

---

### Fitch ratifica la calificación de ANDANCB 08

---

**Monterrey, N.L. (Enero 27, 2011)** Fitch Ratings ratifica la calificación A+(mex) de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) con clave de pizarra ANDANCB 08. Fitch también retira la observación negativa y asigna la perspectiva negativa a la calificación.

ANDANCB 08 Certificados Bursátiles Fiduciarios

- Clase Única ratificada en 'A+(mex)'; perspectiva negativa asignada

La acción de calificación se fundamenta en niveles suficientes del Índice de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) así como en las mejoras crediticias en forma de Fondo de Liquidez. A su vez, la perspectiva negativa se fundamenta en la concentración por distribuidor en los ingresos por *Hold-Back* y en la tendencia observada en el número de distribuidores que han cerrado operaciones.

El DSCR promedio de la transacción durante 2011 ascendió a 2.3 veces el servicio de la deuda, considerando el *Hold-Back Extraordinario*, y 2.0 veces sin considerar éste último. Fitch considera positivo que se observen niveles de DSCR suficientes para el nivel de calificación sin depender de los ingresos por *Hold-Back Extraordinario*. Como se mencionó en el comunicado de prensa publicado por esta agencia el 11 de Mayo de 2011 "Fitch mantiene la calificación de ANDANCB 08 en observación negativa", el *Hold-Back Extraordinario* deriva de las aportaciones que realizan los distribuidores que han cerrado operaciones y que por consiguiente no están relacionadas con la venta de automóviles de la marca Nissan. 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 Extraordinario*, si bien son un apoyo a los flujos de *Hold-Back*, no constituyen una obligación de los distribuidores para con el Fideicomiso F/745.

La calificación incorpora la fuerte liquidez que goza la transacción. Al 31 de diciembre de 2011 el saldo de las reservas en el Fondo de Liquidez asciende a \$112,976,750.61 (ciento doce millones novecientos setenta y seis mil setecientos cincuenta pesos 61/100 M.N.) lo que equivale a un 35% del Saldo Insoluto de los CBF.

De acuerdo con el citado comunicado de prensa la observación negativa se fundamentó en la salida de seis de los distribuidores del programa de bursatilización y su impacto en la generación de *Hold-Back* así como en el paro de operaciones en las Plantas de Nissan Mexicana. En contraste a lo esperado, los flujos de *Hold-Back* observados en 2011 presentaron un incremento con respecto a 2010, la falta de los flujos de *Hold-Back* de los 6 distribuidores mencionados se ha visto compensada por un incremento en el *Hold-Back* generado por los distribuidores que continúan operando. Cabe recalcar que los seis distribuidores que han cerrado operaciones continúan realizando aportaciones en la modalidad de *Hold Back Extraordinario*.

El número de distribuidores que han cerrado operaciones presenta una tendencia creciente. Fitch ha recibido comunicación por parte de BFF Andan S.C. que confirma el cierre, en total, de ocho de los 37 distribuidores con los que inició la transacción. Como consecuencia del cierre de distribuidores, los ingresos por *Hold Back* están cada vez más concentrados en un menor número de estos. En caso de que el cierre de operaciones continúe, la concentración del ingreso por *Hold-Back* podría representar un riesgo adicional para la transacción. Los cinco distribuidores más importantes representaron 33.6% de los ingresos del Fideicomiso F/745 por concepto de *Hold-Back* durante 2011.

El día 19 de julio 2011 se acordó en Asamblea General de Tenedores modificar los documentos de la emisión con el fin de establecer una mecánica que permita el cobro y recepción por parte del Fiduciario de pagos totales que realicen únicamente aquellos distribuidores que dejen de pertenecer a la Red de Distribuidores Nissan. Fitch continua en contacto con las partes involucradas en este proceso para analizar el beneficio que tal mecanismo de pago pueda generar a la transacción.

Los CBF ANDANCB 08 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.

El monto emitido de los CBF ascendió a \$519,414,000.00 (quinientos diecinueve millones cuatrocientos catorce mil pesos 00/100 M.N.), con pago trimestral de intereses sobre el saldo insoluto a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 días más 100 puntos base (bps). 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 al 31 de diciembre de 2011 es de \$319,583,776.28 (trescientos diecinueve millones quinientos ochenta y tres mil setecientos setenta y seis pesos 28/100 MN). Los CBF están respaldados 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.

### Contactos Fitch Ratings:

Félix Sánchez Cano (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México, S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes, 2612. Monterrey, N.L.

Nadia Montes (Analista Secundario)  
Director Asociado

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

Relación con los medios: Denise Bichara, [denise.bichara@fitchratings.com](mailto:denise.bichara@fitchratings.com), Monterrey, Nuevo León.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por la entidad, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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 el Administrador proporciono 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 nuestros sitios [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

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

- Future Flow Securitization Criteria, (Junio, 2011).
- Global Structured Finance Rating Criteria, (Agosto, 2011).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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](http://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.