

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable
Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (The Bank of New
York Mellon, S.A., Institución de Banca
Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de
Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de
Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo
Financiero, División Fiduciaria)**

Estados financieros por los años que
terminaron el 31 de diciembre de 2009 y
2008, y Dictamen de los auditores
independientes del 15 de abril de 2010

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Dictamen de los auditores independientes y estados financieros 2009 y 2008

Contenido	Página
Dictamen de los auditores independientes	1
Balances generales	2
Estados de resultados y variaciones en el patrimonio	3
Estados de flujos de efectivo	4
Notas a los estados financieros	5

**Dictamen de los auditores independientes al
Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable
Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles
(The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca
Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P.
Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan
Grupo Financiero, División Fiduciaria)**

Hemos examinado los balances generales del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria) (el Fideicomiso) al 31 de diciembre de 2009 y 2008, estados de resultados y de variaciones en el patrimonio, y de flujos de efectivo, que le son relativos, por los años que terminaron en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración del Fideicomiso. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Nuestros exámenes fueron realizados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en México, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y realizada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes, y de que están preparados de acuerdo con las normas de información financiera mexicanas. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo, incluye la evaluación de las normas de información financieras utilizadas, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria) al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los estados de resultados y de variaciones en el patrimonio y los flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas de información financiera mexicanas.

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S. C.
Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu



C.F.C. Fernando Noguera Conde

15 de abril de 2010

**Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de
Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de
Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A.,
Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División
Fiduciaria)**

Balances generales

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008

(En miles de pesos)

	2009	2008
Activo		
Efectivo e inversiones temporales	\$ 53,012	\$ 86,090
Instrumentos financieros derivados	283	231
Cuentas por cobrar fideicomitidas	<u>4,727,430</u>	<u>5,075,731</u>
Total activo	<u><u>\$4,780,725</u></u>	<u><u>\$5,162,052</u></u>
Pasivo y Patrimonio		
Documentos por pagar a largo plazo	\$4,558,029	\$4,663,736
Instrumentos financieros derivados	<u>12,271</u>	<u>17,129</u>
Total pasivo	<u><u>4,570,300</u></u>	<u><u>4,680,865</u></u>
Patrimonio		
Patrimonio fideicomitado inicial	481,187	221,546
Patrimonio fideicomitado del año	<u>(270,762)</u>	<u>259,641</u>
Total patrimonio	<u><u>210,425</u></u>	<u><u>481,187</u></u>
Total pasivo y patrimonio	<u><u>\$4,780,725</u></u>	<u><u>\$5,162,052</u></u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de resultados y de variaciones en el patrimonio

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(En miles de pesos)

	2009	2008
Ingresos por intereses	\$ 366,747	\$ 458,577
Gastos por intereses	<u>323,176</u>	<u>419,763</u>
Margen financiero	<u>43,571</u>	<u>38,814</u>
Egresos:		
Gastos de administración y promoción	10,811	11,191
Resultado por intermediación en instrumentos financieros derivados	<u>(4,910)</u>	<u>(8,413)</u>
	<u>5,901</u>	<u>2,778</u>
Exceso de ingresos sobre egresos	37,670	36,036
Aumento por aportaciones patrimoniales	-	288,504
Disminución por reembolsos patrimoniales	<u>(308,432)</u>	<u>(64,899)</u>
Patrimonio fideicomitido del año	(270,762)	259,641
Patrimonio fideicomitido inicial	<u>481,187</u>	<u>221,546</u>
Total del patrimonio	<u>\$ 210,425</u>	<u>\$ 481,187</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Estados de flujos de efectivo

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(En miles de pesos)

	2009	2008
Actividades de operación:		
Exceso de ingresos sobre egresos	\$ 37,670	\$ 36,036
Disminución en:		
Cuentas por cobrar fideicomitidas	348,301	460,013
Documentos y cuentas por pagar	(105,707)	(677,248)
Instrumentos financieros derivados	(4,910)	(8,413)
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	<u>275,354</u>	<u>(189,612)</u>
Actividades de financiamiento:		
Aportaciones patrimoniales	-	288,504
Disminución por reembolsos patrimoniales	(308,432)	(64,899)
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	<u>(308,432)</u>	<u>223,605</u>
(Disminución) aumento de efectivo e inversiones temporales	<u>(33,078)</u>	<u>33,993</u>
Efectivo e inversiones temporales al inicio del año	<u>86,090</u>	<u>52,097</u>
Efectivo e inversiones temporales al final del año	<u>\$ 53,012</u>	<u>\$ 86,090</u>

Las notas adjuntas son parte de los estados financieros.

Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 para la emisión de Certificados Bursátiles (The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple, Fiduciario, causahabiente final de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria)

Notas a los estados financieros

Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2009 y 2008

(En miles de pesos)

1. Naturaleza del fideicomiso y principales características

El 5 de noviembre de 2007 se celebró el Contrato de Fideicomiso Irrevocable Número F/00477 (el “Fideicomiso”) para la Emisión de Certificados Bursátiles (los Certificados Bursátiles). El contrato de Fideicomiso fue celebrado por Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) en calidad de Fideicomitente y Fideicomisario en tercer lugar, Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria en calidad de Fiduciario y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario (Invex), en calidad de Representante Común de los tenedores de los Certificados Bursátiles. Los Fideicomisarios en primer lugar son los tenedores de los Certificados Bursátiles Serie “A”, en segundo lugar los tenedores de los Certificados Bursátiles Serie “B” y en tercer lugar los tenedores de las constancias de participación.

El 19 de noviembre de 2008, The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (BNY) recibió de Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria (BJPM) todos sus derechos y obligaciones como Fiduciario, considerando a BNY como causahabiente final de BJPM, en virtud de la enajenación de los negocios fiduciarios de BJPM a BNY.

La fuente principal de pago de los Certificados Bursátiles serán los flujos de efectivo derivados de la cobranza de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales, transferidos en garantía que forman parte del patrimonio del Fideicomiso.

Los fines del Fideicomiso consisten en la afectación de los derechos de cobro sobre los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales, libres de gravamen y sin reserva ni limitación de dominio alguna, con el fin de respaldar la Emisión de los Certificados Bursátiles y su colocación entre el gran público inversionista. Para efectos de lo anterior, el Fiduciario estará facultado para realizar lo siguiente:

- Recibir y mantener en propiedad fiduciaria el patrimonio del Fideicomiso, en el entendido que la guarda y custodia de los expedientes de crédito se hará a través de su depósito, la administración y cobranza de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales.
- Emitir con cargo al patrimonio del Fideicomiso los Certificados Bursátiles, suscribir todos aquellos escritos, solicitudes de autorización, documentos, instrumentos, actas, declaraciones y títulos que sean necesarios a fin de realizar la Emisión de los Certificados Bursátiles o mantener su registro, incluyendo más no limitándose a cualquier gestión o promoción ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión), Banco de México, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (BMV) o el S.D. Indeval, S.A. de C.V. (Indeval).
- Llevar a cabo una oferta pública de los Certificados Bursátiles entre el gran público inversionista exclusivamente en México, para lo cual deberá celebrar un contrato de colocación con el intermediario colocador.

- Recibir cualesquier cantidades adicionales de Banorte durante la vigencia de este Fideicomiso a efecto de cubrir cualesquier faltante de recursos líquidos, mismos que devengarán intereses conforme al régimen de inversión y que serán devueltos en cuanto existan recursos disponibles en el patrimonio del Fideicomiso.
- Celebrar todos aquellos convenios, contratos, instrumentos o documentos que sean necesarios o convenientes a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso.
- Proporcionar al Fideicomitente y recibir del mismo según sea el caso, la información necesaria para que éste pueda preparar y presentar, ante cualquier autoridad o particular, los avisos y declaraciones (fiscales, contables, y otras) que sean necesarias o convenientes para lograr los fines del presente Fideicomiso.

La emisión y colocación de los Certificados Bursátiles se realizó el 23 de noviembre de 2007. La emisión se realizó en dos Series, “A” y “B”, por 52,313,776 y 1,113,059 Certificados Bursátiles, respectivamente, con valor nominal de cien pesos cada uno, los cuales fueron pactados a una tasa de interés bruta anual aplicable al primer período de intereses de 8.11% y 8.58% anual, respectivamente.

Los Certificados Bursátiles de ambas emisiones, devengan intereses mensuales, pagaderos los días 15 de cada mes durante la vigencia de la emisión a una tasa de interés bruta anual que resulte de adicionar 18 puntos base y 65 puntos base, respectivamente, a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a un plazo de 28 días, la cual se calcula por el Representante Común con 2 días hábiles de anticipación al inicio de cada período de intereses.

Por otra parte, Banorte recibió del Fideicomiso una constancia de derechos con un valor nominal de \$222,612. El propietario de esta constancia tendrá derecho a recibir el 100% del remanente del patrimonio y una cantidad igual al remanente de los pagos que deberá realizar el fideicomiso por concepto de amortización de los certificados bursátiles, intereses, comisión por administración e indemnizaciones.

El Fideicomiso no tiene empleados, consecuentemente, no tiene obligaciones de carácter laboral y es administrado por el Fiduciario.

2. Resumen de las principales políticas contables

Los estados financieros adjuntos cumplen con las normas de información financiera mexicanas (NIF). Su preparación requiere que la administración del Fideicomiso efectúe ciertas estimaciones y utilice determinados supuestos para valorar algunas de las partidas de los estados financieros y para efectuar las revelaciones que se requieren en los mismos. Sin embargo, los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones.

La administración del Fideicomiso, aplicando el juicio profesional, considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias. Las principales políticas contables seguidas por el Fideicomiso se resumen a continuación:

- a. **Efectivo e inversiones temporales** - Se valúan al costo de adquisición, más rendimientos devengados, o a su valor neto de realización estimado, el que sea menor.
- b. **Cuentas por cobrar fideicomitidas** - Corresponde a los derechos de crédito que derivan de la cobranza de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales y sus accesorios, incluyendo los seguros correspondientes a cada uno de los créditos originados y administrados por Banorte, transferidos en garantía y que forman parte del patrimonio del Fideicomiso.
- c. **Provisiones** - Se reconocen cuando se tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.
- d. **Instrumentos financieros derivados** - El Fideicomiso tiene celebrados contratos de SWAPS de tasas de interés, con la finalidad de administrar el riesgo de las tasas de interés de las cuentas por cobrar fideicomitidas. Al 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso tiene celebrados 20 SWAPS de tasas de interés bajo este esquema, a través de los cuales 14 SWAPS pagan mensualmente una tasa de interés promedio ponderada de TIIE y reciben una tasa de interés de TIIE-0.06, asimismo, 6 SWAPS pagan mensualmente una tasa fija y reciben una tasa de interés de TIIE.

La ganancia o pérdida que resulta de la diferencia entre el valor nominal y el valor razonable, se registra en la cuenta activa o pasiva "Instrumentos financieros derivados" en el balance general, por otra parte, el efecto generado por la valuación de estos instrumentos, se reconoce en el rubro de "Resultado por intermediación en instrumentos financieros derivados", en el estado de resultados y de variaciones en el patrimonio.

- e. **Impuesto sobre la renta e impuesto empresarial a tasa única** - El Fideicomiso es una entidad que no tiene personalidad jurídica propia. Consecuentemente, el Fideicomiso no es sujeto del impuesto sobre la renta ni del impuesto empresarial a tasa única.
- f. **Aplicaciones patrimoniales** - Se registran contablemente en el patrimonio del Fideicomiso conforme se devengan.
- g. **Reconocimiento de ingresos por intereses** - Los ingresos por intereses se reconocen conforme se devengan con base en los rendimientos de las cuentas por cobrar fideicomitidas y de las inversiones en valores que se tienen.
- h. **Reconocimiento de gastos por intereses** - Los gastos por intereses provienen de los intereses de los certificados bursátiles y se reconocen en resultados conforme se devengan.
- i. **Reconocimiento de gastos de administración y promoción** - Los gastos de administración y promoción se registran cuando se tiene una obligación y corresponde a gastos de emisión y gastos de administración del Fideicomiso.

3. Efectivo e inversiones temporales

	2009	2008
Efectivo	\$ 1,692	\$ 1,302
Inversiones temporales	51,320	84,788
	<u>\$ 53,012</u>	<u>\$ 86,090</u>

4. Cuentas por cobrar fideicomitidas

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la cartera vigente de los créditos a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales representó el 100% de las cuentas por cobrar fideicomitidas y ascendió a \$4,727,430 y \$5,075,731, respectivamente. De los cuales 20 créditos cedidos al fideicomiso están pactados a una tasa de interés variable y fluctúan entre TIIIE+0.29 y TIIIE+0.70 anual, en tanto 6 créditos están pactados a una tasa de interés fija entre 9.85% y 13.20% anual.

5. Documentos y cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fideicomiso tiene pasivos bursátiles como se muestra a continuación:

Título	Moneda	Vencimiento	Tasa de Interés	2009	2008
Certificado Bursátil (BNTCB 07)	MXP	15/05/2037	TIIIE a 28 días, mas 18 puntos base	\$ 4,453,016	\$ 4,548,463
Certificado Bursátil (BNTECB 07-2)	MXP	15/05/2037	TIIIE a 28 días, mas 65 puntos base	94,745	96,775
				4,547,761	4,645,238
Intereses devengados no pagados				10,268	18,498
Total				<u>\$ 4,558,029</u>	<u>\$ 4,663,736</u>

6. Patrimonio fideicomitido

Conforme al contrato de Fideicomiso el patrimonio fideicomitido se integra de:

- a. Los créditos que sean afectados con relación a cada operación de bursatilización, los derechos derivados de los mismos y cualesquiera documentos relacionados.
- b. Cualquier recurso derivado de la cobranza de los créditos, incluyendo unidades u otros bienes recibidos en pago o recuperados con relación a los mismos, el producto neto de la liquidación o venta de dichas unidades o bienes y cualquier anticipo realizado por Banorte con relación a los mismos.
- c. Por los frutos, productos y accesorios de todos los bienes y derechos cedidos al Fiduciario.
- d. Cualquier instrumento resultado de la inversión de los recursos líquidos con los que llegue a contar el fideicomiso, así como los rendimientos y cualquier cantidad cobrada al amparo de dichos instrumentos.
- e. Cualquier cantidad en efectivo u otros bienes y derechos que se mantengan en cualquier momento en las cuentas operativas y en las cuentas de cobranza.
- f. Por el producto neto de liquidación que resulte de la ejecución de un crédito de entidades federativas, municipios o entidades paraestatales o paramunicipales o vencido (incluyendo sin limitación la enajenación de cualquier bien adjudicado, si lo hubiere).

7. Nuevos Pronunciamientos Contables

Con el objetivo de converger la normatividad mexicana con la normatividad internacional, durante 2009 el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera promulgó entre otras la NIF C-1 Efectivo y las mejoras a la NIF B-1 Cambios contables y correcciones de errores, las cuales entraron en vigor a partir del 1 de enero de 2010.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, el Fideicomiso está en proceso de determinar los efectos de estas nuevas normas en su información financiera.

8. Autorización de la emisión de los estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para su emisión el 15 de abril de 2010, por la Lic. María del Carmen Mozas Gómez, Delegada Fiduciaria.