

REVISION DICTAMEN DE CALIFICACION DE RIESGO

EMISOR:	TOYOTA SERVICES DE VENEZUELA, C.A.
DESCRIPCION DE LOS TITULOS:	PROGRAMAS OQ-2010, OQ-2011 y OQ-2012 Obligaciones quirografarias al portador hasta por la cantidad de DOSCIENTOS MILLONES DE BOLIVARES (Bs. 200.000.000,00), emisión aprobada por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de Mayo de 2010, Obligaciones quirografarias al portador hasta por la cantidad de CIENTO CUARENTA MILLONES DE BOLIVARES (Bs. 140.000.000,00), emisión aprobada por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 04 de Noviembre de 2011 y Obligaciones Quirografarias al portador no convertibles en acciones hasta por la cantidad de CIENTO SETENTA Y CINCO MILLONES DE BOLÍVARES (Bs. 175.000.000,00), emisión aprobada en Asamblea de Accionistas celebrada el 16 de Julio de 2012.
CALIFICACION VIGENTE:	A2
AUTORIZACION OFERTA PUBLICA:	Resolución N° S-063-2010 de fecha del 30 de Diciembre de 2010, Resolución N° 022-2012 del 24 de Febrero de 2012, Resolución N° 088-2012 del 11 de Septiembre de 2012.

(CIFRAS A JUNIO DE 2013)

	Mar -12	Mar -13	Jun -13
Gastos financieros / Ingresos por intereses	55,32%	52,26%	49,25%
Ingresos totales / Gastos financieros	1,81	1,91	2,03
Gastos operativos / Ingresos totales	23,64%	23,37%	22,25%
Gastos operativos / Activos totales	4,3%	4,00%	4,67%
Solvencia total	1,12	1,12	1,13
Solvencia corriente	1,72	2,82	1,97
Patrimonio / Activo total	10,4%	12,11%	11,09%
Pasivo total / Patrimonio	8,61	7,37	8,00
Morosidad			
Nivel 1: 30-60 días	0,04%	0,01%	0,01%
Nivel 2: 61-90 días	0,02%	0,01%	0,01%
Nivel 3: Más de 90 días	0,05%	0,04%	0,00%

(*) A efectos comparativos, las cifras a Junio 2013 fueron anualizadas, cuando corresponde

TOYOTA SERVICES DE VENEZUELA, C.A. (en lo adelante TSV) es una compañía creada en octubre de 2001 con el objeto de otorgar préstamos a concesionarios, personas naturales y jurídicas para facilitar la adquisición de automóviles, montacargas y otros bienes similares marca TOYOTA. El grueso de su portafolio está representado por el financiamiento de Plan Menor. Asimismo ofrecen servicios de financiamiento a concesionarios autorizados para la adquisición de vehículos TOYOTA (Plan Mayor), así como la remodelación de concesionarios autorizados, flotas y equipos industriales. La actividad realizada por TSV está vinculada a la industria automotriz nacional, cuyo comportamiento medido en términos de ventas, ha tendido a desacelerarse en el último año analizado (medido en unidades), estimándose una reducción de cerca del 16% de acuerdo a las cifras a Junio 2013, afectada básicamente por las restricciones en el mercado cambiario, a conflictos laborales y restricciones a las importaciones. Revisando ahora el mercado en el cual participa directamente el emisor, el de financiamiento de vehículos TOYOTA, se observa que este segmento se caracteriza por una rivalidad importante, que se ha venido desarrollando en los últimos años con la participación de las instituciones bancarias, las cuales financian la adquisición de vehículos con fondos propios. Al primer trimestre del año fiscal 2014, se estima que TSV tiene una participación de 36% sobre el total de las ventas de vehículos TOYOTA al por menor, mientras que en el caso del segmento financiado de las ventas de TOYOTA al por menor en el mismo período mencionado, la cuota de TSV es de 80%, seguido de Provincial (7%) y Mercantil (3%). Con respecto al análisis financiero del emisor, es importante destacar que dado que las cifras son ajustadas por inflación, los resultados difieren significativamente con respecto al análisis en bolívares nominales, debido a que el negocio del emisor presenta una alta proporción de activos monetarios, que en definitiva se traducen en pérdidas en períodos inflacionarios. No obstante, se observan tendencias favorables a lo largo de la serie analizada, manteniendo además una buena calidad de sus activos, con índices de morosidad de 0,03% a Jun-13 siguiendo la metodología SUDEBAN. La Provisión para cartera de créditos a esa fecha fue de 0,44% de las Cuentas e Intereses por Cobrar habiéndose reducido como consecuencia de una disminución de la morosidad, así como de la nueva metodología de análisis de riesgo de crédito implementada por el emisor, que se traduce en mejoras en el perfil de riesgo de los créditos otorgados tanto a personas, como a concesionarios. La Deuda financiera total de TSV registró un aumento de 6,14% a Jun-13 (con respecto a Mar-13), habiéndose incrementado la de corto plazo en 52,21%, mientras que la de largo plazo se redujo en -0,81%, habiéndose honrado algunos pagos de obligaciones quirografarias. El costo de este financiamiento se ha mantenido relativamente estable, para una tasa de interés implícita de 12,31% a Mar-13 (11,72% a Mar-12). El emisor forma parte de un grupo sólido de empresas relacionadas a operaciones financieras y de seguros, que como la mayoría de las firmas japonesas, mantiene una filosofía de planificación a largo plazo. Finalmente, es de destacar que la gerencia de TSV evaluó cada uno de los artículos que conforman la reciente ley aprobada, pero aún no promulgada, Ley de compra y venta de vehículos, nuevos o usados, nacionales o importados, habiéndose identificado una serie de riesgos, cuya exposición está siendo evaluada, considerando el emisor un plan de acción que permita mitigar anticipadamente los riesgos que estén asociados a su incumplimiento. Del análisis de riesgo realizado, se observó un manejo adecuado de las exposiciones identificadas, mientras que de acuerdo a los escenarios evaluados, no se mostraron volatilidades significativas que pudieran afectar sus resultados en el período de análisis de un año. Hechas las anteriores consideraciones, la junta calificadora asigna la subcategoría "A2" a la emisión de obligaciones quirografarias vigente, autorizada por los accionistas de TOYOTA SERVICES DE VENEZUELA, C.A.

JUAN ANDRÉS ROGRÍGUEZ

BEATRIZ FERNÁNDEZ R.

MA. ANTONIETA MAGALDI