

**THOMPSON & KNIGHT  
ABOGADOS**

AUSTIN  
DALLAS  
FORT WORTH  
HOUSTON  
NUEVA YORK

Paseo de las Palmas 405 - 1901  
Lomas de Chapultepec  
11000 México, D.F.  
MÉXICO

MONTERREY

ARGEL  
LONDRES  
PARIS

www.tklaw.com

V. +(52-55) 5002-8100

F. +(52-55) 5002-8110

México, D.F. a 23 de septiembre de 2011

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores  
Av. Insurgentes Sur No. 1971  
Torre Norte, Planta Baja  
Colonia Guadalupe Inn  
México, 01020 Distrito Federal**

**Atención:** María de Lourdes Abán Sánchez  
Director General de Emisoras

Con relación a la solicitud de autorización para la inscripción de certificados bursátiles fiduciarios en el Registro Nacional de Valores, con la finalidad de aprobar, entre otras cuestiones, el programa (el "Programa") de emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (los "Certificados Bursátiles Fiduciarios"), hasta por un monto de \$3,000'000,000.00 (tres mil millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional), con plazo de hasta 5 (cinco) años, que pretende llevar a cabo Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (la "Emisora"), en su carácter de fiduciario de un fideicomiso (el "Fideicomiso"), a ser constituido por parte del Estado Libre y Soberano de Chihuahua (el "Estado").

Emitimos la presente opinión para dar cumplimiento a lo previsto en los artículos 85, 86 y 87 fracción II de la Ley del Mercado de Valores y a lo dispuesto en el artículo 13, fracción I, y 87 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, expedida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para la formulación de la presente opinión, hemos revisado la documentación e información legal de la Emisora y del Estado, que se señala más adelante y hemos sostenido reuniones con funcionarios de los mismos y nos hemos apoyado, para las cuestiones de hechos, en dicha información y/o en las declaraciones de funcionarios de cada una de las partes mencionadas.

Para efectos de la presente opinión, hemos examinado:

1. (i) La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (la "Constitución Federal"); (ii) la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Chihuahua (la "Constitución de Chihuahua"); (iii) la Ley Orgánica del Poder Ejecutivo del Estado de Chihuahua (la "Ley Orgánica"), (iv) la Ley de Deuda Pública para el Estado de Chihuahua y sus Municipios (la "Ley de Deuda"), (v) el Código Fiscal para el Estado de Chihuahua (el "Código Fiscal"), (vi) la Ley de Presupuesto de Egresos, Contabilidad y Gasto Público del Estado de Chihuahua (la "Ley de Presupuesto"), (vii) la Ley de Ingresos del Estado de Chihuahua para el Ejercicio Fiscal del año 2011 (la "Ley de Ingresos"), (viii) el Presupuesto de Egresos del Gobierno del Estado de Chihuahua para el Ejercicio Fiscal del año 2011 (el "Presupuesto de Egresos"); y (ix) los demás documentos legales del Estado relativos a su estructura, a la fecha de la solicitud de oferta pública e inscripción de los Certificados Bursátiles Fiduciarios en el Registro Nacional de Valores, que nos fueron proporcionados por el Estado para nuestra revisión, así como la demás información jurídica que nos fue proporcionada por el propio Estado, con motivo de la oferta pública de Certificados Bursátiles Fiduciarios.

2. El Decreto número 211/2010 (el "Decreto 211/2010"), a través del cual la Honorable Sexagésima Tercera Legislatura del Honorable Congreso del Estado de Chihuahua publicó la Ley de Ingresos del Estado de Chihuahua para el Ejercicio Fiscal del año 2011, autorizando al Poder Ejecutivo del Estado de Chihuahua para que, por conducto de la Secretaría de Hacienda: (i) directamente o a través de un fideicomiso, celebre la contratación de financiamientos, empréstitos u otras formas de crédito público, en las mejores condiciones que el mercado crediticio ofrezca, tanto en el sistema bancario como en el mercado bursátil, en los términos de la Ley de Deuda Pública para el Estado de Chihuahua y sus Municipios, hasta por \$3,000'000,000.00, más intereses, fondos de reserva para servir adecuadamente los financiamientos, gastos, comisiones, impuestos o derechos y demás accesorios financieros de la contratación, pagaderos en moneda nacional y en nuestro territorio; (ii) destine los recursos que se obtengan a inversión pública productiva; (iii) afecte hasta un 75% del ingreso que perciba del Impuesto Sobre Nóminas ("ISN"), en garantía o como fuente de pago de los mismos, en el entendido que la afectación de este porcentaje y las negociaciones que el Ejecutivo realice en los mercados financieros, podrán incrementar el monto referido en el inciso (i) anterior; (iv) afecte, si así fuera el caso y dependiendo de la modalidad de los financiamientos que se consideren más convenientes para el Estado de Chihuahua, un porcentaje o un monto determinado de las participaciones federales que le correspondan en el Fondo General de Participaciones, en garantía o como fuente de pago de los mismos, o de la línea contingente revolvente que por un monto parcial se pudiera llegar a contratar, para apoyar la bursatilización, en su caso, del Impuesto Sobre Nóminas (las "Participaciones Federales"); y (v) de ser el caso, constituya un fideicomiso actuando como fideicomitente;

3. El Contrato de Fideicomiso celebrado para efectos de llevar a cabo la emisión a que se refiere la presente (el "Fideicomiso");

4. El título de Certificados Bursátiles Fiduciarios (el "Macrotítulo"), mismo que servirá para documentar las emisiones que al efecto se lleven a cabo, al amparo del Programa;

5. El prospecto de colocación definitivo, presentado por la Emisora ante esa Comisión para que autorice la inscripción de los Certificados Bursátiles Fiduciarios en el Registro Nacional de Valores y apruebe la oferta pública de los mismos (el "Prospecto de Colocación");

6. El suplemento informativo definitivo (el "Suplemento");

7. El proyecto del Contrato de Cobertura (el "Contrato de Cobertura");

8. El Acta de Sesión del Comité Técnico del Fideicomiso, a través del cual se autoriza la Emisión (el "Acta de Sesión")

9. Copia del nombramiento de Cristian Rodallegas Hinojosa como Secretario de Hacienda del Estado de Chihuahua, de fecha 4 de octubre de 2010, expedido por el Gobernador del Estado. Las facultades del Secretario de Hacienda del Estado, relacionadas con la operación que se analiza, se encuentran establecidas en el artículo 17 de la Ley de Deuda, y el artículo 26 de la Ley Orgánica;

10. Copia de la Ley Orgánica de Nacional Financiera;

11. Copia de la escritura pública No. 35,985 de fecha 9 de junio de 2004, otorgada ante la fe del licenciado Gabriel Benjamín Díaz Soto, Notario Público No. 131 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 1275, en la que constan la facultades de Juan Manuel Altamirano León como Delegado Fiduciario de Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, entre las que se incluyen: (i) las facultades conferidas en el artículo 80 de la Ley de Instituciones de Crédito; (ii) poder general para pleitos y cobranzas; (iii) poder general para actos de administración; (iv) poder general para actos de administración en materia laboral; (v) poder general para actos de dominio; (vi) poder para suscribir títulos de crédito; y (vii) poder para otorgar y revocar poderes;

12. Copia de la constancia suscrita por la persona facultada por el Fiduciario, que contiene la autenticación de las facultades del delegado fiduciario, mismas que no han sido revocadas, modificadas o limitadas a esta fecha;

13. Copia de la escritura pública No. 15,781 de fecha 17 de julio de 2008, otorgada ante la fe del licenciado Antonio Velarde Violante, actuando como suplente en el protocolo a cargo del licenciado Fernando Dávila Rebollar, Notario Público No. 235 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil número 187201, en la que consta, entre otros actos, la reforma integral a los estatutos sociales de Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero;

14. Copia de la escritura pública No. 16,517 de fecha 21 de febrero de 2007, otorgada ante la fe del licenciado José Antonio Manzanero Escutia, Notario Público No. 138 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, bajo el

folio mercantil número 187201, en la que constan la facultades de Luis Fernando Turcott Ríos y Ricardo Calderón Arroyo como Delegados Fiduciarios de Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, entre las que se incluyen; (i) poder general para pleitos y cobranzas; (ii) poder para otorgar, suscribir y avalar toda clase de títulos de crédito en términos del artículo 9º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a efecto de cumplir con el objeto social; (iii) poder general para actos de administración; y (iv) poder general para actos de dominio ( el "Representante Común"); y

15. Copia de la constancia suscrita por la persona facultada por el Representante Común, que contiene la autenticación de las facultades del representante legal, mismas que no han sido revocadas, modificadas o limitadas a esta fecha.

Hemos asumido, sin investigación independiente alguna o verificación de cualquier tipo:

(a) La debida y legítima elección y/o designación y ejercicio de facultades por parte de los diputados del Estado que participan en las sesiones de la H. Sexagésima Tercera Legislatura del Congreso del Estado;

(b) La debida emisión, expedición y promulgación de la Constitución del Estado;

(c) La constitucionalidad, legalidad y debida emisión, expedición y promulgación de las leyes y reglamentos emanados de la Constitución del Estado de Chihuahua;

(d) La constitucionalidad y debida emisión, expedición y promulgación del Decreto 211/2010;

(e) La legitimidad de todas las firmas y la autenticidad de los documentos y papeles que hemos examinado; y

(f) La fidelidad y suficiencia de todas las copias de documentos que nos fueron proporcionados por la Emisora y por el Estado.

Esta opinión no cubre cuestión alguna surgida en términos de, o relacionada con: (i) las leyes de cualquier jurisdicción distinta a los Estados Unidos Mexicanos ("México"); y/o (ii) las leyes de México distintas a las que se encuentran en vigor en la fecha de la presente opinión.

Considerando lo anterior y conforme a las salvedades y limitaciones establecidas, manifestamos que a nuestro leal saber y entender:

- i. La Emisora se encuentra legalmente constituida y autorizada para actuar como fiduciaria de conformidad con la legislación aplicable.

- ii. Conforme a la Constitución Federal y a la Constitución de Chihuahua, el Estado es parte integrante de los Estados Unidos Mexicanos, e investido de personalidad jurídica propia.
- iii. De acuerdo con el Código Fiscal y la Ley de Ingresos, el ISN es un ingreso propio del Estado de Chihuahua y conforme a la autorización del Decreto 211/2010 se afectó al Fideicomiso, de tal manera que hasta el 54.09% dichos ingresos formarán parte del patrimonio del Fideicomiso y el Emisor responderá con dicho patrimonio a los Tenedores de los Valores.
- iv. El Representante Común se encuentra legalmente constituido y sus representantes legales se encuentran debidamente facultados para suscribir el Título que ampara la emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios.
- v. Conforme a los términos del Fideicomiso, el patrimonio del mismo ha sido integrado, y los derechos y obligaciones son válidos y exigibles.
- vi. El Contrato de Cobertura sería válido y legalmente exigible en términos de la legislación aplicable.
- vii. El Acta de Sesión es válida y legalmente exigible en términos de la cláusula Décima Segunda del Fideicomiso.
- viii. Los acuerdos relativos a la emisión y oferta pública de los Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo del Programa, han sido válidamente adoptados, de conformidad con los requisitos que establece la Legislación Aplicable;
- ix. El Delegado Fiduciario de la Emisora tiene facultades suficientes para suscribir los Certificados Bursátiles Fiduciarias en representación de la Emisora;
- x. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios cumplen con los requisitos del artículo 64 de la Ley del Mercado de Valores;
- xi. La afectación de los ingresos derivados del ISN conforme a lo previsto en el Decreto 211/2010, así como de las Participaciones Federales (asumiendo que los requisitos para su afectación se cumplan) al Fideicomiso en los términos del mismo es válida;
- xii. Los Certificados Bursátiles Fiduciarios constituyen una obligación válida y exigible de la Emisora; y
- xiii. Los términos de Fideicomiso sólo podrán modificarse por acuerdo entre el Fideicomitente, el Fiduciario y el Representante Común.

Nuestra opinión, está sujeta a las siguientes limitaciones y salvedades:

(a) El contenido de esta opinión se limita a cuestiones de derecho aplicables en México, en vigor a la fecha de la misma y respecto a las cuales hemos recibido instrucciones expresas de actuar y respecto a las cuales hemos puesto atención sustancial en relación con la Emisora y el Estado a través de consultoría o representación legal. Por lo mismo esta opinión;

(b) La exigibilidad de las obligaciones del Estado puede verse limitada o afectada por prioridades legales o por disposiciones federales, estatales o municipales;

(c) No expresamos opinión alguna en relación a la ejecución de recursos de cualquier naturaleza en contra del Estado;

(d) Las disposiciones de los Certificados Bursátiles Fiduciario emitidos al amparo del Programa que otorguen las facultades discrecionales a los tenedores o al Representante Común, no pueden ser ejercidas de manera inconsistente con los hechos relevantes ni obviar cualquier requerimiento para proporcionar evidencia satisfactoria en relación con las bases de cualquier determinación así realizada;

(e) De acuerdo con la legislación aplicable, el ISN correspondiente al Estado, así como los bienes de dominio público son inembargables;

(f) Conforme al Artículo 4 del Código Federal de Procedimientos Civiles, en los procedimientos judiciales en que participen las instituciones, servicios y dependencias de la administración pública de la Federación y de las entidades federativas, nunca podrá dictarse en su contra mandamiento de ejecución ni providencia de embargo y estarán exentos de prestar las garantías que dicho Código exige de las partes;

(g) No expresamos opinión alguna respecto del tratamiento fiscal o contable de: (i) la oferta pública de o la inversión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios; (ii) el Prospecto de Colocación y el Suplemento; o (iii) el Fideicomiso y el Macrotítulo; y

(h) Nuestra opinión podrá diferir sustancialmente del criterio de cualquiera de las autoridades jurisdiccionales y administrativas competentes para conocer cualesquiera de los hechos, actos, convenio y contratos a que se refiere la presente.

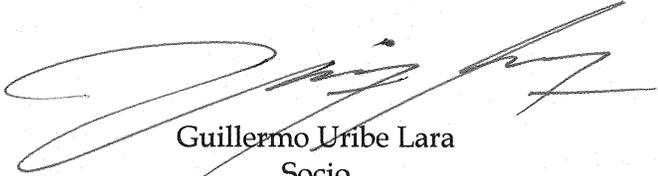
Esta opinión se basa en las declaraciones, información, documentación y entrevistas proporcionadas por funcionarios del Estado, por lo que el contenido y la veracidad de la misma se encuentran sujetos a la veracidad de las declaraciones, información, documentación y entrevistas proporcionadas por funcionarios del Estado, y en las circunstancias existentes a la fecha y de las que nosotros tengamos conocimiento.

Esta opinión es emitida en nuestra calidad de abogados externos del Estado, para efectos de cumplir con lo dispuesto por el artículo 87 fracción II de la Ley de Mercado de Valores y de lo dispuesto en el artículo 13, fracción I y 87 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisores de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores, expedida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y ampara únicamente la oferta pública de los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos al amparo del Programa.

La presente opinión estará vigente únicamente a la fecha en que se expide y está sujeta a cambios y calificaciones por cambios en las leyes aplicables y/o circunstancias, por el simple transcurso del tiempo o por otras cuestiones similares. No nos comprometemos a informar a Ustedes o a cualquiera de dichas personas respecto de cualesquiera cambios en la opinión expresada en la presente que resulten de cuestiones que pudieran surgir en el futuro o que pudieran ser traídos a nuestra atención.

Atentamente,

Thompson & Knight Abogados, S.C.



Guillermo Uribe Lara  
Socio

p.