
Fitch mantiene la calificación de **ANDANCB 08** en observación negativa

Monterrey, N.L. (Mayo 11, 2011) Fitch Ratings mantiene la calificación A+(mex) de la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) con clave de pizarra ANDANCB 08 en observación negativa. Los CBF fueron emitidos por el Fideicomiso Irrevocable F/745, celebrado entre Deutsche Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso F/889, Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple División Fiduciaria, como Fiduciario (Invex o el Fiduciario), un grupo de Distribuidores Nissan representados por Grupo ANDANAC S.A. de C.V., como Fideicomitentes del Fideicomiso F/889, y Monex Casa de Bolsa, S.A., de C.V. Monex Grupo Financiero como Representante Común de los Tenedores de los CBF.

La acción de calificación se fundamenta en:

- La salida de seis de los distribuidores del programa de bursatilización y su impacto en la generación de *Hold-Back*.
- Paro de operaciones de las plantas de Nissan Mexicana.

La calificación considera también:

- El papel del Administrador en el monitoreo de los flujos de *Hold-Back*.
- Las mejoras crediticias en forma de Fondo de Liquidez el cual presentaba un saldo al 31 de Marzo de 2011 de \$112,980,447.56 (ciento doce millones novecientos ochenta mil cuatrocientos cuarenta y siete pesos 56/100 MN).

En el comunicado de prensa publicado por esta agencia el 26 de Noviembre de 2010 "Fitch coloca calificación de ANDANCB 08 en Observación Negativa", se mencionó que Fitch identificó que los flujos de *Hold-Back* se enviaban al fideicomiso en términos diferentes a los establecidos en los documentos legales de la transacción lo que permitía que el dinero, que al momento del pago del Precio de la unidad formaría el *Hold-Back*, permaneciera en cuentas de los distribuidores por un lapso significativo. Con fecha 22 de febrero de 2011, Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V. (Terracota, calificada por Fitch AACF3-(mex) como Administrador de Activos Financieros Especial de Crédito) tomó el papel de Administrador de la transacción. De acuerdo con Terracota, los 37 Distribuidores Participantes en la transacción le concedieron acceso a sus cuentas en el sistema de Credinissan lo que le permite a Terracota verificar asignaciones, inventarios, ventas e historial de pagos con el fin de validar que los flujos de *Hold-Back* sean enviados a las cuentas del Administrador en los términos establecidos en la documentación legal de la transacción. Fitch considera que estas acciones mitigan adecuadamente el riesgo de *Commingling*.

Adicionalmente, en el referido comunicado de prensa emitido por esta agencia, se indicó que la Observación Negativa se fundamentó en la salida de uno de los distribuidores del programa de bursatilización. En fechas recientes, Fitch recibió comunicación por parte de BFF ANDAN SC en la cual se confirmó el cierre de operaciones en 2010 de tres distribuidores participantes en la bursatilización (Automotriz Central de México, Riosol Automotriz y Paluandi) y el cierre de tres más (Autos Compactos Tehuacán, Autos Compactos San Manuel y Autos Compactos Serdán) en diciembre de 2011, lo anterior como parte de la reestructura de la Red de Distribuidores de Nissan. Estos seis distribuidores representan entre el 13% y el 14% de los ingresos históricos de la transacción. BFF ANDAN proporcionó información que señala que se presentará una propuesta en Asamblea de Tenedores, con objeto de acordar y formalizar un mecanismo de salida que mitigue la disminución del ingreso del fideicomiso emisor producto del cierre de operaciones de los distribuidores. Fitch dará seguimiento y analizará el impacto del mecanismo de salida que sea aprobado en dicha Asamblea, así como la implementación del mismo. Fitch espera tener elementos suficientes para resolver la observación negativa posterior a la implementación de las resoluciones que se aprueben en dicha Asamblea.

A pesar del cese de operaciones, los tres distribuidores que cerraron en 2010 han continuado realizando aportaciones a las cuentas del Administrador, dichas aportaciones han sido denominadas *Hold-Back*

Extraordinario debido a que no se derivan de la venta de vehículos. Cabe recalcar que el contrato de Fideicomiso F/745 contempla únicamente como derechos Fideicomitidos el derecho a recibir el pago de Hold-Back de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Participación por lo que los pagos de *Hold-Back* indirectos o extraordinarios, si bien son un apoyo, no constituyen una obligación de los distribuidores para con el Fideicomiso F/745. De igual forma el *Hold-Back* derivado de la venta de flotillas o de unidades de demostración, tampoco constituyen una obligación de los distribuidores con el Fideicomiso F/745. El *Hold-Back Extraordinario* representó el 33% de los ingresos del cupón con fecha de pago 28 de octubre de 2010, 11% de los ingresos del cupón con fecha de pago 28 de enero de 2011 y 9.4% de los ingresos de Febrero y Marzo de 2011.

Fitch considera el *Hold-Back Extraordinario* y el *Hold-Back* derivado de la venta de flotillas o de unidades de demostración una vez que ha entrado en cuentas del Fideicomiso y forma parte del patrimonio del mismo, sin embargo, al no ser una obligación de pago por parte de los distribuidores no lo incorpora en sus proyecciones. BFF ANDAN SC hizo del conocimiento de esta agencia que en la Asamblea de Tenedores también se presentará una propuesta con objeto de acordar y formalizar el tratamiento y aplicación que se le dará a las aportaciones adicionales realizadas por los distribuidores actualmente reportadas como *Hold-Back Extraordinario*, así como también formalizar el tratamiento que se le dará a los flujos derivados por ventas de flotillas, autos de demostración e intercambios entre distribuidores.

Un distribuidor -en carta dirigida al Fiduciario del Fideicomiso F/745, al Representante Común, y al Fiduciario del Fideicomiso F/889- expuso motivos e hizo pública su intención de no realizar aportaciones en cuentas del Administrador, solicitando una forma alterna para cumplir con sus obligaciones. Dicho distribuidor ha aportado un 1.5% de los ingresos históricos de la transacción, no obstante en el reporte del Administrador correspondiente al mes de Marzo de 2011, se muestra que dicho distribuidor no realizó aportación alguna. La Observación Negativa sobre la calificación de los CBF considera también la potencial disminución del ingreso del fideicomiso emisor derivada de esta situación.

De acuerdo con Nissan Mexicana, como consecuencia del sismo ocurrido en Japón, se reprogramó la producción en sus plantas de Aguascalientes y Cuernavaca; la primera dejaría de operar la semana del 11 al 16 de abril, adicional al periodo de mantenimiento de equipos programado del 18 al 26 de abril, con la reanudación de sus operaciones normales el miércoles 27 del mismo mes; la segunda dejaría de operar durante la semana del 5 al 8 de abril se reanudarían del 11 al 15 de abril, el periodo programado por mantenimiento de equipos sería en la semana del 18 al 22 del presente mes, con reanudación de actividades el lunes 25 de abril. Se dejarían de producir en este lapso 12,500 unidades las cuales serían recuperadas a lo largo del año. Fitch continuará monitoreando el impacto en las ventas y generación de *Hold-Back* que tenga esta contingencia.

La calificación A+(mex) incorpora la fuerte liquidez de la transacción. Al cierre del mes de marzo 2011 el saldo de las reservas en el Fondo de Liquidez asciende a \$112,980,447.56 (ciento doce millones novecientos ochenta mil cuatrocientos cuarenta y siete pesos 56/100 MN) lo que representa un 31.8% del Saldo Insoluto de los CBF.

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios ANDANCB 08 se emitieron por un monto de \$519,414,000.00 (quinientos diecinueve millones cuatrocientos catorce mil pesos 00/100 MN), pagan intereses trimestralmente sobre el saldo insoluto a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días más 100 puntos base. El principal se paga trimestralmente de acuerdo al calendario de amortización descrito en los documentos de la transacción. La fecha de vencimiento legal es el 28 de julio de 2015. El saldo insoluto de los CBF, tras el pago de cupón de Abril de 2011, es de \$354,387,143.65 (trescientos cincuenta y cuatro millones trescientos ochenta y siete mil ciento cuarenta y tres pesos 65/100 MN).

La deuda está respaldada por los flujos futuros de *Hold-Back*, según este término se define en los documentos de la emisión, de un grupo de distribuidores de automóviles de la marca Nissan que participan en la transacción.

Las definiciones de las calificaciones de Fitch y las condiciones de utilización de dichas calificaciones se encuentran disponibles en el sitio de la agencia www.fitchratings.com. Las calificaciones publicadas, los criterios y las metodologías están disponibles en este sitio, en todo momento.

Para mayor detalle e información sobre calificaciones de finanzas estructuradas, favor de visitar nuestra página de internet: www.fitchmexico.com

La calificación de Fitch se basa en información obtenida del fideicomiso y otras fuentes que considera confiables. Fitch no audita o verifica la veracidad de la información, por lo que la responsabilidad de la misma es de la fuente que la emite. La calificación puede sufrir cambios, suspenderse, o retirarse como resultado de cambios en la emisión, debido a la falta de información para el análisis, o a factores externos que se consideren relevantes y pongan en riesgo la capacidad de pago oportuno de la emisión. La presente no es una recomendación para comprar, vender, o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores, sino una opinión sobre la probabilidad de pago oportuno de la emisión, incluyendo principal e intereses.

Contactos Fitch Ratings

Félix Sánchez Cano (Analista Líder)
Analista
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 (81) 8399 9100
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Roberto Guzmán Aldana (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399 9100

Gregory Kabance (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1 312 368 2052

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por BFF ANDAN S.C.; Banco Invex, S.A. Institución de Banca Múltiple División Fiduciaria, Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V u obtenida de fuentes de información públicas. De acuerdo con las políticas de Fitch, BFF ANDAN S.C. apeló y –en conjunto con el Administrador- proporcionó información adicional a Fitch, resultando las acciones de calificación señaladas en el presente comunicado, las cuales son diferentes a los resultados del comité de calificación original. Para mayor información visite nuestras páginas sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utilizó la siguiente metodología para el análisis realizado, la cual se encuentra disponible en nuestros sitios www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com:

- Future Flow Securitization Criteria, (Marzo, 2010).
- Global Structured Finance Rating Criteria, (Agosto, 2010).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.