



Moody's de México S.A. de C.V.
Institución Calificadora de Valores

Av. Paseo de las Palmas #405 - 502

Col. Lomas de Chapultepec

11000 México, D.F.

Tel. 1253-5700 Fax: 1253-5714

Marzo 13, 2008

Lic. Enrique Margain Pitman

Director Adjunto Producto Hipotecario
Scotiabank Inverlat, S.A. Institución de Banca Múltiple
Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
Blvd. M. Avila Camacho No. 1 Piso 16
Col. Lomas de Chapultepec
11009 México, D.F.

Asunto: Certificados bursátiles SCOTICB 08

RMBS - 2008 - 3 - 00003 - 820766955

MDYSMX/CCB/458

Estimado Lic. Margain:

De acuerdo con su solicitud, Moody's de México S.A. de C.V. (Moody's) va a asignar una calificación de **Baa1** (Escala Global, Moneda Local) y **Aaa.mx**¹ (Escala Nacional de México) a la emisión de certificados bursátiles SCOTICB 08 por un monto aproximado de MXP\$2,494,420,200 de Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (SBI). Los certificados serán emitidos por Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario en su calidad de fiduciario.

La calificación asignada a los certificados bursátiles SCOTICB 08 se basa en:

- La garantía de pago por incumplimiento provista por Genworth Mortgage Insurance Co., que cubre hasta un porcentaje del saldo de cada crédito cubierto que entre en incumplimiento, más los intereses no pagados.
- Los sólidos estándares de originación de SBI, que incluyen las normas de originación, la suscripción del crédito, la verificación del historial de pagos, los criterios estrictos para el otorgamiento de los créditos, los procesos de avalúo, la comprobación social y económica, etc.
- La capacidad de SBI como administrador de créditos hipotecarios.
- Las características de la cartera de créditos hipotecarios que se bursatizará. Los créditos están denominados en Pesos Mexicanos y son hipotecas de primer grado respaldadas por inmuebles localizados en México. El 67.4% del saldo insoluto del portafolio corresponde a créditos bajo el programa de Pagos Reducidos, en el cual la tasa fija original se incrementa a 13.9% después de 8 años de vigencia del préstamo y el 32.6% restante está representado por créditos bajo el programa de Pagos Oportunos en el cual, la tasa puede disminuir hasta 8.8%, 9.75% ó 10.25% dependiendo del plazo original del crédito y del comportamiento de pago del acreditado. Los créditos se consideran relativamente fuertes, el promedio ponderado del LTV (Crédito/Valor de la Vivienda) original es del 71.5% y con un promedio ponderado bajo para el DTI (Deuda Mensual/Ingreso Mensual) de 18.0%. Moody's también analizó, entre otros puntos, la tasa de interés y el vencimiento del portafolio en conjunto con la distribución del flujo de caja de estos créditos hipotecarios. El 100% de los créditos a ser bursatizado está al corriente en sus pagos. Estos datos están basados en la cartera de 2,327 créditos que recibió Moody's por parte de SBI con fecha de corte 18 de Febrero de 2008.
- La calificación de esta operación está basada en una fecha de final legal el 25 de mayo de 2028.

¹ Las Calificaciones de Moody's de México S.A. de C.V. en la Escala Nacional (.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.



Moody's de México S.A. de C.V.
Institución Calificadora de Valores

Av. Paseo de las Palmas #405 - 502

Col. Lomas de Chapultepec

11000 México, D.F.

Tel. 1253-5700 Fax: 1253-5714

- La mejora crediticia inicial para los certificados SCOTICB 08 de 5.11% en forma de sobreaforo así como la mejora crediticia objetivo de 6.3%, también en forma de sobreaforo.
- Una reserva de intereses de 2.4 meses de pago de intereses que será fondeada al cierre. Una vez alcanzado el nivel objetivo de sobre aforo, el exceso de margen financiero será utilizado para fondear la reserva de intereses a un monto objetivo equivalente a 3 meses de pago de intereses.
- Un cupón de los certificados SCOTICB 08 de 9.15%.
- El aislamiento de los activos en el fideicomiso bajo las leyes y regulaciones mexicanas que gobiernan las bursatilizaciones.
- Una comisión de administración de 1%. La comisión de administración está incluida en el total de gastos del fideicomiso utilizado por Moody's en sus cálculos.

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, García-Cuellar y Muggenburg, quien ha revisado los borradores de los siguientes documentos de la emisión: Contrato Marco para la Constitución de Fideicomisos Emisores, Contrato de Fideicomiso, Contrato de Cesión y Contrato de Administración.

La calificación de la emisión arriba mencionada quedará sujeta a la efectiva emisión de los certificados de acuerdo con los términos del suplemento y el contrato de fideicomiso, y a la recepción por parte de Moody's de toda la documentación final, seguro de garantía financiera 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.

La calificación asignada a los certificados bursátiles SCOTICB 08, 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.

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,

Alberto Jones Tamayo
Director General
Moody's de México, S.A. de C.V.

Alonso Sánchez Rosario
Analista
Structured Finance Group Latinamerica

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