

México, D.F., a 4 de octubre de 2010

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 la emisión de Certificados Bursátiles fiduciarios con clave de pizarra **GDFCB 10-2** al amparo de un programa por hasta \$5,287'200,496.07 (Cinco mil doscientos ochenta y siete millones doscientos mil cuatrocientos noventa y seis Pesos 07/100 M.N.) o su equivalente en unidades de inversión (UDIs) por The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios No F/747. Los certificados bursátiles están respaldados 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/747.

Los Certificados Bursátiles **GDFCB 10-2** fueron emitidos originalmente el 25 de junio de 2010 por un monto de \$1,100'000,000.00 (Un mil cien millones de Pesos 00/100 M.N.), pagan intereses cada periodo de 182 días a una tasa fija de 7.90% y tienen fecha de vencimiento el 12 de junio de 2020. Entendemos que es su intención realizar una colocación de certificados bursátiles adicionales por un monto a determinarse en la fecha de subasta, pero en todo caso de hasta \$2,000'000,000.00 (dos mil millones de Pesos 00/100 M.N.), considerando que el monto conjunto de los certificados bursátiles adicionales GDFCB 10 y GDFCB 10-2 será de hasta \$2,000'000,000.00, y que los certificados adicionales mantendrán el resto de sus características como tasa, plazo y fecha de vencimiento originales.

Del análisis que efectuamos a la información que nos presentaron para tal fin, se concluye que la calificación otorgada a los Certificados con clave de pizarra **GDFCB 10-2** es de 'mxAAA' en escala nacional –CaVal- de Standard & Poor's. Esta calificación se otorga en el entendido de que: (i) los certificados bursátiles se pretenden inscribir en el Registro Nacional de Valores para que sean objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores y para dar cumplimiento a las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores; (ii) no se realizarán cambios sustanciales a los documentos presentados; (iii) que el Contrato de Crédito quede inscrito en el Registro de Obligaciones y Empréstitos de Entidades Federativas y Municipios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), en el Registro de Obligaciones Financieras constitutivas de deuda pública de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; (iv) que se obtenga el oficio de autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la emisión de los certificados bursátiles; y (v) que los derechos de crédito sean válidamente transferidos al fideicomiso.

La calificación de 'mxAAA' asignada se basa principalmente en la calificación de 'mxAAA' de los Estados Unidos Mexicanos, quien a través de la SHCP firma como acreditado del contrato de crédito; y 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.

Además, la estructura de esta transacción incluye las siguientes fortalezas:

- El hecho de que el contrato de crédito será inscrito en el fideicomiso maestro que actualmente cuenta con el 80% de las participaciones federales del Gobierno del Distrito Federal (este porcentaje crecerá hasta alcanzar el 100% en la medida en que las participaciones que se encuentren afectadas a otros fideicomisos sean liberadas y cedidas automáticamente al fideicomiso maestro).
- La suficiencia de los flujos en el fideicomiso maestro que muestra una cobertura del servicio de la deuda mínima de 1.31x y promedio de 6.40x bajo el escenario de estrés de Standard & Poor's, que incluyó un recorte en el flujo de participaciones del 25%, y un estrés de en la tasa de interés de acuerdo a los supuestos contemplados en nuestra metodología.

Standard & Poor's tomó en cuenta para su análisis que la emisión tendrá una fecha de vencimiento legal para el pago de principal el 12 de junio de 2020, y que el pago de intereses se realizará conforme al calendario establecido en el Título de los certificados, cada 182 días. De lo anterior se concluye que cualquier modificación en el esquema de amortización, plazos, tasas y términos y condiciones de la documentación legal podría implicar un cambio en la calificación de la emisión. Adicionalmente, la calificación podría cambiar si la tasa anual bruta a la que los certificados es superior a 7.90%.

La calificación otorgada por Standard & Poor's a los certificados bursátiles **GDFCB 10-2** señala la probabilidad de pago en tiempo y forma de los intereses, y del pago del capital al vencimiento, a los inversionistas. La deuda calificada 'mxAAA' en escala nacional, que es el grado más alto que otorga Standard & Poor's, en su escala CaVal, indica que la capacidad de pago, tanto de intereses como del principal, es sustancialmente fuerte.

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 recibida que soporta nuestro análisis se encuentra:**

1. **Prospecto del Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios**
2. **Suplemento de los certificados bursátiles GDFCB 10**
3. **Suplemento de los certificados bursátiles GDFCB 10-2**
4. **Borrador de suplemento de certificados bursátiles adicionales GDFCB 10 (3-Sep-2010)**
5. **Borrador de suplemento de certificados bursátiles adicionales GDFCB 10-2 (3-Sep-2010)**
6. **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**
7. **Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión F/747, constituido en The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple**
8. **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 de fecha 14 de junio de 2010**
9. **Convenio modificadorio del contrato de apertura de crédito simple (3-Sep-2010)**

10. Contrato de Cesión entre Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, como cedente y The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, como cesionario del 25 de junio de 2010
11. borrador del Contrato de Cesión entre Deutsche Bank México, S.A., Institución de Banca Múltiple, como cedente y The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, como cesionario (3-Sep-2010)
12. Oficio de autorización del programa de la CNBV 153/3466/2010
13. Oficio de la SHCP 305-I.2.1-070
14. Oficio de la SHCP 101.69 con lineamientos
15. Macro título de los certificados GDFCB 10
16. Macro título de los certificados GDFCB 10-2
17. borrador del Macro título actualizado de los certificados GDFCB 10 (3-Sep-2010)
18. borrador del Macro título actualizado de los certificados GDFCB 10-2 (3-Sep-2010)

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 el listado de Revisión Especial 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.

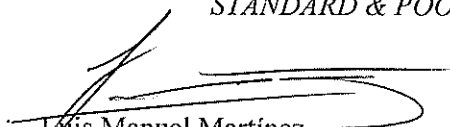
Favor de enviar toda la información al correo electrónico:  
**S&P\_SF\_Surveillance\_Mexico@sandp.com**

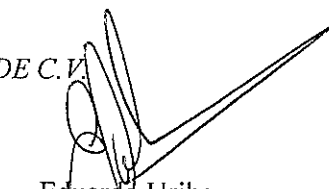
Si alguna información no está disponible de manera electrónica, favor de enviar copia física a:  
**Standard & Poor's, S.A. de C.V.**  
**Edificio "Punta Santa Fe"**  
**Prolongación Paseo de la Reforma #1015 Torre "A" Piso 15**  
**Col. Santa Fe Delegación Álvaro Obregón**  
**México D.F., 01376**  
**México**  
**Atención: Vigilancia de Financiamiento Estructurado de América Latina**

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.

Atentamente

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

  
Luis Manuel Martínez  
Director

  
Eduardo Uribe  
Managing Director