

22 de Junio de 2010

MDYSMX/EM 244-10

Lic. Arturo Busto Herrejón  
Director General de Administración Financiera  
Secretaría de Finanzas  
Gobierno del Distrito Federal  
Presente

Asunto: Calificaciones de Moody's

Estimado Lic. Arturo Busto:

Esta carta sustituye a las cartas emitidas el 18 y 21 de junio de 2010 respecto a la emisión de certificados bursátiles del Distrito Federal (MDYSMX/EM 241-10, MDYSMX/EM242-10 y MDYSMX/EM243-10). Por medio de la presente, me permito confirmar las calificaciones al día de hoy que asignamos a la futura emisión de certificados bursátiles del Distrito Federal (Ciudad de México) que se llevará a cabo hasta por un monto de hasta MXN 2 mil millones con la clave de pizarra GDFCB\_10-2, con las siguientes características: pesos mexicanos, vencimiento a 10 años, pago único de capital al vencimiento, pago de intereses semestral con base en una tasa de interés fija que será determinada al cierre de la transacción, las cuales son:

**Aaa.mx** (Escala Nacional de México)

**Baa1** (Escala Global, moneda local)

En el entendido de que el monto total de la emisión será de MXN 2 mil millones conjuntamente con la emisión con clave de pizarra GDFCB\_10.

Moody's de México asignó una calificación de Aaa.mx (Escala Nacional de México) y Moody's Investors Service asignó una calificación de Baa1 (Escala Global, moneda local) a la futura emisión de certificados bursátiles del Distrito Federal (Ciudad de México) por MXN 2 mil millones.

La emisión de los certificados se estructurará dependiendo del interés de los inversionistas, de acuerdo a una o una combinación de las siguientes propuestas hasta por MXN 2 mil millones:

- Propuesta I: pesos mexicanos, vencimiento a 5 años, pagos cada 28 días del servicio de la deuda con base en una tasa de interés compuesta por la TIIE a 28-días (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) más una sobretasa que será determinada al cierre de la transacción.

- Propuesta II: pesos mexicanos, vencimiento a 10 años, pago único de capital al vencimiento, pago de intereses semestral con base en una tasa de interés fija que será determinada al cierre de la transacción.

A pesar de que el Distrito Federal (DF) está obligado contractualmente a cumplir con los pagos del servicio de la deuda de los certificados bursátiles, el Gobierno de México (Baa1/Aaa.mx) es el deudor en última instancia de dichos créditos, así como del resto de la deuda del DF. En consecuencia, las calificaciones asignadas a esta transacción reflejan la calidad crediticia del Gobierno Federal.

Bajo el marco legal actual, que rige las obligaciones financieras del Distrito Federal, el Gobierno de México (Baa1/Aaa.mx) es el deudor de las obligaciones crediticias del DF. El Congreso Federal aprueba cada año un tope de endeudamiento para el DF, el cual forma parte del presupuesto federal. Para contratar deuda, el DF debe obtener la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). En la práctica, ya que se cuenta con la aprobación de la SHCP, la deuda se contrata con la firma de la documentación por parte de la SHCP y el DF. Los ingresos derivados de la contratación de deuda se transfieren al DF y éste a su vez asume la responsabilidad directa del pago de servicio de la deuda. A lo largo de todo este proceso, las obligaciones de la deuda siguen siendo obligaciones directas del Gobierno Federal.

Adicionalmente a estas características institucionales, las calificaciones de Baa1/Aaa.mx también toman en cuenta las siguientes fortalezas legales y crediticias integradas en la emisión prevista:

1. Validez de la autorización legal de la transacción, que autoriza al Fideicomiso Maestro para ser utilizado como un mecanismo para el pago del servicio de deuda.
2. Una fuerte estructura de fideicomiso, basado en una notificación irrevocable para que la Secretaría de Hacienda transfiera los derechos y los flujos de las participaciones al Fideicomiso Maestro (Deutsche Bank como fiduciario) y después sean distribuidos al fideicomiso emisor (The Bank of New York Mellon como fiduciario).
3. Los flujos estimados generan fuertes indicadores de cobertura del servicio de la deuda (cobertura de múltiples veces el servicio de la deuda) bajo los escenarios base y de estrés de Moody's.

Las calificaciones asignadas también consideran los siguientes retos crediticios:

- Esta transacción comparte los ingresos por participaciones con otras obligaciones de deuda de manera pari-passu y en el futuro el DF incorporará nuevas obligaciones al Fideicomiso Maestro. No obstante, el desempeño histórico de las obligaciones que ya se encuentran dentro del Fideicomiso Maestro ha sido muy fuerte y esperamos se mantenga en el futuro.

- La estructura del Fideicomiso Emisor para estos certificados bursátiles requiere que el Fideicomiso Maestro transfiera mensualmente los ingresos por participaciones al Fideicomiso Emisor. A pesar de que esto añade complejidad, los riesgos se compensan por 1) los fuertes resultados históricos del DF al ejecutar financiamientos de manera similar, 2) la sólida historia de ambos fideicomisos en el mercado local y 3) el adecuado desempeño histórico de todas las obligaciones que actualmente son pagadas a través del Fideicomiso Maestro.

Esta emisión de certificados bursátiles hasta por MXN 2 mil millones es la segunda (de un total de aproximadamente MXN 5 mil millones) que se espera sean emitidos en 2010.

La última acción de calificación con respecto al Distrito Federal fue tomada el 21 de noviembre de 2006, cuando las calificaciones de Deuda de Baa1 (Escala Global, moneda local) y Aaa.mx (Escala Nacional de México) fueron asignadas a la emisión de certificados bursátiles por MXN 1,400 millones.

Las principales metodologías utilizadas para calificar al Distrito Federal fueron "Sovereign Bond Ratings" y "Gobiernos Locales y Regionales Fuera de Estados Unidos", publicadas respectivamente en septiembre 2008 y mayo de 2008 y disponibles en [www.moody.com](http://www.moody.com) en el subdirectorío de Rating Methodologies bajo la pestaña de Research & Ratings. Otras metodologías y factores que pudieron haber sido considerados en el proceso para calificar a este emisor también se encuentran disponibles en el subdirectorío de Rating Methodologies en el sitio web de Moody's.

Las calificaciones de Moody's de México, S.A. de C.V. en la Escala Nacional (.mx) son opiniones sobre la calidad crediticia relativa de los emisores y las emisiones dentro de México. Las calificaciones de Moody's en su escala global para los emisores y las emisiones en moneda nacional permiten a los inversionistas comparar la calidad crediticia de un emisor o una emisión con la de otros del mundo.

Los emisores o las emisiones calificadas como Aaa.mx muestran la capacidad crediticia más fuerte y la menor probabilidad de pérdida de crédito con respecto a otros emisores mexicanos.

Moody's de México podrá en cualquier tiempo revisar, suspender o retirar estas calificaciones en caso de considerarlo necesario o apropiado, si existe alguna información (o ausencia de información) que a discreción de Moody's así lo justifique.

Es un placer poder servirles y les agradecemos haber escogido los servicios de calificación de Moody's de México. Si requiere información adicional, favor de comunicarse con nosotros.

Sin otro particular, reciba un cordial saludo.

Atentamente,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'M. Richa', with a large, stylized flourish above the name.

María del Carmen Martínez Richa  
Assistant Vice President/ Analyst  
Grupo Sub-Soberanos  
Moody's de México