FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma las calificaciones de las Entidades Financieras del sector automotriz

4 de noviembre de 2020

FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante “FIX”- confirma las calificaciones Rombo, FCA y Toyota. Un detalle completo de las calificaciones se encuentra al final de este comunicado.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Las tres entidades centran su actividad en la financiación de clientes de las principales marcas líderes dentro del mercado automotriz: Renault Argentina (Rombo), FCA Compañía Financiera (FCA) y Toyota Argentina (Toyota). Dado el alto grado de integración, controles, importancia estratégica y relación que poseen dichas compañías con la matriz ó grupo económico, el soporte de sus accionistas son un factor relevante en las calificaciones. Más allá del panorama desfavorable planteado durante el último año, la mayor parte de las compañías financieras asociadas a una automotriz, pudieron hacer frente a la crisis mediante el continuo soporte por parte de sus casas matrices las que se rigen por estrictos estándares internacionales en el manejo de sus riesgos los que son trasladados a sus subsidiarias.

Tanto Rombo como FCA presentan deterioro en sus rentabilidades, explicadas principalmente por la reducción en los niveles de rentabilidad y el ajuste por inflación. Sin embargo en el caso de FCA su agresiva política comercial derivó en un descalce de tasas que impactó negativamente sobre su flujo de ingresos. Mientras que en el caso de Rombo, se destaca la prudencia en la gestión de sus riesgos lo que acotó las potenciales perdidas frente al actual contexto. En el caso de Toyota, la desaceleración en la demanda de crédito tuvo un menor impacto dentro de sus resultados dado que parte de su negocio es traccionado por productos utilitarios los que tuvieron un desempeño en patentamientos superior en el ciclo recesivo en comparación a la venta retail. Asimismo, la baja estructura organizacional que presentan dichas compañías apalancadas en sus accionistas, les otorgó flexibilidad suficiente para adaptarse operativamente dentro del hostil contexto, logrando eficiencias adecuadas en relación al volumen de actividad. FIX considera que la sustentabilidad del negocio dependerá de la gestión operativa, recuperación de la demanda de crédito y prudencia en el apetito y tolerancia al riesgo, que les otorgue grados de libertad ante un panorama de reactivación económica que se prevé sea gradual, comprimiendo los ºniveles de rentabilidad dentro de la industria.

La calidad de activos de dichas compañías es buena, sustentada en carteras adecuadamente cubiertas con garantías preferidas B que acotan las exposiciones al riesgo de incobrabilidad, aunque en parte beneficiada por la flexibilización de los parámetros en la clasificación de deudores establecida por el BCRA. Sin embargo, el hostil entorno operativo presiona sobre la calidad de los activos de las entidades financieras en su conjunto, principalmente dentro de la cartera de consumo y asimilable a consumo. La baja recuperación esperada en la actividad crediticia y el estrés sobre los niveles de empleo, condicionarán la recuperación de la calidad crediticia de los créditos, cuyo deterioro se verá reflejado en la medida que se reestablezcan los criterios de clasificación de la cartera previos al inicio del COVID19.

Para el caso de Rombo y Toyota, sus niveles de capital comparan favorablemente con respecto a FCA principalmente por los resultados acumulados, menor generación de financiaciones y ajuste por inflación los que permitieron alimentar sus estructuras de capital. Adicionalmente, la capitalización de Toyota contempla los aportes que realizó su principal accionista a fines de 2018. Por otra parte, dada la baja

rentabilidad que acumula FCA y los mayores cargos por incobrabilidad, en los últimos dos años, erosionó su solvencia. Si bien no existe una garantía explícita por parte de los accionistas, dado el grado de identificación de marca y riesgo reputacional se asume que los Grupos podrían apoyar a las entidades con nuevos aportes que permitan mantener su crecimiento, sumado a que los resultados obtenidos son plenamente capitalizados.

La posición de liquidez de las tres compañías es buena, sumado a que cuentan con un favorable acceso al mercado de capitales. En el caso de Rombo, adicionalmente a su estricta política de liquidez impuesta por su casa matriz dispone de una línea bancaria con su accionista minoritario (BBVA) que le brinda cierta estabilidad en su fondeo y mitiga el riesgo de refinanciación. Sin embargo, destaca dentro del segmento la compañía financiera de Toyota dado que posee una línea de crédito contingente (hasta USD 100 millones) que el accionista le facilitaría en caso de fuerte estrés financiero que le impidiera afrontar sus obligaciones. FIX estima probable que, dado el actual panorama macroeconómico, la posición de liquidez de dichas entidades para el resto de 2020 se conserve en los actuales niveles. En el largo plazo, la Calificadora estima que los niveles de liquidez deberían ajustarse a medida que se restaure la demanda crediticia y se propicie el incremento del plazo promedio de los pasivos.

La Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de largo plazo de las tres entidades financieras, se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, que se sostiene por el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras, que podrían impactar sobre el desempeño de las entidades.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIÓNES

Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo pueden afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre y desacelerar la inflación, así como una recuperación de la actividad económica y la demanda de crédito, podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Adicionalmente, en el caso de FCA, la profundización del deterioro del resultado operativo de la entidad, que derive de manera recurrente en el reporte de pérdidas netas afectando significativamente sus ratios de capitalización, podrían generar una revisión de las calificaciones de la entidad.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

FCA Compañía Financiera S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: AA(arg), Perspectiva Negativa
- Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg)
- ON Clase XV Serie II por hasta $500 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Clase XVI Serie I por hasta $750 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Clase XVII Serie I por hasta $1.000 millones: A1+(arg)
- ON Clase XVII Serie II por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Clase XVIII Serie I por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Clase XVIII Serie II por hasta $1.000 millones: A1+(arg)

Rombo Compañía Financiera S.A.:

- Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta $6.000 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- Tramo Subordinado dentro del Programa de Obligaciones Negociables por hasta $6.000 millones: AA-(arg), Perspectiva Negativa

- ON Serie 41 por hasta $500 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Serie 42 por hasta $500 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Serie 47 por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa

Toyota Compañía Financiera Argentina S.A.:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: AA+(arg), Perspectiva Negativa
- Calificación Nacional de Largo Plazo: A1+(arg)
- ON Clase 27 por hasta $750 millones: A1+(arg)
- ON Subordinada Clase 1 por hasta $100 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa
- ON Subordinada Clase 2 por hasta $50 millones: AA(arg), Perspectiva Negativa

Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificadora, www.fixscr.com.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó la Metodología de Entidades Financieras presentada ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gov.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Analista Primario de Toyota Compañía Financiera Argentina S.A.

María José Sager

Analista

mariajose.sager@fixscr.com

+5411 5235-8131

Analista Primario de FCA Compañía Financiera S.A.

Denise Bordon

Analista

denise.bordon@fixscr.com

+5411 5235-8128

Analista Primario de Rombo Compañía Financiera S.A.

Yesica Colman

Analista

yesica.colman@fixscr.com

+5411 5235-8147

Analista Secundario de Toyota Compañía Financiera Argentina S.A.

María Fernanda López

Senior Director

mariafernanda.lopez@fixscr.com

+54 11 52358150

Analista Secundario de Rombo Compañía Financiera S.A.

Dario Logiodice

Director

dario.logiodice@fixscr.com

+54 11 52358136

Analista Secundario de FCA Compañía Financiera S.A.

María Luisa Duarte

Director

maria.duarte@fixscr.com

+54 11 52358112

Responsable del Sector

María Fernanda López

Senior Director

mariafernanda.lopez@fixscr.com

+54 11 5235-8130

Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM

Capital Federal – Argentina

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, 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. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni

un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.