

Ecuador
Emisión Obligaciones

GMAC del Ecuador S.A.

Calificación

Tipo Instrumento	Calif. Actual	Calif. Anterior	Ultimo Cambio
Cuarta emisión de obligaciones	AAA	AA-	14/06/2011

Resumen Financiero

(Millones USD)	2007	2008	2009	2010	Mar-11*
Activos	384.9	392.4	262.2	213.2	29.3
Pasivos	358.1	338.8	200.2	186.8	1.7
Ventas	52.226	52.819	48.744	35.156	2.859
Margen EBITDA (%)	44%	1121%	946%	-1160%	
ROA (%)	65%	82%	159%	-812%	
Capitalización (%)	91%	85%	75%	1%	0.00
Deuda Financiera Total / FFO (x)	2,747.31	66.99	79.62	(0.05)	0.00

* La información de Mar-11 corresponde a información interina, tras la venta de la operación a Banco del Pichincha, presentada bajo normas NEC. 2009 y 2010, son cifras auditadas bajo normas NIIF.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES			
Emisor:	GMAC del Ecuador S.A.		
Moonto por colocar:	USD 20.000.000	Plazo:	Tasa fija:
CLASE A:	USD 7.000.000	720 días	6.50%
CLASE B:	USD 7.000.000	1080 días	7.00%
CLASE C:	USD 6.000.000	1440 días	7.50%
Fecha de aprobación:	04/07/2006		
Fecha colocación:	27/07/2006		
Fecha de vencimiento:	30/08/2011		
Monto Colocado:	USD 20.000.000		
Monto en circulación:	USD 71.875		
Amortización:	trimestral		
Cupón:	trimestral		
Garantía:	General y Específica.		
	Garantía específica emitida por GMAC INC.		
Destino de la emisión:	Necesidades generales de fondeo de la empresa.		
Calificadora de riesgos:	BankWach Ratings S.A.		
Agente Estructurador:	Pichincha Casa de Valores		
Agente Colocador:	Pichincha Casa de Valores		
Agente Pagador:	Banco del Pichincha C.A.		
Representante de los Obligacionistas:	Corral y Rosales Cía. Ltda.		

Contactos

Patricia Pinto
(593 2) 222 23 23
ppinto@bankwatchratings.com

Jeanneth Molina
(593 2) 254 83 93
jmolina@bankwatchratings.com

Perfil

GMAC es una empresa dedicada al financiamiento automotriz (fundamentalmente de vehículos GM), que operó en el mercado ecuatoriano desde 1995 hasta enero de 2011.

FECHA COMITE: JUNIO 14, 2011

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre 2010 y Marzo 2011

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.

La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.

www.bankwatchratings.com

■ RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., con información al 31 de marzo de 2011 ha decidido elevar la calificación de la emisión de obligaciones de GMAC del Ecuador a “AAA”. Esta calificación “corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen la más alta 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 pertenece y en la economía en general”.

La calificación otorgada es una calificación en escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación si 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.

Tras la venta de la operación de GMAC del Ecuador S.A., proceso del que se excluyó a la emisión objeto del presente informe, los activos de la compañía corresponden exclusivamente a caja, en una cuantía suficiente para afrontar todos los pasivos remanentes. Si bien impuestos y pagos a trabajadores tienen prelación sobre la deuda con el mercado de valores, el activo paga 17 veces el pasivo total a mar-11.

A mar-11, el saldo de la emisión en circulación representa el 0.3% del patrimonio y el 0.2% de la caja disponible. La decisión de subir la calificación obedece a que la probabilidad de incumplimiento con el mercado de valores es prácticamente nula.

Cabe destacar también que la emisión objeto del presente estudio cuenta con garantía específica de casa matriz. GMAC del Ecuador ha sido un importante participante en el mercado de valores, que ha honrado sus obligaciones en tiempo y forma, con la generación del negocio local; durante su trayectoria no ha debido recurrir a la garantía específica para cumplir con sus acreedores y casa matriz ante todo preservará su marca.



▪ HECHOS SUBSECUENTES Y RELEVANTES

- El 1 de febrero de 2011, GMAC del Ecuador S.A. transfirió la mayor parte de sus activos y pasivos a través de una operación de venta al Banco del Pichincha.
- GMAC del Ecuador S.A. tiene un año para cerrar su proceso de liquidación.

▪ DESCRIPCION DEL EMISOR

GMAC del Ecuador se constituyó en 1.995, como una subsidiaria de GMAC INC., corporación registrada en el estado de Delaware, Estados Unidos de América, para dedicarse al financiamiento automotriz, y operó en el mercado local con resultados positivos a lo largo de los años.

En 2010, la matriz Ally Financial Inc.¹ decidió liquidar su inversión en el Ecuador y por ello vendió los activos y pasivos, excluyendo a la emisión de obligaciones, de su filial a Banco del Pichincha; operación que fue finiquitada el 1 de febrero de 2011.

¹ Ally Financial Inc. mantiene el 99.99% de las acciones de GMAC del Ecuador.

