

Av. San Pedro 902 Nte.
Garza García, N.L. México 66220
T 81 8335 7179 F 81 8378 4406

Bld. Manuel Avila Camacho No. 88 Piso 3
México, D.F. 11950
T 55 5202 6555 F 55 5202 7302

Diciembre 7, 2007

**GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL
SECRETARÍA DE FINANZAS**

Plaza de la Constitución y Pino Suárez s/n
Colonia Centro, Delegación Cuauhtémoc
06068 México, D.F.

**At'n: Lic. Mario M. Delgado Carrillo
Secretario de Finanzas**

**Ref: Calificación preliminar de una Emisión
de Certificados Bursátiles Fiduciarios
(GDFCB 07)**

Conforme a su solicitud hemos procedido a determinar la calificación preliminar correspondiente a una o varias emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios por un monto conjunto de hasta \$3,636'000,000.00 (Tres mil seiscientos treinta y seis millones de pesos 00/100 M.N.) que se pretenden colocar entre el gran público inversionista, al amparo de un Programa por un monto igual de hasta \$3,636'000,000.00 (Tres mil seiscientos treinta y seis millones de pesos 00/100 M.N.). Dicha emisión se realizará a través de un Fideicomiso de Emisión cuyo Fiduciario será Banco J.P. Morgan, S.A. Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, teniendo como patrimonio principal los derechos de crédito derivados del Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía, en el cual participan el Gobierno Federal como acreditado, Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, como acreditante y el Distrito Federal (D.F.) como destinatario final del crédito, con la comparecencia de la Tesorería de la Federación (TESOFE) en lo que compete a sus atribuciones y facultades respecto de la cláusula décima del contrato de crédito. Con base en el análisis realizado, esta Institución ha determinado que la calificación preliminar correspondiente es la siguiente:

AAA(mex) 'Triple A' 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 de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el Gobierno Federal.

Fundamento de la Calificación: *Ver Anexo I*

La calificación preliminar fue asignada conforme a las últimas versiones del Fideicomiso de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios, el Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía y Macrotítulo, entregados al 5 de diciembre de 2007, así como, en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. F/838 constituido con fecha 23 de agosto de 2007. Para evaluar la fortaleza jurídica de la operación, Fitch contrató los servicios de un Despacho de Abogados de reconocido prestigio, en el cual se apoyó para realizar su evaluación. De acuerdo a los documentos proporcionados, la emisión de certificados bursátiles presentaría las siguientes características principales.

Fideicomiso de Emisión

Fiduciario: Banco J.P. Morgan, S.A. Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria

Fideicomitente: Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple, actuando como el fideicomitente o el cedente de los derechos de crédito del Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantías

Fideicomisarios: Los tenedores de los Certificados Bursátiles hasta por el monto de los adeudos derivados de éstos

Representante Común: Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
 Patrimonio: Principalmente por la cesión de los derechos de crédito derivados de las disposiciones que se realicen conforme al Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía, con los derechos que le asistan al Fiduciario como beneficiario bajo el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago, incluyendo, sin limitar, con los flujos derivados de las participaciones Fideicomitidas que reciba el Fiduciario en términos de dicho fideicomiso, con los derechos y/o las cantidades que deriven del ejercicio de cualquier derecho, que por cualquier causa válida corresponda al Fideicomiso

Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago No. F/838

Fiduciario: Deutsche Bank México, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria
 Fideicomitente: El Distrito Federal
 Beneficiarios: Las personas que cumplan con los requisitos establecidos en el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago para ser considerados como Beneficiarios (acreedores de los financiamientos que se registren en dicho Fideicomiso)
 Fideicomisario: Los beneficiarios, tal como se los define en el Fideicomiso y El Distrito Federal por las cantidades remanentes
 Patrimonio: Principalmente se conformará por la transmisión y afectación irrevocable que realiza el Distrito Federal de los derechos a las Participaciones Fideicomitidas; así como, el derecho que tiene o pueda tener sobre las Participaciones Fideicomitidas, presentes o futuras. Se entiende por Participaciones Fideicomitidas, hasta el 100% de las participaciones derivadas del Fondo General de Participaciones y los derechos, presentes y futuros, que el D.F. tiene sobre las mismas así como los derechos que de las mismas se deriven, que el Distrito Federal ha cedido al Fideicomiso para mantener la Cantidad Mínima en los Fondos de Pago de Capital y en los Fondos de Pago de Intereses. A la fecha de constitución del fideicomiso el D.F. afectó el 65% y en la medida en que las participaciones que se encuentren afectadas a otros fideicomisos sean liberadas, serán de forma automática cedidas al Fideicomiso de Administración y Pago hasta llegar al 100% (cien por ciento),

Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía

Monto: Hasta por \$3,636'000,000.00 (Tres mil seiscientos treinta y seis millones de pesos 00/100 M.N.)
 Acreditado: El Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos, por conducto del titular del Poder Ejecutivo a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con la comparecencia de la Tesorería de la Federación en lo que compete a sus atribuciones y facultades respecto a la Cláusula Décima
 Acreditante: Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple
 Destinatario Final del Crédito: El Gobierno del Distrito Federal
 Destino del Crédito: Los créditos serán destinados a financiar inversión pública productiva y en específico para el financiamiento de obras y proyectos de inversión "elegibles" (producen un incremento directo en los ingresos públicos y se apegan a las disposiciones legales aplicables) contemplados en el Presupuesto de Egresos del Distrito Federal para el ejercicio fiscal del año 2007.
 Garantía: El Distrito Federal otorga garantía a favor del Gobierno Federal, consistente en la afectación de las participaciones presentes y futuras que en ingresos federales le corresponden, sin perjuicio de afectaciones anteriores y de la cesión y entrega de Participaciones Fideicomitidas y Participaciones Adicionales del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago

Macrotítulo (Características del Programa y Emisión)

Monto del Programa: Hasta por \$3,636'000,000.00 (Tres mil seiscientos treinta y seis millones de pesos 00/100 M.N.)
 Vigencia del Programa: Hasta el 31 de diciembre de 2007
 Monto de la Emisión: Hasta por \$3,636'000,000.00 (Tres mil seiscientos treinta y seis millones de pesos 00/100 M.N.)
 Instrumento: Certificados Bursátiles
 Denominación: Pesos

Plazo:	Hasta por 30 años.
Intereses:	La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo se fijará para cada Emisión y se indicará en el Suplemento correspondiente.
Amortizaciones:	Los Certificados Bursátiles Fiduciarios serán amortizados en un único pago, a la fecha de vencimiento
Cantidad Mínima del Fondo de Pago de Intereses:	Deberá contar con los recursos necesarios para que se cubran por lo menos los pagos de intereses de los tres periodos de intereses inmediatos siguientes. Este Fondo se administra dentro del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago
Cantidad Mínima del Fondo de Pago de Capital:	Deberá contar con los recursos necesarios para que a partir del décimo octavo periodo mensual anterior a la fecha en que deba amortizarse el principal de la emisión y hasta el sexto mes anterior se provisione una doceava parte del pago de principal por cada uno de los periodos transcurridos a partir de dicho décimo octavo periodo. Este Fondo se administra dentro del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago

Para efecto de dar seguimiento a la calificación, el Fiduciario deberá proporcionar a esta Institución Calificadora la información indicada de acuerdo al Fideicomiso y al Contrato de Crédito; adicionalmente, el Gobierno del Distrito federal deberá proporcionar durante la vigencia del crédito su información financiera en forma trimestral; así como la información adicional que la Calificadora considere relevante para su desempeño.

Por otra parte, la calificación preliminar asignada estará sujeta al cumplimiento de la siguiente consideración:

- o La no existencia de salvedades por parte de los abogados contratados por Fitch México, S.A. de C.V. en relación a la revisión jurídica de los documentos que integran la emisión del presente programa.

Una vez subsanado el punto anterior, la Calificadora procederá a asignar la calificación definitiva a la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios.

La presente carta de calificación preliminar constituye la opinión de Fitch México sobre la probabilidad de pago oportuno de la Emisión, incluyendo principal e intereses. Asimismo, Fitch México, S.A. de C.V. se reserva el derecho de modificar la calificación preliminar asignada, en cualesquier tiempo, para que refleje adecuadamente la calidad crediticia de los mismos. En todas las publicaciones y avisos de oferta pública que se realicen respecto a esta Emisión, se habrá de mencionar la calificación preliminar asignada vigente y el nombre de esta Institución Calificadora. Nuestra calificación preliminar constituye una opinión relativa a la calidad de crédito de la Emisión, y no pretende sugerir o propiciar su compra/venta. Asimismo, la información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Atentamente



Francisco De la Selva Ostos



Gerardo E. Carrillo Aguado

C.c.p. Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Lic. Rafael Colado Ibarreche / Supervisor en Jefe de Emisoras

Anexo I Fundamentos de la Calificación preliminar

Fitch Ratings asignó una calificación preliminar de **AAA(mex) 'Triple A en la escala nacional'**, a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (GDFCB 07), por hasta \$3636.0 millones de pesos (mdp), que está por colocar entre el gran público inversionista el Gobierno del Distrito Federal (GDF), a través de un Fideicomiso de Emisión. Asimismo, ratifica la calificación preliminar otorgada a la emisión GDFCB 06. El significado de la calificación preliminar asignada es de **'La más alta calidad crediticia'**.

La calificación preliminar asignada la Emisión en cuestión se fundamenta en los siguientes factores:

La calidad del Gobierno Federal de AAA(mex), quien en esta operación actúa como acreditado del Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía, cuyos derechos de crédito son cedidos al fideicomiso de emisión;

La calidad crediticia del Gobierno del Distrito Federal es de AAA(mex) considerando la condición de su deuda como del Gobierno Federal;

La fortaleza de la estructura jurídica del Fideicomiso de Emisión, del Fideicomiso "Maestro" Irrevocable de Administración y Fuente Pago y del Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía;

La afectación del Gobierno del Distrito Federal del 65% de las participaciones que le corresponden del Fondo General de Participaciones, así como el compromiso de que en la medida en que la participaciones que se encuentren afectadas a otros fideicomisos sean liberadas, serán de forma automática cedidas al Fideicomiso de Administración y Pago hasta llegar al 100% (cien por ciento), para mantener adecuados márgenes de seguridad del servicio de los certificados (intereses y amortizaciones de capital) ante proyecciones de escenarios adversos, tanto de los 7 financiamientos registrados a la fecha en el fideicomiso (\$32,924.0 mdp), así como de la presente emisión (GDFCB 07);

La certidumbre en la generación de las participaciones fideicomitadas que sirven como fuente de pago de los créditos en el fideicomiso de emisión y;

La constitución de una reserva por tres periodos de pago intereses; así como, la provisión de capital a realizarse a partir del décimo octavo periodo mensual anterior a la fecha de vencimiento y hasta el sexto mes anterior, de una cantidad equivalente a una doceava parte del saldo insoluto de principal del Crédito.

La emisión de CB's se realizará a través de un fideicomiso de emisión (fideicomiso emisor) actuando como fiduciario Banco J.P. Morgan, S.A. Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria y cuyo patrimonio principal lo conforman los derechos de crédito derivados de un Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía (contrato de crédito), celebrado previamente entre el Gobierno Federal (como acreditado), Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple (como acreditante) y el Distrito Federal (como destinatario final del crédito). Dicho contrato de crédito tendrá las siguientes características:

- Como destinatario final del crédito en dicho contrato de crédito y a nombre del Gobierno Federal, el DF servirá directamente o a través del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago (FIAP), el pago de la deuda de la disposición que se realice del contrato de crédito.
- En dicho Contrato, el GDF constituye una garantía a favor del Gobierno Federal consistente en la afectación de participaciones presentes y futuras que en ingresos

- federales le corresponden, para que, en caso de incumplimiento de sus obligaciones de pago, se cubran las cantidades vencidas y no pagadas.
- Los derechos de crédito derivados de las disposiciones que se realicen conforme al contrato de crédito serán cedidos al fiduciario del fideicomiso emisor, por medio de un contrato de cesión; siendo Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple el cedente, mismo que recibirá el pago respectivo por dicha cesión con los recursos provenientes de la emisión.
La emisión de CB's tendrá las mismas características que la disposición que se lleve a cabo del contrato de crédito (mecanismo espejo).
 - En caso de que el D.F. incumpla en sus obligaciones derivadas del Contrato de financiamiento, no se podrá dar por vencido anticipadamente el Crédito y las obligaciones a cargo del Gobierno Federal serán exigibles en los términos, condiciones y plazos originalmente pactados.

Por tanto, la fuente primaria de pago de la disposición a realizarse del contrato de crédito y por consecuencia de la emisión, así como de los créditos actualmente registrados y los que en un futuro se llegasen a integrar, es el FIAP. Para el registro de un nuevo financiamiento, se requiere ratificación previa de las emisiones anteriormente celebradas, así como que el servicio de la deuda estimado para los próximos 24 meses sea menor o igual al 50% de las Participaciones Fideicomitadas a recibir en dicho período. EL FIAP es administrado por Deutsche Bank México, S.A. (fiduciario del mismo) y cuenta con un patrimonio principalmente conformado por el 65% del Fondo General de Participaciones lo cual comprende, sin limitar, las cantidades que se reciben por este concepto, tales como anticipos y ajustes al amparo de la Ley de Coordinación Fiscal y en la medida en que las participaciones que se encuentren afectadas a otros fideicomisos sean liberadas, serán cedidas al Fideicomiso de Administración y Pago hasta llegar al 100%. El FIAP recibe las participaciones fideicomitadas directamente de la TESOFE, lo anterior previa instrucción por parte del DF. Los recursos ingresan a una cuenta concentradora de la cual el fiduciario destina recursos a los fondos de pago de capital e intereses (fondos) de acuerdo a la cantidad requerida por parte de cada uno de los financiamientos registrados en el FIAP. la emisión cuenta con una cantidad mínima requerida, la cual es de 3 pagos de cupón de intereses y para capital, de acuerdo a un calendario de provisión de pago. En caso de utilizarse dichos fondos se deberán resarcir con los mismos recursos del FIAP, y en caso de ser insuficientes el DF realizará aportaciones adicionales. Adicionalmente, de esa misma cuenta concentradora se cubren los gastos relacionados con el mantenimiento de los fideicomisos; y en caso de existir remanentes, éstos se liberarán al DF.

El monto a colocarse de la emisión GDFCB 07 será hasta por \$3,636.0 mdp, encontrándose dicho monto dentro del límite de endeudamiento neto autorizado al GDF por el Congreso de la Unión para 2007. La emisión tendrá dos tramos; el primero tendrá una vigencia de 20 años a tasa fija pagadera cada 182 días, con amortización al vencimiento y con un importe aproximado equivalente al 70% de la emisión (dependiendo de las condiciones de mercado). El segundo con vigencia de 10 años, utilizando como tasa de referencia TIIE a 28 días más un diferencial, pagadera cada 28 días y con amortización al vencimiento y con un importe aproximado equivalente al 30% restante (dependiendo de las condiciones de mercado).

En lo que respecta a la emisión GDFCB 06, A la fecha, ésta registra 13 meses en el mercado, y es servida por el Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago F/109 administrado por Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria, destacando una entrega puntual de las participaciones y una provisión correcta del monto mínimo que deben de mantener los fondos. La cobertura trimestral promedio que a la fecha se registra de las emisiones mencionadas es de 16.4x.