

Rating Action: Moody's baja calificaciones de BNTECB 07 a Aa2.mx (sf) y de BNTECB 07-2 a A3.mx (sf)

Global Credit Research - 04 May 2012

Mexico, May 04, 2012 -- Moody's de México S.A. de C.V. (Moody's) bajó las calificaciones de los Certificados Bursátiles (CBs) denominados BNTECB 07 a Baa3 (sf) / Aa2.mx (sf) de Baa1 (sf) / Aaa.mx (sf) en Escala Global, Moneda Local y en escala doméstica de México, respectivamente. Moody's también bajó las calificaciones de los CBs denominados BNTECB 07-2 a Ba3 (sf) / A3.mx (sf) de Baa3 (sf) / Aa3.mx (sf).

Originador: Banco Mercantil del Norte S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte

Fiduciario: The Bank of New York Mellon S.A., Institución de Banca Múltiple

CBs BNTECB 07: calificaciones modificadas a la baja a Baa3 (sf) / Aa2.mx (sf) en Escala Global, Moneda Local y en escala doméstica de México. Previamente se habían asignado las calificaciones Baa1 (sf) / Aaa.mx (sf) en Diciembre 4, 2007

CBs BNTECB 07-2: calificaciones modificadas a la baja a Ba3 (sf) / A3.mx (sf) en Escala Global, Moneda Local y en escala doméstica de México. Previamente se habían asignado las calificaciones Baa3 (sf) / Aa3.mx (sf) en Diciembre 4, 2007

FUNDAMENTOS DE LAS CALIFICACIONES

En opinión de Moody's, las acciones de calificación sobre los CBs BNTECB 07 y BNTECB 07-2 reflejan la menor calidad crediticia del portafolio de activos que actualmente respalda su pago de intereses y principal en comparación con aquella mostrada cuando se asignaron las calificaciones iniciales en Diciembre 4, 2007. El portafolio consiste en créditos otorgados en su mayoría a estados y municipios por Banco Mercantil del Norte S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte, calificado A3 / Aaa.mx, en Depósitos en Escala Global, Moneda Local y en escala doméstica de México). Los flujos de efectivo de la cobranza de dicho portafolio provienen principalmente de ingresos recibidos por participaciones federales. Los contratos de créditos y los flujos de efectivo recibidos son depositados en un fideicomiso irrevocable de emisión para realizar los pagos de los CBs.

Los CBs BNTECB 07 poseen un nivel mínimo de mejora crediticia establecido en 6% respecto al saldo insoluto de los créditos vigentes bursatilizados. Al cierre de Abril 2012, el nivel de mejora crediticia se encontraba en 12.3% (incluyendo todas las cantidades de efectivo que posee el fideicomiso). Los CBs BNTECB 07-2 están subordinados a BNTECB 07 y se benefician de un nivel mínimo establecido de sobrecolateral en 2% respecto al saldo insoluto de los créditos vigentes bursatilizados. Las calificaciones de Moody's también consideran el papel de Banorte como administrador de los créditos bursatilizados; la estable tendencia observada en cobranza; y la disponibilidad de un monto de reserva equivalente a un pago de intereses de ambos CBs el cual se encuentra totalmente fondeado. Estos factores mitigan el riesgo liquidez asociado con la cascada dual de pagos que posee esta transacción. Con base en los documentos de emisión, la cobranza de intereses de los créditos bursatilizados (después de cubrir gastos de operación del fideicomiso) es utilizada para pagar intereses de los CBs; mientras que la cobranza de principal de los créditos bursatilizados es utilizada para amortizar el saldo de los CBs. Al cierre de Abril 2012, el indicador de cobertura de pago de intereses (ICR, por sus siglas en inglés) calculado como la división del flujo de la cobranza de intereses netos sobre el pago de intereses de los CBs BNTECB 07 se ubicó en 1.24 veces (x) para los últimos doce meses y en 2.26x si se toma en cuenta el fondo de reserva.

Al cierre de Abril 2012, los activos que se encuentran en el fideicomiso están formados por créditos de largo plazo (91.8%) y efectivo (8.2%). El portafolio de préstamos se encuentra distribuido en 11 acreditados, representando 21 créditos. La concentración máxima por acreditado es 21.3% mientras que la concentración promedio se ubica en 4.3%. Con base en los reportes de cobranza del administrador, todos los créditos se encuentran vigentes.

Moody's analizó el portafolio de créditos para derivar su probabilidad ponderada de incumplimiento con base en la calidad crediticia y plazo remanente de cada uno. La pérdida esperada calculada para ambos CBs considera varios factores como dicha probabilidad ponderada de incumplimiento (reflejada en un factor de calificación --WARF,

weighted average rating factor- igual a 799), el nivel de sobrecolateral disponible, una tasa de recuperación de 50% y correlación de 65% así como la estructura de pagos de los CBs. Los CBs pagan intereses mensualmente y la fecha legal de vencimiento y amortización es Mayo 15, 2037. No obstante, si el nivel de mejora crediticia se encuentra por debajo de su nivel mínimo establecido en cualquier fecha de pago, los CBs recibirán pagos de principal hasta que dicho nivel sea alcanzado. Al cierre de Abril 2012, ambos CBs han amortizado 21.1% del monto total emitido.

Moody's también analizó diversos escenarios de sensibilidad para revisar el impacto que pudieran tener las calificaciones de los CBs ante distintas probabilidades de incumplimiento. Si el WARF aumenta 35% a un nivel de 1,084, las calificaciones de los CBs BNTECB 07 cambiarían a Ba1 (sf) / Aa3.mx (sf) de Baa3 (sf) / Aa2.mx (sf) y las calificaciones de los CBs BNTECB 07-2 cambiarían a B1 (sf) / Baa1.mx (sf) de Ba3 (sf) / A3.mx (sf). Por el contrario, si el WARF de Moody's se reduce en 36% al nivel 508 (esto representa una menor pérdida esperada), entonces las calificaciones de los CBs BNTECB 07 cambiarían a Baa1 (sf) / Aaa.mx (sf) de Baa3 (sf) / Aa2.mx (sf) y las de BNTECB 07-2 cambiarían a Ba2 (sf) / A1.mx (sf) de Ba3 (sf) / A3.mx (sf), manteniendo los demás factores constantes.

La principal metodología utilizada en estas calificaciones es "Moody's Revises its Methodology for Emerging Market CDOs" publicada en Abril 2007. Por favor refiéras a la sección de Credit Policy en la página de internet www.moody.com para obtener una copia de esta metodología.

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSRs por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSRs difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSRs asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSRs están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".mx" en el caso de México. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la guía de implementación de calificaciones de Moody's publicada en marzo de 2011 y titulada "Correspondencia de las Calificaciones en Escala Nacional a las Calificaciones en Escala Global de Moody's".

REVELACIONES REGULATORIAS

Las calificaciones en Escala Global que aparecen en este comunicado de prensa fueron emitidas por una afiliada de Moody's fuera de la Unión Europea y son endosables por Moody's Investors Service Ltd, One Canada Square, Canary Wharf, London E 14 5FA, UK, con base en el Art. 4 párrafo 3 del documento Regulation (EC) No 1060/2009 on Credit Rating Agencies. Favor de consultar información adicional sobre la condición de endoso para la UE y la oficina de Moody's que emitió cada calificación crediticia en particular en www.moody.com

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en www.moody.com.

Las fuentes de información utilizadas para determinar la calificación son las siguientes: partes involucradas en las calificaciones e información pública.

Moody's no recibió ni tomó en consideración una evaluación de un tercero sobre la revisión "due diligence" realizada con respecto a los activos o instrumentos financieros subyacentes de esta transacción.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es

satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede, en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación

Favor de consultar la página de ratings disclosure en www.moody.com para obtener una revelación general sobre potenciales conflictos de intereses.

Favor de consultar la página de "ratings disclosure" en www.moody.com para información sobre (A) los principales accionistas de MCO (más de 5%), y (B) para mayor información sobre ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas así como (C) los nombres de las entidades que tienen calificación asignada por MIS que también han reportado públicamente a la SEC una participación accionaria en MCO de más de 5%. Es posible que un miembro de la junta directiva de esta entidad calificada también sea miembro de la junta directiva de un accionista de Moody's Corporation; sin embargo, Moody's no ha verificado este asunto de manera independiente.

Favor de consultar los Símbolos de Calificación y Definiciones de Moody's en la Página Rating Process en www.moody.com para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y de recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody.com para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación.

La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestra página de revelación de calificaciones en nuestro portal www.moody.com.

Favor de visitar nuestro portal www.moody.com para consultar las actualizaciones sobre cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que haya emitido la calificación.

Rene Ibarra
Vice President - Senior Analyst
Structured Finance Group
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS:52-55-1253-5700

Maria Muller
Senior Vice President
Structured Finance Group
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 001-888-779-5833



© 2012 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any

securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.