

CALIFICADORA DE RIESGOS

Ecuador Obligaciones Calificación Inicial

## Toyota del Ecuador S.A.

#### Calificación

Tipo	Resultado	Último
Instrumento	Calificación	cambio
II Emisión de	AAA	NR
Obligaciones	ААА	

#### Perspectiva estable

La perspectiva de la calificación es estable. La misma podría variar en caso de que en el futuro existiera la percepción de un debilitamiento significativo en la capacidad o voluntad de soporte de parte de su casa matriz.

**NR:** No registra cambio de calificación.

#### Definición de Calificación:

AAA: "Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general."

#### Resumen Financiero

(USD Millones)	2020 (diciembre)	2021 (agosto)
Activos	65.5	79.0
Ventas	137.5	122.6
Margen EBITDA (%)	1.82%	3.28%
ROE (%) *	0.38%	12.71%
Deuda / capitalización (%)	73.19%	49.05%
CFO / Deuda Fin CP (X)*	0.79	0.57
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	0.80	0.60
Deuda Financiera Total Ajustada /EBITDA (x)*	18.36	2.92
Deuda Financiera AJUSTADA sin fin Invent /EBITDA o EBITDAR (x)*	11.08	0.00
Deuda Financiera Total Ajustada/FFO (x)*	-23.93	7.50

\*Indicador anualizado para agosto-2021 Fuente: Toyota del Ecuador S.A. Elaboración BWR

#### Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA (5932) 226 9767; Ext. 105 cordonez@bwratings.com

Vanessa Reyes (5932) 226 9767 ext. 112 vreyes@bwratings.com

#### Extracto de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió otorgar la calificación de "AAA" a la II Emisión de Obligaciones de Toyota del Ecuador S.A. La calificación otorgada refleja nuestra opinión sobre la capacidad de pago del emisor en los términos y condiciones pactadas. El criterio de la calificación considera las características de largo plazo del instrumento calificado, el reconocimiento del soporte parcial de su accionista Toyota Tsusho Corporation, el posicionamiento del emisor en el mercado, su capacidad de generación de flujos positivos y su flexibilidad financiera.

Alcance de la calificación. La calificación utiliza una escala local, que indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito del emisor y/o de la transacción.

Soporte parcial de accionista. Se considera un reconocimiento parcial de soporte de su accionista, Toyota Tsusho Corporation, de Japón, debido a que en nuestro criterio existe un vínculo operativo y estratégico moderado con su asociada local, y voluntad de soporte que se ha cristalizado en préstamos bancarios en el exterior garantizados por el grupo hasta 2020 y flexibilidad en pagos a entidades del grupo Toyota a lo largo de la pandemia. Dicho accionista cuenta con una calificación de riesgo crediticio, en escala internacional, de A con perspectiva estable emitida por Standard & Poor's.

Posición competitiva fuerte. Toyota del Ecuador S.A. es una empresa madura con amplio conocimiento de su mercado y buenos vínculos con sus concesionarios, que se encuentran relacionados por sus accionistas. La Compañía mantiene un acuerdo firmado con Toyota Motor Corporation que le da el derecho exclusivo de distribución de los productos de la marca Toyota, que presenta una participación de 6.2% con corte agosto-2021 en el mercado de automotores.

Capacidad de generación de márgenes operativos y endeudamiento controlado. El emisor ha mantenido tradicionalmente resultados operativos positivos derivados de su adecuada gestión administrativa y comercial, que han fluctuado según el entorno operativo local y las regulaciones del sector. Debido a la coyuntura del país, en el 2020 la Compañía presentó un decrecimiento importante en los niveles de ventas, y considerando que mantiene una estructura de gastos fijos importante, su EBITDA también sufrió una fuerte contracción; sin embargo, el acceso a fuentes de financiamiento locales y de su grupo internacional le permitió mantener su capacidad de pago. A la fecha de corte los indicadores de endeudamiento y el peso de los costos financieros en el EBITDA se ubican por debajo de los niveles históricos debido principalmente a la disminución de deuda y recuperación de los ingresos.

La perspectiva de la calificación es estable y refleja nuestra expectativa de que a lo largo de la vigente emisión la compañía mantenga un endeudamiento controlado en relación con su generación operativa. La calificación podría verse afectada en la medida en que el endeudamiento se incrementara por fuera de lo esperado.

FECHA DE COMITÉ: 14/OCTUBRE/2021 FECHA DE CORTE : 31/AGOSTO/2021

# BANKWATCH RATINGS S.A.

## CALIFICADORA DE RIESGOS

## Toyota de Ecuador S.A.

### CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

A continuación, se presenta un detalle de la emisión calificadas en este informe:

II Emisión de Obligaciones		
Emisor:	TOYOTA DEL ECUADOR S.A.	
Monto total de la emisión	5,000,000.00	
Clase:	Clase B	
Plazo	720 días	
Pago de interés	Semestral	
Pago de Capital	Semestral	
Garantía:	General	
Tipo de emisión	Desmaterializada	
Destino de la emisión	Capital de Trabajo de la empresa,	
	específicamente compra de inventario;	
	y para reestructuración de pasivos con	
	instituciones financieras.	
Calificadora de Riesgos	BankWatch Ratings	
Agente Estructurador y	SILVERCROSS S.A. CASA DE VALORES	
Colocador	SCCV	
Agente Pagador	DECEVALE S. A.	
Rep. Obligacionistas	AVALCONSULTING CIA. LTDA.	

#### **RESGUARDOS**

Para la emisión de obligaciones que se analiza en este estudio, Toyota del Ecuador S.A. se obliga a:

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de

la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Se deja constancia que el incumplimiento de los resguardos dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias.

Las emisiones tienen garantía general del emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.

Por último, cabe mencionar que el monto autorizado del programa de papel comercial y de la emisión de obligaciones asciende a USD 14MM, que representa el 76.4% del patrimonio, por lo que no supera los límites establecidos por la legislación vigente (200%).

Atentamente,

Carlos Ordóñez, CFA Director de Mercado de Valores y Seguros

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida 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 en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis 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 que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, 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 independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS 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 futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo 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 se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS 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 al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS 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 BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones 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 con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2021.