

México, D.F., a 11 de diciembre de 2009

Lic. Arturo Busto Herrejón  
Director General de Administración Financiera  
Secretaría de Finanzas del Distrito Federal  
Dr. Lavista 144 Acceso Puerta 2  
Col. Doctores  
México, D. F. 06720

Estimado Lic. Arturo Busto Herrejón:

Nos han solicitado la calificación de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra GDFCB 09 y que serán emitidos por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios F/674, constituido en Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca, por un monto de hasta \$1,000,000,000.00 (mil millones de pesos 00/100 M.N.). Esta emisión se realiza al amparo de un programa con un monto máximo autorizado de hasta \$1,800'000,000.00 (mil ochocientos millones de pesos 00/100 M.N.). Los certificados quedarán respaldadas por los derechos de crédito y los derechos como beneficiario derivados de las disposiciones que realice el Gobierno del Distrito Federal conforme a un contrato de apertura de crédito simple, derivación de fondos y constitución de garantía (el Contrato de Crédito) suscrito entre el Gobierno Federal, como acreditado, y Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, como acreditante. Dichos derechos serán cedidos por el acreditante para constituir el patrimonio al fideicomiso F/674, en beneficio de los tenedores de los certificados bursátiles.

Los términos específicos de pago y plazo de los harán espejo a los términos y condiciones del contrato de crédito. Los certificados pagarán interés mensuales a tasa variable de TIIIE 28 más un diferencial y un solo pago de principal en el vencimiento legal de 1,820 días – aproximadamente 5 años.

El Contrato de Crédito será suscrito por el Gobierno Federal con la finalidad de derivar sus recursos al Gobierno del Distrito Federal, que, como contraprestación de dicha derivación, se obligará a realizar todos los pagos al acreedor a través del mecanismo establecido en el fideicomiso maestro irrevocable de administración y fuente de pago F/838 (el Fideicomiso Maestro), constituido el 23 de agosto de 2007 en Deutsche Bank

México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, al cual el gobierno del Distrito Federal ha afectado el derecho a recibir hasta el 100% de participaciones derivadas del Fondo General de Participaciones que le correspondan al gobierno del Distrito Federal (las Participaciones Fideicomitidas). En caso de que el Gobierno del Distrito Federal incumpla sus obligaciones derivadas del Contrato de Crédito, las obligaciones a cargo del Gobierno Federal serán exigibles en los términos, condiciones y plazos originalmente pactados dado que, si bien el Gobierno del Distrito Federal otorgará Participaciones Federales en garantía en favor del Gobierno Federal, es éste último el acreditado conforme a dicho crédito.

Derivado del análisis que efectuamos de la información que nos presentaron para tal fin, se concluyó que la calificación otorgada por Standard & Poor's a los certificados es de 'mxAAA'. Esta calificación se otorga en el entendido de que: (i) no se realizarán cambios a los documentos anexados a la presente; (ii) que los certificados bursátiles y el contrato de crédito queden inscritos en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el Registro de Obligaciones Financieras constitutivas de deuda pública de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (iii) Que se obtenga el oficio de autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la emisión de los certificados bursátiles y (iii) Los derechos de crédito sean válidamente transferidos al fideicomiso. Considerando esto, la calificación se fundamenta principalmente en:

- La calificación de mxAAA de los Estados Unidos Mexicanos quien a través de la SHCP firma como acreditado del contrato de crédito;
- La cesión de los derechos de créditos y derechos como beneficiario del contrato de crédito al fideicomiso emisor como activo subyacente de los certificados. La cesión será perfeccionada mediante la notificación al Gobierno Federal lo que se constituye como una venta verdadera.
- El hecho de que el contrato de crédito será inscrito en el fideicomiso maestro que cuenta con el 80% de las participaciones federales del Gobierno del Distrito Federal.
- La suficiencia de los flujos en el fideicomiso maestro con cobertura al servicio de la deuda mínimas de 1.24x y cobertura al servicio de la deuda promedio de 3.40x como resultado de haber aplicado un escenario de estrés que incluyó un recorte en el flujo de participaciones del 20%, y un estrés de en la tasa de interés que alcanza niveles de hasta 40% y que fue aplicado durante el primer año de la transacción y al final de la vida de la transacción y durante la vida media del crédito una tasa de interés del 20%.

La deuda calificada en la categoría 'mxAAA' se considera como una sustancialmente fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal y representa la máxima categoría de calificación en la escala nacional de Standard & Poor's -CaVal.

La calificación no constituye asesoramiento financiero, de inversión o de otro tipo y Uds. no deberán ni podrán considerarlo como tal. La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por Uds. y/o sus agentes o asesores, y no constituye la realización de auditoría alguna por Standard & Poor's. Standard & Poor's no realiza "due diligences" ni verificación independiente de tal información. La asignación de la calificación no crea relación fiduciaria alguna entre Uds. y Standard & Poor's o entre Standard & Poor's y otros receptores de la calificación. Standard & Poor's no consiente ni consentirá ser designado como "experto" bajo las leyes aplicables sobre títulos valores. La calificación no constituye "calificación de mercado" ni implica recomendación para comprar, mantener o vender las obligaciones.

Standard & Poor's se basa en la compañía y sus asesores legales, contables y de otro tipo, en relación a la exactitud, exhaustividad y temporalidad de la información proporcionada en relación a la calificación. La calificación se basa en información financiera y documentación preliminar recibida por Standard & Poor's antes de la emisión de esta carta.

Entre la documentación legal que soporta nuestro análisis se encuentra:

1. Borrador del Contrato de Apertura de Crédito, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía, No Revolvente a ser suscrito entre el Gobierno Federal y Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple.
2. Contrato de Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración y Fuente de pago F/838, constituido el 23 de agosto de 2007 en Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria;
3. Borrador del Contrato de Fideicomiso F/674, constituido en Bank of New York Mellon, S.A, Institución de Banca.
4. Borrador de contrato de Cesión
5. Oficio 101.127
6. Oficio 305-1.2.1-043
7. Borrador de Suplemento
8. Borrador de Prospecto

**Los documentos mencionados pudieran tener modificaciones posteriores a la fecha de esta carta que a su vez pudieran representar un cambio en la estimación de Standard & Poor's sobre la calidad crediticia de los valores, y por lo tanto en la calificación de los mismos. Standard & Poor's se reserva el derecho de modificar dicha calificación por dicho motivo o, si procediese, retirarla.**

Para mantener la calificación, Standard & Poor's debe recibir, en cuanto la información se encuentre disponible, toda la documentación relevante incluyendo todos los reportes

que se envíen al fiduciario. Incluir a Standard & Poor's en la lista de distribución facilitaría este proceso. Asimismo, ustedes deben notificar a Standard & Poor's cualquier cambio esencial en la información financiera y la documentación durante la vigencia de la emisión. Standard & Poor's puede cambiar, suspender, retirar o colocar en CreditWatch a la calificación como resultado de cambios en, o falta de, la información mencionada. Adicionalmente Standard & Poor's se reserva el derecho de pedir información adicional, cuando crea necesario, para mantener la calificación.

Favor de enviar toda la información al correo electrónico:

**S&P\_SF\_Surveillance\_Mexico@sandp.com**

Si alguna información no está disponible de manera electrónica, favor de enviar copia física a:

**Standard & Poor's, S.A. de C.V.**

**Edificio "Punta Santa Fe"**

**Prolongación Paseo de la Reforma #1015 Torre "A" Piso 15**

**Col. Santa Fé, C.P. 01376**

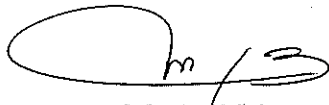
**México, D.F.**

**Atención: Vigilancia de Financiamiento Estructurado de América Latina**

Como es de su conocimiento, esta calificación podrá ser modificada durante su vigencia.

Atentamente

STANDARD & POOR'S, S.A. DE C.V.



María Tapia  
Director



Eduardo Uribe  
Managing Director