

Noviembre 15, 2012

**GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL  
SECRETARÍA DE FINANZAS**

Dr. La Vista no. 144, Acceso 1, Primer Piso  
Colonia Doctores, Delegación Cuauhtémoc  
06720 México D.F.

At'n. Lic. Armando López Cárdenas  
Secretario de Finanzas

**REF: Calificación de la emisión GDFECB 12**

Por medio de la presente nos permitimos informarle que Fitch (ver definición al final) determinó la siguiente acción de calificación:

-- Emisión GDFECB 12, por un monto de hasta \$2,500.0 millones de pesos, se asigna calificación de 'AAA(mex)vra'

**Fundamentos:** Ver Anexo I

La metodología de calificación principal que se aplicó en referencia a las calificaciones se titula "Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales", publicado en Sep. 6, 2012; "Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU", publicado en Sep.10, 2012; y "Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales", publicado en Mar. 4, 2010. Todas las metodologías y criterios de calificación pueden ser encontrados en las siguientes páginas: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com).

Al emitir y dar seguimiento a las calificaciones, Fitch depende de información precisa que recibe de los emisores y/o entidades calificadas, agentes financieros, y otras fuentes que Fitch considera creíbles y confiables. Fitch lleva a cabo una investigación razonable sobre la información utilizada de acuerdo con su metodología de calificación y obtiene una verificación razonable de esa información por fuentes independientes, siempre y cuando dichas fuentes estén disponibles para un determinado instrumento y/o en una determinada jurisdicción.

La forma en la que Fitch realiza la investigación de información precisa y el alcance de la verificación obtenida por un tercero o fuente externa puede variar dependiendo de la naturaleza del instrumento calificado y su emisor, los requerimientos y prácticas en la jurisdicción en la cual el instrumento calificado es ofertado y vendido y/o el emisor está ubicado, la disponibilidad y naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la gerencia del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones de terceras personas preexistentes, tales como auditorías externas, cartas de reconocimiento de procedimientos, valuaciones, reportes actuariales, reportes de ingeniería, opiniones legales y otros reportes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación de terceros independientes y competentes con respecto al instrumento en particular o en la jurisdicción particular del emisor, y una variedad de otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación exhaustiva ni una verificación por terceros puede asegurar que toda la información de la que Fitch depende en relación con una calificación va a ser precisa y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables por la precisión de la información que proveen a Fitch y al mercado a través de los documentos de la transacción y otros reportes. Al asignar sus calificaciones, Fitch debe depender del trabajo de expertos, incluyendo auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados, con respecto a cuestiones legales y fiscales. Asimismo, las calificaciones son inherentemente prospectivas y consideran supuestos y predicciones sobre eventos futuros que por su naturaleza no se pueden verificar como hechos. Consecuentemente, a pesar de cualquier verificación de hechos actuales, las calificaciones pueden afectarse por eventos futuros o condiciones que no fueron anticipados en el momento en el que una calificación fue asignada o ratificada.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y periódicamente actualiza en su página de internet las descripciones de sus criterios y metodologías para instrumentos de determinado tipo. El criterio y metodología utilizados para determinar una acción de calificación son aquellos vigentes al momento en el que se toma la acción de calificación, el cual es la fecha del respectivo comentario que se emite sobre la acción de calificación. Cada uno de estos comentarios provee información sobre el criterio y metodología utilizados para obtener la calificación mencionada, el cual pudiera diferir del criterio y metodología general para el tipo de instrumento aplicable publicado en la página de internet en un momento dado. Por tal motivo, ustedes debieran siempre consultar el comentario de acción de calificación aplicable para una información más precisa sobre los fundamentos de cualquier calificación.

Las calificaciones están basadas en metodologías y criterios establecidos que Fitch continuamente evalúa y actualiza. Por tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo por parte de Fitch, y ninguna persona, o grupo de personas, son responsables en lo individual por las calificaciones. Todos los reportes por parte de Fitch tienen autoría compartida. Las personas identificadas en los reportes estuvieron involucradas en las opiniones establecidas en dichos reportes, pero no tienen una responsabilidad individual por dichas opiniones. Las personas son identificadas en los reportes exclusivamente con el carácter de contactos.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, hacia la entidad o cualquier otra persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier tipo de inversión, crédito o instrumento, o para tomar cualquier tipo de estrategia financiera respecto a una inversión, crédito o instrumento de cualquier entidad o emisor calificado. Las calificaciones no comentan sobre lo adecuado de los valores de mercado, ni adaptabilidad de cualquier inversión, crédito o instrumento para cualquier inversionista en particular (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento regulatorio y/o contable), o la naturaleza fiscal y aplicación de impuestos a los pagos realizados en cualquier inversión, crédito o instrumento. Fitch no es un asesor, ni provee a la entidad o a cualquier tercero algún tipo de asesoría financiera o de servicios legales, contables, de estimaciones, o valuaciones actuariales. Una calificación no debe ser vista como una sustitución a dicho tipo de asesoría o servicios.

La asignación de una calificación por parte de Fitch no constituye un consentimiento por parte de Fitch para usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro u otro proceso de colocación bajo las leyes relevantes para instrumentos financieros de Estados Unidos, Reino Unido, o cualquier otro país.

Es importante que ustedes y/o la entidad nos provean en forma expedita toda aquella información relevante a las calificaciones, para que éstas continúen siendo apropiadas. Las

calificaciones pueden ser mejoradas, bajadas, retiradas o puestas en observación, debido a cambios, adiciones, veracidad o falta de consistencia en la información, o por cualquier otra razón que Fitch considere suficiente.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y la entidad o cualquier otro usuario de las calificaciones. Nada en esta carta permite limitar el derecho de Fitch a publicar, distribuir, o permitir a un tercero el publicar o en otra forma distribuir las calificaciones y el fundamento de dichas calificaciones.

En esta carta, "Fitch" significa Fitch, Inc. y Fitch Ratings Ltd, así como cualquier subsidiaria de alguna de éstas en conjunción con cualquier sucesor en interés de dichas entidades.

Atentamente,



---

**Omar De la Torre Ponce de León**  
Director  
Fitch Ratings



---

**Fernando Padilla Cortinas**  
Director  
Fitch Ratings

## Anexo I – Fundamentos de las Calificaciones

---

Fitch Ratings asignó una calificación de 'AAA(mex)vra' a la primera emisión de certificados bursátiles fiduciarios (CBFs) GDFECB 12, que el Gobierno del Distrito Federal (GDF) pretende colocar entre el gran público inversionista, por un monto de hasta \$2,500 millones de pesos (mdp).


La emisión GDFECB 12 se realiza al amparo de un Programa cuyo monto total es de hasta \$4,000 mdp o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), el cual se encuentra dentro del techo de endeudamiento neto autorizado al GDF por el Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2012. La emisión tendrá un plazo de 15 años, pagará intereses cada 182 días a tasa fija y la amortización de capital se realizará en un solo pago en su fecha de vencimiento, existiendo un mecanismo de provisionamiento de capital que iniciará con 12 meses de antelación. Los recursos obtenidos por la operación serán destinados al financiamiento de obras contempladas en el Presupuesto de Egresos 2012 del Distrito Federal.

Los CBFs serán colocados entre el gran público inversionista mexicano por el fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios F/0135, cuyo fiduciario es Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria. El patrimonio principal del fideicomiso F/0135 lo conforman los derechos derivados del contrato de apertura de crédito simple por hasta \$2,500 mdp, otorgado por Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander, directamente al Gobierno Federal, siendo el GDF el destinatario final y único beneficiario de los recursos obtenidos por la disposición del mismo. Como beneficiario de dichos recursos, el GDF registrará el crédito en el fideicomiso maestro irrevocable de administración y pago F/838 de fecha 23 de agosto de 2007, el cual fue modificado y re-expresado integralmente el 21 de julio de 2011. El fideicomiso F/838 actualmente cuenta con la afectación del 80% de los ingresos provenientes del Fondo General de Participaciones (FGP) del Distrito Federal. Al respecto, cabe mencionar que el Distrito Federal afectó inicialmente el 65% de su FGP al fideicomiso F/838, estableciéndose que en la medida en que las participaciones afectadas a otros fideicomisos sean liberadas, éstas son cedidas en forma automática al fiduciario y quedan afectadas de manera irrevocable al fideicomiso F/838, hasta llegar al 100%.


Por otra parte, es importante mencionar que Fitch realizó un análisis jurídico de la estructura y documentación relacionada con la emisión, apoyándose de un despacho legal externo de reconocido prestigio.

La calificación asignada se fundamenta en los siguientes factores:

- La calidad crediticia del Gobierno Federal [AAA(mex)], que actúa como acreditado del Contrato de Apertura de Crédito Simple, Derivación de Fondos y Constitución de Garantía, cuyos derechos son cedidos al fideicomiso emisor.
- La calidad crediticia del GDF, la cual se ubica en AAA(mex), toda vez que su deuda es considerada deuda del Gobierno Federal.
- La fortaleza de la estructura jurídico-financiera de los documentos de la operación (fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios, fideicomiso maestro irrevocable de administración y pago, contrato de apertura de crédito simple, contrato de cesión); así como de la afectación irrevocable de los ingresos para el pago de los certificados bursátiles fiduciarios.
- La evolución satisfactoria y la certidumbre prevaleciente en la generación del flujo principal que servirá como fuente de pago de la emisión (80% del FGP).
- Los sólidos márgenes de seguridad (cobertura) sobre el servicio de deuda (intereses y capital), obtenidos aún bajo escenarios adversos modelados por Fitch.



Es importante remarcar que la calificación de la emisión GDFECB 12 encuentra sustento en la calidad crediticia del Gobierno Federal [AAA(mex)]. Lo anterior, con fundamento en las disposiciones del artículo 1º de la Ley General de Deuda Pública de los Estados Unidos Mexicanos, el cual 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 términos de la referida Ley.



El FGP del Distrito Federal registra una tasa media anual de crecimiento en el periodo 2007-2011 de 4.3%; totalizando \$45,916.3 mdp en el último ejercicio, registrando un incremento anual de 7.6%. Para 2012, el FGP continúa presentando un desempeño positivo, al tercer trimestre del ejercicio se observa un nivel 6.5% superior respecto al mismo periodo del año anterior. Con base en el seguimiento mensual de los reportes del fiduciario, el fideicomiso F/838 registra una cobertura promedio en el periodo septiembre 2007- septiembre 2012 sobre el servicio de deuda de los financiamientos previamente inscritos, de 10.7 veces. Si se incluye en dicho cálculo la cantidad requerida para el pago de la emisión GDFECB 12, aún se observan sólidas coberturas, cumpliéndose con los lineamientos establecidos en el fideicomiso F/838 referentes al registro de financiamientos adicionales.