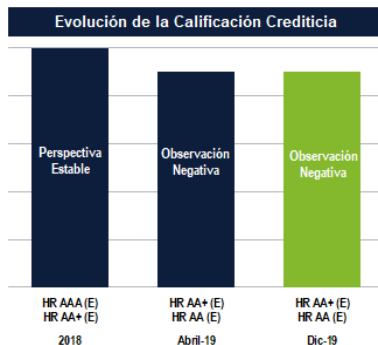


Calificación

BNTECB 07 HR AA+ (E)
BNTECB 07-2 HR AA (E)

Observación Negativa



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Elvira Gracia
Analista Sr.
elvira.gracia@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras
fernando.sandoval@hrratings.com

Características de los CEBURS Fiduciarios

Clave de Pizarra	BNTECB 07 para los CEBURS Fiduciarios Serie A y BNTECB 07-2 para los CEBURS Fiduciarios Serie B
Monto Emitido	P\$5,343m, de los cuales P\$5,237m corresponden a la Serie A y P\$111.3m y corresponden a la Serie B
Saldo Insoluta*	P\$1,976m, de los cuales P\$1,935m corresponden a la Serie A y P\$41.2m y corresponden a la Serie B
Plazo de la Emisión	10,766 días, equivalente a aproximadamente 29 años y 6 meses y que es igual a 354 periodos
Fecha de Emisión	23 de noviembre de 2007
Fecha de Vencimiento	15 de mayo de 2037
Número de Fideicomiso	F10047 en Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria
Subordinación	Los Certificados Bursátiles Serie B se encuentran subordinados a los Certificados Bursátiles Serie A en cuanto a prioridad de pago de principal e intereses. Los intereses se liquidarán los días 15 de cada mes durante la vigencia de la Emisión.
Servicio de Deuda	4.0%, que se cumple si el Porcentaje Objetivo Serie A y el Porcentaje Objetivo Serie B se cumplen.
Año	Significa que el Saldo Insoluta Serie A, en una Fecha de Pago, represente el 94.0% respecto del saldo insoluta de todos los Contratos de Crédito, excluyendo los Créditos Vencidos.
Porcentaje Objetivo Serie A	Significa que el Saldo Insoluta Serie B en una Fecha de Pago, represente el 2.0% respecto del saldo insoluta de todos los Contratos de Crédito, excluyendo los Créditos Vencidos.
Porcentaje Objetivo Serie B	TIE + 28 días más 18 puntos base en el caso de la Serie A y TIE + 28 días más 67 puntos base para la Serie B.
Tasa de Interés	Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte
Fiduciante y Administrador	Significa que el Saldo Insoluta Serie A, en una Fecha de Pago, represente el 94.0% respecto del saldo insoluta de todos los Contratos de Crédito, excluyendo los Créditos Vencidos.
Fiduciario	Banco Inveic, S.A., Institución de Banca Múltiple, Inveic Grupo Financiero, División Fiduciaria
Representante Común	Banco Inveic, S.A., Institución de Banca Múltiple, Inveic Grupo Financiero, División Fiduciaria

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomiso.
*Calculado al 31 de octubre de 2019.

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ (E) para la emisión BNTECB 07, y de HR AA (E) para la emisión BNTECB 07-2, manteniendo la Observación Negativa para ambas calificaciones

La ratificación de la calificación para las emisiones de CEBURS Fiduciarios con claves de pizarra BNTECB 07 & BNTECB 07-2¹ se basa en la calidad ponderada de los contratos de crédito cedidos al Fideicomiso. Por otra parte, la Observación Negativa obedece al posible deterioro en la calificación de uno de los principales créditos, el cual representa 18.4% de la cartera cedida a octubre de 2019. Este crédito se encuentra en incumplimiento de una cláusula legal, lo que podría activar un Evento de Vencimiento Anticipado en caso de que el acreedor decida ejecutarlo. Sin embargo, a la fecha del presente reporte, no se ha dado resolución al estatus de este crédito, por lo que HR Ratings mantendrá el seguimiento de este. Es importante mencionar que la Serie B (BNTECB 07-2) está subordinada a la Serie A (BNTECB 07) en cuanto a la prelación de pago.

Desempeño Histórico

- **Aforo de la Emisión de 4.0%.** La amortización de los CEBURS Fiduciarios y las liberaciones de remanentes se llevan a cabo en la medida que el aforo de la Emisión sea cuando menos 4.0%.
- **Calidad crediticia de las líneas de crédito cedidas al Fideicomiso.** El portafolio fideicomitado está compuesto actualmente por 10 líneas de crédito, las cuales cuentan con una calificación ponderada entre HR A+ (E) y HR AAA (E).
- **Mayores intereses cobrados por 18.1% con respecto a los intereses devengados de los CEBURS Fiduciarios.** En este sentido, los intereses cobrados acumulan un total al cierre de octubre de P\$3,014.8m, mientras que los intereses devengados acumulan P\$2,553.1m (vs. P\$2,775m y P\$2,342m respectivamente en el análisis anterior).
- **Tendencia decreciente en el saldo insoluto de los créditos cedidos durante los últimos 12m.** Lo anterior, debido a las amortizaciones programadas de los créditos cedidos, así como amortizaciones de los créditos de Estado de México.

Factores adicionales considerados

- **Fuente de Pago de los créditos cedidos.** De las 10 líneas de crédito cedidas al fideicomiso, 9 de ellos tienen como fuente de pago recursos federales, ya sean aportaciones federales (Ramo 33) o participaciones federales (Ramo 28). Adicionalmente, existe un crédito cuya fuente de pago proviene de ingresos propios.
- **Posibilidad de sustitución de contratos de créditos.** En el caso de que la calidad de algún crédito se vea deteriorada o no cumpla con los criterios de elegibilidad, se podrá llevar a cabo la sustitución de créditos para continuar con el cumplimiento de obligaciones del Fideicomiso.
- **Ausencia de un Administrador Maestro.** La Emisión no cuenta con un participante independiente que proporcione un reporte del desempeño de la cartera y el Fideicomiso.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con claves de pizarra BNTECB 07 (Serie A) & BNTECB 07-2 (Serie B), en su conjunto, las Emisiones.

Factores que podrían subir la calificación

- **Sustitución o Amortización de los créditos con menor calidad crediticia.** En caso de un cambio en la composición de la calidad crediticia de la cartera cedida a partir de una disminución de créditos con mayor perfil de riesgo, la calificación podría incrementar.
- **Movimientos al alza en las calificaciones de los créditos cedidos.** Lo anterior en caso de que la calidad ponderada de los activos incremente con respecto a los niveles actuales.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Movimientos en las calificaciones de los créditos cedidos.** En este sentido, la calificación de los CEBURS Fiduciarios considera el riesgo ponderado de los créditos cedidos al Fideicomiso, por lo que, si alguna calificación presenta un movimiento a la baja, podría impactar la calificación de las Emisiones.

Descripción de la Transacción

Las emisiones de CEBURS Fiduciarios con claves de pizarra BNTECB 07 & 07-2 fueron colocados por un monto de P\$5,343m y P\$111.3m, respectivamente., el 23 de noviembre de 2007, a un plazo aproximado de 29 años y 6 meses. Los CEBURS Fiduciarios están respaldados por contratos de crédito otorgados a entidades federativas, municipios o entidades paraestatales y/o paramunicipales, así como a fideicomisos en los que cualquiera de dichas entidades actúe como fideicomitente; los contratos de crédito fueron originados y administrados por Banorte². Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable de Emisión F/0047 constituido por Banorte en su carácter de fideicomitente, por CIBanco³ como fiduciario y por Banco Invex⁴ como representante común de los tenedores.

² Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Fideicomitente).

³ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

⁴ Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero (Banco Invex y/o el Representante Común).



Credit
Rating
Agency

BNTECB

CEBURS Fiduciarios

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

HR AA+ (E)

HR AA (E)

Instituciones Financieras
20 de diciembre de 2019

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

BNTECB

CEBURS Fiduciarios

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

HR AA+ (E)

HR AA (E)

Instituciones Financieras
20 de diciembre de 2019

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Mayo 2019

Metodología de Calificación para Sociedades de Inversión (México), Mayo 2019

Metodología de Productos Estructurados para Estados y Municipios: Deuda apoyada por Participaciones Federales de los Estados, Enero 2013

ADENDUM – Deuda Apoyada por Participaciones Federales de los Municipios, Febrero 2013

ADENDUM – Deuda Apoyada por Ingresos Propios de las Entidades Subnacionales, Marzo 2013

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	BNTECB 07: HR AA+ (E) / Observación Negativa BNTECB 07-2: HR AA (E) / Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	26 de abril de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Noviembre de 2007 – Octubre de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y legal proporcionada por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).