FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirma las calificaciones de las Entidades Financieras del sector automotriz y revisa la Perspectiva a Estable

23 de septiembre de 2021

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

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

La revisión de la Perspectiva a Estable desde negativa sobre las calificaciones de largo plazo de las compañías analizadas en el presente Comunicado, se fundamenta en el cambio en la perspectiva del sistema financiero, dado que FIX espera cierta estabilidad en las calificaciones soportado en los holgados índices de liquidez, adecuada capitalización y calidad de carteras de crédito exhibidos durante el ciclo recesivo y luego de finalizada la flexibilización normativa para la calificación de deudores. Hacia adelante, subyacen desafíos relacionados a la reactivación de la demanda de crédito y la mejora en los resultados a partir de avances en la eficiencia y reducción de costos.

Las cinco 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), MBF (Mercedes Benz Argentina), VWFS (Volkswagen) 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 los últimos dos años, 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 y liquidez los que son trasladados a sus subsidiarias.

En general, se exhibe un deterioro en la rentabilidad del segmento, explicada principalmente por la contracción de la actividad crediticia, el ajuste por inflación y presión impositiva. Sin embargo el caso de Rombo compara negativamente en relación con sus pares contemplando que su modelo de negocio se acota al financiamiento retail, a diferencia de otras compañías donde la asistencia a concesionarios es un factor fundamental dentro del flujo operativo, aunque se destaca la prudencia en la gestión de sus riesgos, lo que acotó las potenciales perdidas frente al actual contexto.

Asimismo, se exhibe un diferencial de desempeño entre aquellas compañías financieras dependientes de automotrices con volumen de exportaciones que les posibilitó atravesar positivamente las restricciones cambiarias y crecientes inconvenientes a las importaciones de unidades procurando el adecuado abastecimiento del mercado local.

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.

Por otra parte, la baja estructura organizacional que presentan dichas compañías apalancadas en sus accionistas, les otorgó flexibilidad suficiente para adaptarse operativamente, 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 niveles de rentabilidad dentro de la industria.

La calidad de activos de dichas compañías es buena, con carteras bien cubiertas con garantías preferidas B que acotan las exposiciones al riesgo de incobrabilidad, incluso considerando la maduración de las normas impuestas por el BCRA durante la pandemia en materia de clasificación de deudores y postergación de vencimientos de los créditos. Si bien el actual entorno operativo continua influyendo sobre la calidad de los activos de las entidades financieras en su conjunto principalmente dentro de la cartera de consumo y asimilable a consumo, en opinión de FIX se encuentra limitado por los acotados Loan-to-Value (LTV) exhibidos por las compañías analizadas, significativo porcentaje de las carteras que cuentan con garantías preferidas, atomización de las carteras y buenos índices de liquidez.

En términos generales, la solvencia de las compañías se ubica en niveles adecuados en función a la menor generación de financiaciones. Adicionalmente, la capitalización de Toyota contempla los aportes que realizó su principal accionista a fines de 2018. Por otra parte, la baja rentabilidad histórica que acumula FCA deterioró 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 compañías es buena, sumado a que cuentan con un favorable acceso al mercado de capitales con entidades bancarias de primera línea. 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 bajo el actual panorama macroeconómico que impone desafíos a la recuperación de la actividad crediticia, la posición de liquidez de dichas entidades para el resto de 2021 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.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una garantía explícita de su/s accionista/s podría generar condiciones para una revisión de las calificaciones de las entidades analizadas.

Por otra parte, un significativo y persistente deterioro del resultado operativo de las entidades, que derive de manera recurrente en el reporte de pérdidas netas afectando sus ratios de capitalización y/o un deterioro severo en la calidad crediticia de sus accionistas o una menor predisposición de soporte, podría generar una revisión a la baja de las calificaciones de las entidades.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

FCA Compañía Financiera S.A.:

- Endeudamiento de Largo Plazo: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Clase XVII Serie II por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Clase XVIII Serie I por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Clase XIX Serie I por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable

Rombo Compañía Financiera S.A.:

- Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta $6.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- Tramo Subordinado dentro del Programa de Obligaciones Negociables por hasta $6.000 millones: AA-(arg), Perspectiva Estable
- ON Serie 42 por hasta $500 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Serie 47 por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Serie 48 por hasta $1.000 millones: A1+(arg)
- ON Serie 51 por hasta $1.000 millones: AA(arg), Perspectiva Estable

Toyota Compañía Financiera Argentina S.A.:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: AA+(arg), Perspectiva Estable
- Calificación Nacional de Largo Plazo: A1+(arg)
- ON Clase 28 por hasta $1.500 millones: AA+(arg), Perspectiva Estable
- ON Subordinada Clase 1 por hasta $100 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Subordinada Clase 2 por hasta $50 millones: AA(arg), Perspectiva Estable

Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: AA(arg), Perspectiva Estable
- Calificación Nacional de Largo Plazo: A1+(arg)
- ON Clase 31 por un VN en UVA equivalente a $300 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Clase 34 por hasta $350 millones: A1+(arg)

Volkswagen Financial Services Compañía Financiera Argentina S.A.:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: AA(arg), Perspectiva Estable
- Calificación Nacional de Largo Plazo: A1+(arg)
- ON Clase 8 por un VN en UVA equivalente a $300 millones: AA(arg), Perspectiva Estable
- ON Clase 9 por hasta $900 millones: A1+(arg)

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.

Matías Helou

Analista

matias.helou@fixscr.com

+5411 5235-8128

Analista Primario de Volkswagen Financial Services Compañía Financiera S.A. y Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

Valentina

Analista

valentina.zabalo@fixscr.com

+5411 5235-8100

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. y Volkswagen Financial Services Compañía Financiera 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. y Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.

María Luisa Duarte

Director

maria.duarte@fixscr.com

+54 11 52358112

RESPONSABLE DEL SECTOR

María Fernanda López

Senior Director

(+5411) 5235 - 8100

mariafernanda.lopez@fixscr.com

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.