactorio de acuerdo al seguimiento mensual que Fitch realiza. Las coberturas del servicio de la deuda continúan comportándose por encima de los escenarios adversos modelados por Fitch, asimismo los fondos de reserva se mantienen en los niveles estipulados y las obligaciones pactadas se han venido cumpliendo. De acuerdo con el perfil de vencimientos de la deuda, en 2015 se concentra una parte importante de las provisiones de capital para liquidar las emisiones GDFCB 05, GDFCB 06, GDFCB 07-2 y GDFCB 10, por lo que entonces se presentaría el servicio máximo de deuda (capital e intereses), estimándose en \$7,975 mdp (35% / AI_{3y}).

En materia de seguridad social, la mayor parte del personal del GDF cotiza al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSSTE) por lo que no representa una contingencia directa para las finanzas de la entidad. Durante 2009 se destinaron \$819.6 mdp como aportaciones ordinarias de los 275,576 empleados. Por otra parte, el Sistema de Aguas de la Ciudad de México (SACM), es el organismo encargado de proveer los servicios de agua potable, drenaje y alcantarillado, el cual se encuentra incorporado financieramente al sector central. Cabe señalar que a partir de 2010 se implementó una nueva estructura tarifaria con la que se pretende abatir el rezago en esta materia. A pesar de lo anterior, aún se registran altos niveles de consumo, así como importantes necesidades de infraestructura hidráulica. En este sentido, actualmente existe una intensa campaña para fortalecer la

recaudación por concepto de derechos de agua, que al tercer trimestre de 2010 se refleja en una recaudación 11.9% superior o lo observado al mismo periodo de 2009.

Contactos Fitch Ratings:

Omar de la Torre (Analista Líder)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

+52 55 5202 7602

Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Edificio Picasso, México D.F.

Gerardo Carrillo (Analista Secundario)

Director

+52 55 5202 7602

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)

Director *Senior*

+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el Distrito Federal y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Distrito Federal, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- "Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales", Ago. 16, 2010
- "Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU", Abr.12, 2010
- "Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales", Mar. 4, 2010