



Moody's de México S.A. de C.V.

México, D.F., 13 de Noviembre de 2007

Lic. David Alberto Salazar Vite
Director de Banca de Gobiernos de Estados y Municipios
Banco Mercantil del Norte, S.A.
Av. Prolongación Paseo de la Reforma No. 1230, Piso 11
Col. Cruz Manca, Santa Fe
Delegación Cuajimalpa
05349 México, D.F.

Asunto: Calificación Certificados Bursátiles

Preferente: BNTECB 07

Subordinado: BNTECB 07-2

Estimados Señores:

De acuerdo con su solicitud, Moody's de México S.A. de C.V. (Moody's) va a asignar una calificación de largo plazo de **Aaa.mx** (Escala Nacional de México) y **Baa1** (Escala Global, Moneda Local), a la emisión de Certificados Bursátiles Preferentes BNTECB 07 por un monto de MXN\$ 5'231,377,600.00 y una calificación de largo plazo de **Aa3.mx** (Escala Nacional de México) y **Baa3** (Escala Global, Moneda Local), a la emisión de Certificados Bursátiles Subordinados BNTECB 07-2 por un monto de MXN\$ 111,305,900.00 de Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte). Los certificados serán emitidos por Banco J.P. Morgan S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria en su carácter de Fiduciario.

Las Calificaciones de Moody's de México S.A. de C.V. en la Escala Nacional de México (.mx) son opiniones sobre la calidad crediticia relativa de los emisores y las emisiones dentro de México. La calificación de largo plazo de **Aaa.mx** muestra la capacidad crediticia más fuerte y la menor probabilidad de pérdida de crédito con respecto a otras emisiones nacionales. Los emisores o las emisiones calificadas como **Aa.mx** muestran una capacidad crediticia muy fuerte y poca probabilidad de pérdida de crédito con relación a otros emisores mexicanos. Moody's aplica los modificadores numéricos 1, 2 y 3 en cada categoría de calificación genérica de Aa.mx a Caa.mx (por ejemplo, **Aa3.mx**). El modificador 3 indica que las obligaciones se clasifican en el extremo más bajo de la calificación genérica.

Las calificaciones a ser asignadas a los Certificados Bursátiles Preferentes BNTECB 07 y a los Certificados Bursátiles Subordinados BNTECB 07-2 se fundamentan principalmente en:

- El respaldo de los flujos derivados de una cartera de créditos a estados y municipios originados y administrados por Banorte, y que son respaldados por participaciones federales a ser cedida al fideicomiso.

RMBS - 2007 - 11 - 00028 - 820628423
MDYSMX/CB/424





Moody's de México S.A. de C.V.

- El soporte crediticio de los Certificados Preferentes BNTECB 07 bajo la forma de subordinación de los Certificados Bursátiles Subordinados BNTECB 07-2 y aforo, por 6% del saldo insoluto de los Contratos de Crédito
- El soporte crediticio de los Certificados Bursátiles Subordinados BNTECB 07-2 bajo la forma de subordinación del aforo, por 2% del saldo insoluto de los Contratos de Crédito
- La reserva para gastos de emisión y colocación así como de mantenimiento anual, la cual será constituida con los recursos que aporte Banorte al fideicomiso.
- La reserva de intereses equivalente al siguiente pago de intereses de los Certificados Bursátiles Preferentes y los Certificados Bursátiles Subordinados, la cual se constituirá con los fondos de la emisión.
- La estructura de la operación la cual involucra la celebración de operaciones financieras derivadas (swap) entre el fideicomiso emisor y Banorte.
- La calidad crediticia de Banorte como Administrador y como contraparte en el contrato de operaciones financieras derivadas. La calificación de Banorte es **A2** (Depósitos bancarios, Moneda Local) y **Aaa.mx** (Escala Nacional de México, Depósitos Bancarios, Moneda Local)
- El aislamiento de los activos en el fideicomiso bajo las leyes y regulaciones mexicanas que gobiernan las bursatilizaciones.

Más detalles al respecto de la operación y de nuestro análisis se publicarán próximamente en el reporte de dicha operación.

Para el análisis de los contratos y otros documentos legales Moody's utilizó los servicios del despacho de abogados Creel, Garcia-Cuellar y Muggenburg, quien ha revisado los siguientes documentos de la emisión: (i) Contrato Maestro (ii) Contrato del Fideicomiso F/00477 (iii) Contrato de Prestación de Servicios de Administración y Cobranza (iv) Contrato de Cesión (v) Contrato Marco para Operaciones Financieras Derivadas y (vi) Suplemento al Contrato Marco Operaciones Financieras Derivadas.

Las calificaciones de la emisión arriba mencionada quedarán sujetas a la efectiva emisión de los Certificados Bursátiles Preferentes y de los Certificados Bursátiles Subordinados de acuerdo con los términos del suplemento informativo y el contrato de fideicomiso, y a la recepción por parte de Moody's de toda la documentación final y las opiniones legales relacionadas con la transacción, a satisfacción de Moody's, en un plazo de 30 días de la fecha de la presente carta.

En caso de considerarlo necesario o apropiado, si existiera alguna información (o ausencia de ésta) que a su discreción lo justifique, Moody's podrá revisar, suspender o retirar estas calificaciones en cualquier momento.

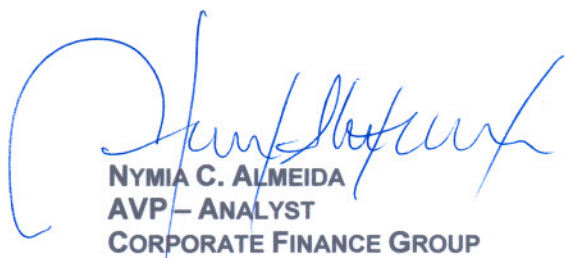
Las calificaciones asignadas a los Certificados Bursátiles Preferentes BNTECB 07 y a los Certificados Bursátiles Subordinados BNTECB 07-2, tanto como cualquier revisión o retiro de éstas, será públicamente diseminada a través de comunicados de prensa, en medios de comunicación electrónicos, y en respuestas a solicitudes orales que Moody's reciba. Moody's también se reserva el derecho de publicar información y reportes en relación a la emisión arriba mencionada.



Moody's de México S.A. de C.V.

Fue un placer poderle servir y le agradezco haber elegido los servicios de calificación de Moody's de México, S.A. de C.V.

ATENTAMENTE,



NYMIA C. ALMEIDA
AVP – ANALYST
CORPORATE FINANCE GROUP

Analista responsable:

Victoria Moreno
Vice President-Senior Analyst
Latin America Structured Finance Group
Moody's Investors Service

C.c.p.- Act. Carlos Quevedo López.- Vicepresidente de Supervisión Bursátil, CNBV.- Para su conocimiento
C.P. Ricardo Piña Gutiérrez.- Director de Vigilancia de Emisoras, CNBV.- Mismo fin
Lic. Rafael Colado.- Supervisor en Jefe de Emisoras, CNBV.- Mismo fin
Lic. Alberto S. Jones Tamayo. Director General. Moody's de México. Mismo fin