

Fitch asignó en categoría BBB(arg) a las ON Serie 01 de Asahi Motors S.A.

3 de julio de 2012

Fitch asignó la Categoría BBB(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Pyme Serie 01 por hasta \$ 10 MM a ser emitidas por Asahi Motors S.A.. La Perspectiva es Estable. La calificación asignada se sustenta en el crecimiento sostenido y la solidez competitiva de Toyota. Toyota Motor Corp. (calificada por Fitch en "A") posee una solidez competitiva lo cual beneficia a Asahi como concesionario oficial. Si bien la industria muestra ciclos de consumo pronunciados, Toyota ha demostrado una menor vulnerabilidad a los vaivenes económicos. En el segmento de pick-ups, la Toyota Hilux ocupa el puesto n°1 en ventas de manera consecutiva desde hace 6 años. Las ventas de la Hilux durante 2011 representaron el 53% del total de la marca. Otro factor importante es la relación estratégica entre Asahi y Toyota Argentina. Toyota Argentina posee una red de 41 concesionarios oficiales y Asahi es considerado dentro de los más importantes a nivel ventas. Toyota mantiene una relación estrecha con los concesionarios, con las cuales se acuerda anualmente un plan de negocios de acuerdo con producción planeada. En línea con los planes de expansión nacional de Toyota, Asahi planea invertir \$ 6.5 MM para ampliar sus instalaciones adicionando 1.400 m². La compañía planea emitir una ONs por \$ 10 MM para financiar la ampliación de sus instalaciones. Si bien actualmente Asahi posee un bajo nivel de endeudamiento, Fitch considera que la compañía está expuesta a un riesgo de refinanciación de moderado a alto, dependiendo de la caída de la actividad. Fitch prevé que en un caso de estrés, con caída de las ventas cercanas al 10%, la compañía deberá tomar deuda adicional. La industria en la que Asahi desarrolla sus actividades se encuentra expuesta a las variaciones del consumo y la evolución de la economía del país. Por otro lado, la evolución de las ventas de Asahi están totalmente ligadas al desempeño productivo de Toyota Argentina, el cual puede verse afectado por la coyuntura económica del país. El sector automotriz depende en gran medida de productos importados para la terminación de los vehículos producidos en el país y en lo referido a repuestos de productos importados. En este sentido, la evolución de los términos del tipo de cambio multilateral con Brasil y las restricciones a las importaciones impuestas recientemente por el gobierno podrían afectar severamente este sector. Fitch no puede anticipar la extensión en el tiempo de estas medidas o cuanto pudieran afectar a Asahi en particular. La perspectiva es estable. Para 2012 Fitch prevé que el crecimiento se desacelere como consecuencia de la coyuntura económica actual del país, en un contexto de alta inflación y control cambiario. Se espera una mayor presión sobre márgenes operativos como consecuencia de la desaceleración esperada en la demanda. Asahi cuenta con un bajo nivel de endeudamiento (Deuda/EBITDA 0.4x) en función de su actual generación de fondos. La compañía planea emitir un ON por \$ 10 MM para financiar obras de ampliación. Fitch considera que a pesar de la deuda adicional la compañía sostendrá un nivel de deuda manejable. En un escenario conservador Fitch estima que el apalancamiento se mantendrá cercano a 1.5x y cobertura de intereses mayores a 2.0x. Asahi posee un alto nivel de liquidez. A nov'11, la deuda bancaria ascendía a \$ 2.9 MM y mostraba un alto nivel de liquidez que cubría en 1.5x la totalidad de la deuda y altas coberturas de intereses de 54.7x. La deuda de corto plazo representó el 57% de la deuda a nov'11, compuesta principalmente por préstamos en pesos, destinados a financiar capital de trabajo, sin garantías, a tasa fija con líneas específicas para PyMes, a un plazo no mayor a dos años. Asahi Motors S.A. (Asahi), inició sus actividades en 1998 y es una empresa dedicada a la comercialización de vehículos Toyota como concesionario oficial de la marca, a la prestación de servicios "post-venta" y en menor medida a la venta de vehículos usados. La Compañía tiene otorgada una concesión por parte de Toyota Argentina S.A. para la venta y manutención de los Productos Toyota, cuyo acuerdo es por 4 años venciendo el 1/3/2014. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de Agosto de 2011, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de

Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Asociados Don Mario S.A. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Analista Secundario Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 817 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com