

FIX (afiliada de Fitch) asigna A-(arg) a las ON Clase I Serie I y Clase I Serie II a emitir por Dietrich S.A.

15 de septiembre de 2016

FIX (afiliada de Fitch) asigna A-(arg) a las ON Clase I Serie I y Clase I Serie II a emitir por Dietrich S.A. FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría A-(arg) a las siguientes ON a emitir por Dietrich S.A. - Obligaciones Negociables (ON) Clase I, Serie I, por hasta \$ 70MM, ampliable hasta \$ 100MM* - Obligaciones Negociables (ON) Clase I, Serie II, por hasta \$ 70MM, ampliable hasta \$ 100MM* *El monto conjunto de la emisión de la Serie I y la Serie II no podrá superar el monto total de emisión de \$ 70MM, ampliable a \$ 100MM. La Perspectiva es Negativa. En igual fecha, la calificadora confirmó en A(arg) con Perspectiva Negativa, la calificación de Emisor de Dietrich. Factores relevantes de la calificación Dietrich es una de las principales concesionarias de la marca en el país. Auditorias financieras periódicas imponen a la empresa mantener una estructura de capital conservadora, sólidos ratios de liquidez y cumplimiento normativo estricto. Fix pondera positivamente estas limitaciones, que se traducen en saludables métricas crediticias. Dietrich cuenta con créditos de BBVA por acuerdos con VW para financiar parte del capital de trabajo. Dietrich es uno de los principales concesionarios oficiales de la marca VW, el mayor jugador del mercado argentino. La compañía posee sucursales en capital y Bahía Blanca, y sus segmentos de negocio abarcan el canal de venta de vehículos y servicios postventa, incluyendo mantenimiento, que mitiga en parte el riesgo por exposición al ciclo económico. El segmento automotriz se encuentra fuertemente atomizado y se caracteriza por su comportamiento pro cíclico. Para el ejercicio en curso se esperan reducidos niveles de actividad, con un piso de 600.000 unidades anuales. El principal componente del capital de trabajo de la empresa es el inventario. La compañía cuenta con créditos de financiación directa por montos limitados. Dietrich planea la emisión de ON en el mercado de capitales con el fin de alcanzar un mayor nivel de bienes de cambio que le permitiera incrementar su rentabilidad y ventas, y administrar de forma eficiente el capital de trabajo. Dietrich no posee compañías relacionadas. Sus accionistas, sin embargo, tienen participaciones mayoritarias en otras compañías que se concentran en negocios de movilidad entre los que se destacan las concesionarias de automotores Ford, negocios de producción de seguros y de alquiler de vehículos. Existen sinergias comerciales entre las compañías por compartir clientes similares. En contrapartida, políticas internas limitan la transferencia de fondos, y no existen garantías de Dietrich al resto de las compañías. La perspectiva negativa se relaciona con la opinión de Fix sobre el sector automotriz, caracterizado por su alta susceptibilidad a la incertidumbre macroeconómica. Fix espera que el 2016 sea un año con mayores desafíos para el sector debido al débil contexto económico local y desequilibrios de Brasil. Dietrich enfrentará un ambiente más competitivo con un salario real decreciente, y dada la sensibilidad de la demanda del mercado automotriz al ciclo económico, estas condiciones podrían presionar los márgenes de rentabilidad. El importante nivel de planes de ahorro suscriptos no entregados mitiga este riesgo ya que otorga cierta previsibilidad a las ventas para los próximos años. Dietrich presenta un moderado apalancamiento congruente con sus reducidos márgenes de rentabilidad, en un mercado pro cíclico y fuertemente competitivo. A junio'16 (6 meses) la relación deuda sobre EBITDA alcanzó 1.2x y la cobertura de intereses fue de 2.1x. Se prevé que los fondos provenientes de la emisión de ON objeto de calificación sean utilizados para financiar capital de trabajo, refinanciar pasivos, inversiones y nuevos negocios. Se estima que el nivel de apalancamiento se mantendrá en torno a 1,5x EBITDA. La emisión tendrá un impacto positivo sobre el perfil de deuda -concentrado en el corto plazo- y el costo de financiamiento. Sensibilidad de la calificación La calificación de la empresa se basa en estimaciones de que mantendrá un ratio de apalancamiento en los próximos años en torno a 1,5x. Cambios que

impliquen un mayor endeudamiento podrían derivar en una baja de la calificación. Asimismo, la calificación podría bajar ante un contexto de recesión prolongada y ante cambios adversos en el contrato de representación de marca con VW. Contactos Finanzas Corporativas Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235- 8129 gabriela.catri@fixscr.com Analista Secundario Gabriela Curutchet Director Asociado +54 11 5235- 8122 Gabriela.curutchet@fixscr.com Responsable del sector Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235-8123 cecilia.minguillon@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX [?www.fixscr.com?](http://www.fixscr.com). Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 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.