

Ciudad de México

Certificados Bursátiles Fiduciarios 07, 10-2, 12, 13, 14, 15, 15-2, 16V

Reporte de Emisión

Calificaciones

Emisiones

GDFCB 07	AAA(mex)vra
GDFCB 10-2	AAA(mex)vra
GDFECB 12	AAA(mex)vra
GDFECB 13	AAA(mex)vra
GDFECB 14	AAA(mex)vra
GDFECB 15	AAA(mex)vra
GDFECB 15-2	AAA(mex)vra
GCDMXCB 16V	AAA(mex)vra

Riesgo Emisor

Ciudad de México	AAA(mex)
Perspectiva	Estable

Descripción de las Emisiones

Las emisiones de certificados bursátiles fiduciarios (CBs) GDFCB 07, GDFCB 10-2, GDFECB 12, GDFECB 13, GDFECB 14, GDFECB 15, GDFECB 15-2 y GCDMXCB 16V se colocaron de 2007 a 2016 a través de un fideicomiso emisor. El patrimonio principal de este se conforma de derechos derivados de los contratos de créditos otorgados directamente en cada caso por el beneficiario (acreditante) al Gobierno Federal (acreditado). El gobierno de Ciudad de México (CDMX) es el destinatario final de los recursos obtenidos por la disposición del mismo. Como beneficiario de estos, CDMX registra el financiamiento en un fideicomiso irrevocable de administración y fuente de pago (FAP), el cual afectó un porcentaje de los ingresos presentes y futuros provenientes del Fondo General de Participaciones (FGP).

Objetivo: El fiduciario del fideicomiso ha destinado los recursos derivados de las colocaciones de los CBs a la adquisición de los derechos de crédito, derivados de las disposiciones de los contratos de crédito correspondientes. Estos derechos se han utilizado en su totalidad para el financiamiento de obras y proyectos de inversión contemplados en el Presupuesto de Egresos de CDMX de cada año y su aplicación en las cuentas públicas de cada ejercicio. En todos los casos, el monto de los financiamientos se ha mantenido dentro del límite de endeudamiento autorizado a CDMX por el Congreso de la Unión en cada ejercicio fiscal correspondiente.

Vencimiento Final: El vencimiento de cada una de las emisiones se presenta en la tabla "Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios de CDMX" [Ver página 3].

Eventos Relevantes

El 20 de octubre de 2017, Fitch Ratings ratificó la calificación de 'AAA(mex)', correspondiente a la calidad crediticia de CDMX, con Perspectiva crediticia Estable. Esta calificación se sustenta en las disposiciones del artículo 1° de la Ley Federal de Deuda Pública, el cual establece que la totalidad de la deuda contraída por CDMX se considera una obligación del Gobierno Federal. En tales circunstancias, la calidad crediticia de la deuda de la entidad es igual a la del Gobierno Federal [AAA(mex)].

el 19 de septiembre de 2017, CDMX colocó una emisión nueva de certificados bursátiles conocida como Bono Sustentable, con clave de pizarra GCDMXCB 17X, por MXN2,000 millones. La emisión, calificada en 'AAA(mex)vra', está dentro del límite de endeudamiento neto autorizado a CDMX por el Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2017 de MXN4,500 millones. Los recursos se destinarán a proyectos de obra pública que tendrán un impacto ecológico y social positivo. El 24 de febrero de 2017, venció la emisión GDFCB 07-2 con calificación 'AAA(mex)vra', dado que llegó al plazo de vencimiento original.

Factores Clave de las Calificaciones

El nivel de calificación de los certificados bursátiles se fundamenta en los siguientes factores:

- la calidad crediticia del Gobierno Federal [AAA(mex)], mismo 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;

Reporte Relacionado

[Nueva Regulación de Disciplina Financiera \(Junio 8, 2016\).](#)

Analistas

Alejandro Guerrero
+52 55 5955 1600
alejandro.guerrero@fitchratings.com

Gerardo Carrillo
+52 55 5955 1600
gerardo.carrillo@fitchratings.com

Historial Crediticio

Emisión	Fecha	Escala Nacional Largo Plazo
GDFCB 07	7 dic 2007	AAA(mex)vra
GDFCB 10-2	17 jun 2010	AAA(mex)vra
originales)		
GDFECB 12	30 nov 2012	AAA(mex)vra
GDFECB 13	29 nov 2013	AAA(mex)vra
GDFECB 14	3 nov 2014	AAA(mex)vra
GDFECB 15 y	27 oct 2015	AAA(mex)vra
GDFECB 15-2		
GCDMXCB 16V	28 oct 2016	AAA(mex)vra

LP: largo plazo. CBs: certificados bursátiles.
Fuente: Fitch.

- la calidad crediticia de CDMX [AAA(mex)], debido a que su deuda es considerada como propia del Gobierno Federal;
- la fortaleza jurídico-financiera de los documentos de la operación y la afectación irrevocable de los ingresos para el pago de los CBs;
- la evolución satisfactoria y la certidumbre prevaleciente en la generación del flujo principal que sirve como fuente de pago de las emisiones;
- la constitución de un fondo de reserva de uno a tres períodos de pago de intereses y un mecanismo de provisión para el pago de capital, de entre 9 y 18 meses, dependiendo de cada emisión;
- los márgenes sólidos de seguridad (coberturas) sobre el servicio de la deuda (intereses y capital).

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones de las emisiones estas están ligadas estrechamente a las de CDMX, de acuerdo con la metodología de Fitch. Dado lo anterior, un ajuste en la calificación de la entidad podría reflejarse directamente y en el mismo sentido en las calificaciones específicas de las emisiones. Asimismo, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los documentos de la transacción, o de alguna otra que se considerara que incrementaría el riesgo, podría derivar en una baja en las calificaciones de las emisiones.

Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Fuera de los EE.UU. \(Abril 18, 2016\).](#)

[Metodología de Calificación de Financiamientos Subnacionales \(Septiembre 30, 2014\).](#)

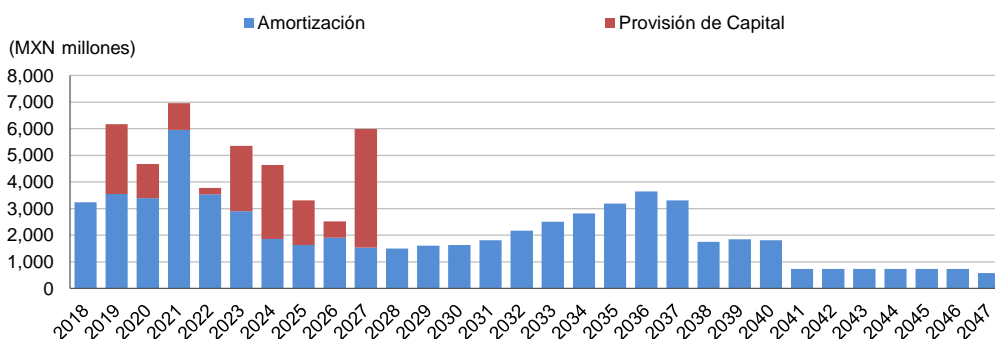
[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Seguimiento de las Emisiones

Los CBs han presentado un desempeño favorable desde su colocación. Con base en el seguimiento mensual que Fitch realiza a las emisiones GFCB 07, GDFCB 10-2, GDFECB12, GDFECB13, GDFECB14, GDFECB15, GDFECB15-2 y GCDMXCB 16V, las coberturas del servicio de la deuda registradas han sido superiores a las estimadas en los escenarios adversos modelados.

Los fondos de reserva y las obligaciones establecidas en la estructura del fideicomiso F/838 se han comportado conforme a lo establecido. La gráfica de Perfil de Amortización presenta el perfil en conjunto de las emisiones y de los financiamientos inscritos al fideicomiso F/838, distinguiendo las provisiones de capital correspondientes.

Perfil de Amortización



Fuente: Fideicomiso F/838 de CDMX.

Características de las Emisiones

Los financiamientos inscritos al fideicomiso F/838 tienen condiciones *pari-passu*, por lo que el cálculo de las coberturas debe considerar el servicio de todas las emisiones: GDFCB 07, GDFCB 10-2, GDFECB 12, GDFECB 13, GDFECB 14, GDFECB 15, GDFECB 15-2 y GCDMXCB 16V. Durante 2016, la cobertura mínima mensual fue de 5.7 veces (x) y, en promedio, de 7.8x, mientras

Principales Obligaciones de CDMX en Fideicomiso F/838

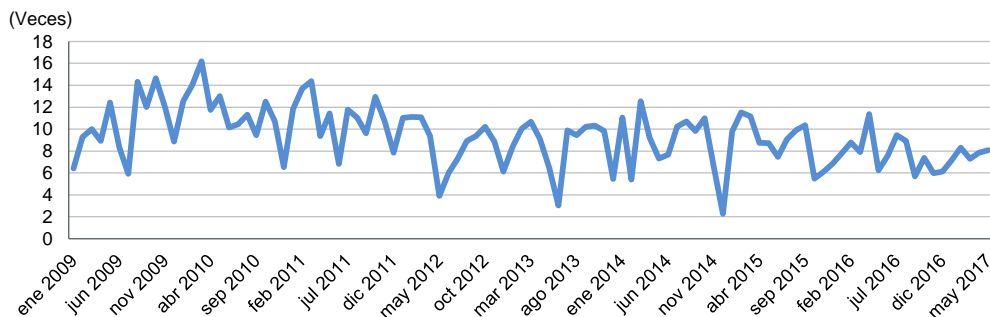
Estas consisten en:

- pagar todos los gastos relacionados con la operación;
- realizar lo necesario para que el fondo de pago cuente en todo momento con la cantidad requerida;
- presentar el Presupuesto de Egresos y la Ley de Ingresos para cada ejercicio fiscal;
- presentar información trimestral y anual dictaminada por contador público independiente;
- evitar que se reduzca la calificación inicial de la emisión.

que en el período de enero a junio de 2017, la cobertura mínima mensual fue de 6.7x y el promedio, de 7.6x. La trayectoria se puede observar en la siguiente gráfica.

Coberturas del Fideicomiso Maestro F/838

Flujo Afectado de Fondo General de Participaciones a Servicio de la Deuda



Fuente: Reportes mensuales fiduciarios y cálculos de Fitch.

Aun considerando la nueva emisión, GCDMXCB 17X, las coberturas del servicio de la deuda proyectado para 2018–2047 presentan niveles muy satisfactorios. La gráfica también muestra la evolución de las coberturas naturales (flujo afectado a servicio de la deuda). Estas han registrado niveles elevados, hecho que se fundamenta principalmente en que gran parte de las amortizaciones de capital de las emisiones analizadas se realizará al vencimiento de las mismas. No obstante, aun estimando las coberturas que se obtendrían si se consideraran hipotéticamente las cantidades correspondientes al aprovisionamiento de capital, se obtienen coberturas adecuadas. En la siguiente tabla, se resumen las características de cada emisión.

Emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios de CDMX

(Saldos al 30 de septiembre de 2017)

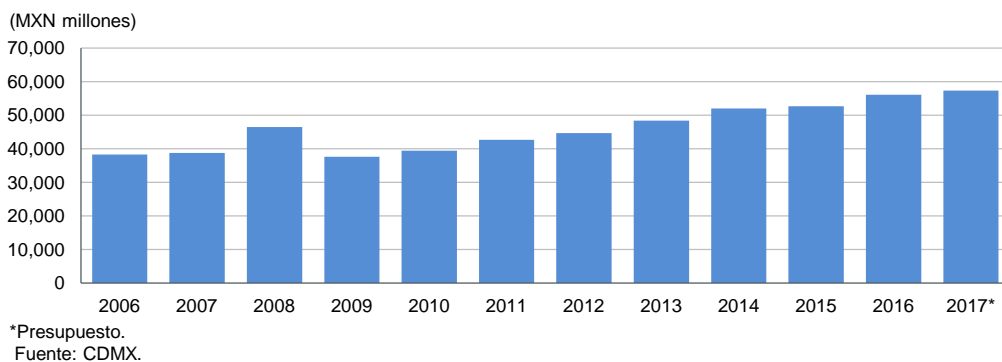
Características	GDFCB 07	GDFCB 10-2	GDFECB 12	GDFECB 13	GDFECB 14	GDFECB 15	GDFECB 15-2	GCDMXCB 16V
Monto inicial (MXN millones)	575.0	2,521.0	2,500.0	2,126.9	2,500.0	1,382.0	2,500.0	1,000.0
Saldo (MXN millones)	575.0	2,521.0	2,500.0	2,126.9	2,500.0	1,382.0	2,500.0	1,000.0
Denominación	Pesos	Pesos	Pesos	Pesos	Pesos	Pesos	Pesos	Pesos
Plazo	20 años	10 años	15 años	10 años	10 años	5 años	10 años	5 años
Colocación de CBs originales	17 dic 2007	25 jun 2010	30 nov 2012	29 nov 2013	3 nov 2014	25 sep 2015	25 sep 2015	9 dic 2016
Colocación de CBs adicionales	n.a.	15 oct 2010	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fecha Vencimiento	22 nov 2027	12 jun 2020	17 nov 2027	17 nov 2023	21 oct 2024	18 sep 2020	12 sep 2025	3 dic 2021
Acreditante (Beneficiarios)	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank
Tasa de Interés (%)	8.65	7.90	6.85	7.05	6.42	TIIE28 + 0.12%	6.7%	TIIE28 + 0.42%
Pagos de Intereses	Cada 182 días	Cada 182 días	Cada 182 días	Cada 182 días	Cada 182 días	Cada 28 días	Cada 182 días	Cada 28 días
Amortización ^a	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fuente de Pago ^b	FGP	FGP	FGP	FGP	FGP	FGP	FGP	FGP
Porcentaje Afectado (%)	80	80	80	80	80	80	80	80
Fideicomiso Emisor	F/00490	F/747	F/0135	F/0154	F/0167	F/184	F/184	F/0202
Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago ^c	F/838	F/838	F/838	F/838	F/838	F/838	F/838	F/838

^a Las emisiones se liquidarán al vencimiento en un solo pago. ^b La fuente principal de pago de todas las emisiones son los derechos de los contratos de crédito otorgados a CDMX por los acreditantes. A su vez, dichos financiamientos tienen afectados como fuente de pago los derechos sobre un porcentaje del Fondo General de Participaciones que le corresponde a CDMX. ^c El Banco JP Morgan fue el fiduciario hasta noviembre de 2008; luego, fue The Bank of New York Mellon y, posteriormente, en abril de 2014, el Banco adquirió 100% de Bank of New York Mellon. Para las emisiones GDFCB 07, GDFCB 10-2, GDFECB 12, GDFECB 13, GDFECB 14, GDFECB 15, GDFECB 15-2 y GCDMXCB 16V, el fiduciario es Deutsche Bank México. FGP: Fondo General de Participaciones. n.a.: no aplica.
Fuente: CDMX.

Evolución del Activo Fuente de Pago

Para todas las emisiones mencionadas, el patrimonio del fideicomiso emisor está integrado principalmente por los derechos de crédito cedidos por el acreditante al fiduciario. Asimismo, cada acreditante cede al fideicomiso emisor los derechos que le corresponden como beneficiario, conforme al FAP. Por ende, la fuente de pago de los CBs es el FGP de CDMX, independientemente de que el acreditado directo del crédito sea el Gobierno Federal.

Evolución del Fondo General de Participaciones de CDMX



En los últimos 15 años, el FGP de CDMX ha disminuido en términos nominales solo en una ocasión (2009). Este recurso presentó una tasa media anual de crecimiento (tmac) de 7.3% en el período 2009–2016 y alcanzó MXN56,148 millones en 2016, registrando un incremento anual nominal de 6.6%. Para el cierre de 2017, se presupuesta un aumento conservador de 2.2%. Sin embargo, a junio de 2017, el activo registró un crecimiento de 14% nominal respecto a junio de 2016.

Políticas Contables y Ajustes: Esta actualización se basa en información recibida por Fitch hasta el 30 de junio de 2017.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".