

Av. San Pedro 902 Nte.
Garza García, N.L. México 66220
T 81 8335 7179 F 81 8378 4406

Bldv. Manuel Avila Camacho No. 88 Piso 3
México, D.F. 11950
T 55 5202 6555 F 55 5202 7302

13 de Marzo de 2008

Ricardo García Conde
Director Crédito Hipotecario
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat

Conforme a su solicitud y acorde con lo dispuesto en la nueva Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación hemos procedido a determinar la calificación correspondiente a la primera emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS) al amparo de un programa de emisión de CEBURS por un monto total de hasta \$10,000,000,000.00 (Diez Mil Millones de Pesos 00/100) o su equivalente en UDIS. La presente emisión se realizará por un monto de hasta \$2,494,420,200.00 de Pesos (Dos Mil Cuatrocientos Noventa y Cuatro Millones Cuatrocientos Veinte Mil Doscientos Pesos 00/100 M.N.) con plazo de 7,377 días equivalentes a aproximadamente 20.49 años, la cual Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank) a través de Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario (Invex) en su calidad de fiduciario del fideicomiso emisor pretende colocar entre el público inversionista. Asimismo, le informamos que la presente carta deja sin efecto la carta de calificación con fecha 12 de Marzo de 2008.

Los fundamentos de esta calificación se detallan en el Anexo I, el cual, es parte integral de esta carta de calificación. La calificación otorgada a esta emisión de CEBURS se define en los siguientes términos:

Certificados Bursátiles Fiduciarios SCOTICB 08

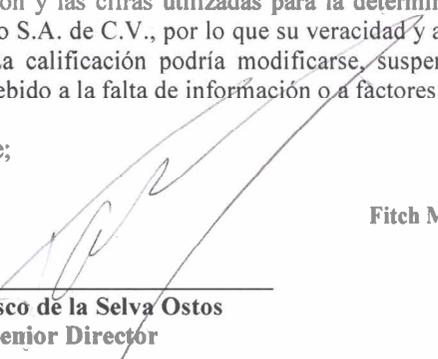
AAA (mex)

La más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.

Nuestra calificación constituye una opinión relativa sobre el nivel de riesgo que existe, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores. Asimismo, la información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite. La calificación podría modificarse, suspenderse o retirarse como resultado de cambios en la transacción analizada, debido a la falta de información o a factores externos que se consideren relevantes.

Atentamente;

Fitch México, S.A. de C.V.


Francisco de la Selva Ostos
Senior Director


Rogelio Argüelles Cavazos
Director

ccp Comisión Nacional Bancaria y de Valores
Lic. Rafael Colado Ibarreche
Supervisor en Jefe de Emisoras

Anexo I Fundamentos de la Calificación

La calificación de la emisión de CEBURS por un monto de hasta \$2,494,420,200.00 Pesos que se pretenden emitir a través de un fideicomiso (el Fideicomiso Emisor) a ser constituido por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank), en Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario (Invex), y colocar mediante oferta pública entre el público inversionista, se fundamenta en lo siguiente:

Descripción de la Transacción.-

Esta emisión de CEBURS Preferentes se realiza bajo un esquema de financiamiento estructurado. En este sentido, la fuente de pago de dichos CEBURS Preferentes se encuentra representada principalmente por los flujos de efectivo generados de un portafolio de créditos hipotecarios (con garantía hipotecaria en primer lugar sobre inmuebles individuales) previamente seleccionado. Dichos contratos de apertura de crédito han sido originados y administrados por Scotiabank y seguirán siendo administrados por éste (en su carácter de administrador a través de un contrato de prestación de servicios de administración y cobranza) a partir de la fecha de emisión. Dicho portafolio de créditos hipotecarios será cedido a un fideicomiso emisor (administrado por Invex en su calidad de fiduciario) para conformar el patrimonio de dicho fideicomiso y funcionar como única fuente de pago de los CEBURS.

Fundamentos de la Transacción.-

Dentro de los factores que fundamentan esta calificación destacan:

- La estructura de la emisión de CEBURS será equivalente al 94.89% del saldo insoluto de principal de los créditos hipotecarios.
- El nivel inicial de aforo (sobre-colateral de activos) de 5.11% como porcentaje del portafolio inicial de créditos hipotecarios. Por medio de la generación de margen financiero, el nivel inicial de aforo se espera crezca al nivel de aforo objetivo de 6.30%.
- La cuenta de reserva que consistirá en el equivalente a tres veces el "Monto de Pago de Intereses" correspondiente a la fecha de pago inmediata anterior a la fecha de pago respectiva. Esta reserva se fondeará en un 80% al momento de la emisión –esto es, 2.4 veces el monto del primer pago de intereses- y el 20% restante se constituirá mensualmente, una vez alcanzado el nivel de aforo objetivo, con los recursos disponibles tras el pago de intereses y principal de los CEBURS. El Fiduciario deberá constituir y mantener esta reserva.
- Los resultados del modelo de flujo de efectivo, la estructura financiera y la prelación de pagos definida para esta emisión; muestran la habilidad de la misma de soportar altos niveles de incumplimientos en los créditos hipotecarios comenzando estos en los primeros meses de la transacción. Asimismo se aplicaron en los escenarios de estrés niveles de pre-pago y valores de recuperación conservadores.
- El seguro de crédito a la vivienda para los créditos hipotecarios a ser provisto por Genworth Mortgage Insurance Corporation (Genworth). Bajo la perspectiva de Fitch Ratings, esta garantía mitiga el riesgo de severidad de

pérdida en aquellos créditos hipotecarios del portafolio que incurren en cartera vencida.

Características del Activo.-

Son 2,327 créditos hipotecarios que se encuentran denominados en pesos. De estos créditos, 1,521 se originaron bajo el programa "Pagos Reducidos" los cuales presentan en promedio una tasa de interés actual de 11.11%; mientras que los 806 créditos restantes se originaron bajo el programa de "Pagos Oportunos" el cual contempla reducciones de tasa siendo la tasa promedio actual equivalente a 11.70% para estos créditos. En su conjunto, el valor promedio actual de estos créditos es de \$1,129,688.98 Pesos con un índice de "crédito a valor" actual (LTV por sus siglas en inglés) promedio ponderado de 68.52%. Los inmuebles individuales se encuentran ubicados principalmente en los estados de: Distrito Federal (35.02%), Nuevo León (14.64%), y Estado de México (11%) –porcentajes calculados sobre el saldo insoluto total del portafolio-.

Opinión Legal.-

En opinión de nuestros abogados, los derechos de Scotiabank derivados de los créditos hipotecarios que sean identificados en los Documentos correspondientes y sus accesorios y que hayan sido válidamente otorgados y cumplan los requisitos para formar parte del Fideicomiso, serán válidamente transferidos al Fideicomiso y formarán parte del patrimonio del mismo.

La opinión de nuestros abogados supone:

- (i) que los Documentos se celebren en los mismos términos que los proyectos que fueron proporcionados para su revisión,
- (ii) que se cumplan los requisitos previstos en dichos Documentos,
- (iii) que los mismos se celebren con las formalidades y en cumplimiento de los demás requisitos legales correspondientes (incluyendo que el Contrato de Cesión sea celebrado en escritura pública o ratificado ante fedatario público) y por personas debidamente apoderadas,

Para efectos de su opinión adicionalmente asumen que, con relación a aquellos créditos hipotecarios cuya garantía hipotecaria se haya constituido sobre un inmueble ubicado en un estado de la República Mexicana que para la transmisión de créditos hipotecarios requiera actos adicionales a la celebración del Fideicomiso y de un Contrato de Cesión, dichos actos (incluyendo en su caso la notificación a los deudores respectivos y el registro de la transmisión respectiva en los registros públicos de la

propiedad correspondientes) efectivamente se llevarán a cabo.

Los documentos revisados por nuestros abogados fueron los siguientes:

Proyectos de:

(i) el Contrato de Fideicomiso Irrevocable (el "Fideicomiso") a ser celebrado entre Scotiabank, Invex y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero ("Monex");

(ii) el Contrato de Prestación de Servicios de Administración y Cobranza de cartera a ser celebrado entre Scotiabank, Invex, y Monex;

(iii) el Contrato de Cesión (el "Contrato de Cesión") a ser celebrado entre Scotiabank, Invex y Monex;

(iv) los títulos que documentarán los Certificados Bursátiles.

Nuestra calificación constituye una opinión relativa sobre el nivel de riesgo que existe, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores. Asimismo, la información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite. La calificación podría modificarse, suspenderse o retirarse como resultado de cambios en la transacción analizada, debido a la falta de información o a factores externos que se consideren relevantes.