

ARC Ratings atribui notação B, com tendência estável, à Auto-Industrial

EMITENTES

Auto-Industrial, S.A.
CAM - Camiões Automóveis e Motores, S.A.
Auto Industrial, SGPS, S.A.

RATING DE EMITENTE

B

Curto Prazo
(B, com tendência estável)

DATA DAS NOTAÇÕES

28 de Agosto de 2014

RATING DE EMISSÕES

B

Curto Prazo
(B, com tendência estável)

A ARC Ratings é da opinião que a Auto Industrial, S.A. (AI) e as participadas (CAM - Camiões Automóveis e Motores, S.A. (CAM) (totalmente detida pela AI) e Auto Industrial, SGPS, S.A. (AI SGPS) (na qual a AI detém uma participação no capital social de 63,95%), não obstante deterem actualmente capacidade para cumprir os compromissos financeiros de curto prazo sujeitos a *rating*, deparam-se com significativas incertezas que podem influenciar o seu pagamento atempado e na íntegra, das quais se destacam as seguintes evoluções: da procura de veículos em Portugal, que apesar do crescimento previsto para 2014 ainda se mantêm em níveis baixos e que poderá ter impacto nas necessidades de fundo de maneio; e do sistema financeiro português, do qual o Grupo depende para renovar o saldo da dívida financeira que se vence a curto prazo, particularmente do Novo Banco, S.A., o qual resultou do processo de resolução do Banco Espírito Santo, S.A. (BES), relativamente ao qual dois programas de papel comercial em que o montante máximo das emissões vivas ascende a 12,0 M€ vencem em Janeiro de 2015. Assim a ARC Ratings atribui a notação B, com tendência estável, aos compromissos financeiros de curto prazo sujeitos a *rating*.

FUNDAMENTOS

Os principais aspectos que caracterizam o perfil de risco do Grupo AI são os seguintes:

- redução acentuada da procura de veículos ligeiros novos em Portugal nos anos de 2011 e de 2012, com uma recuperação muito parcial em 2013, sendo que o número de unidades vendidas em 2013 representou 64,0% das unidades vendidas em cada um dos anos de 2003 a 2008; esta redução colocou os operadores em situação de sobredimensionamento, o que os tem levado a processos de forte reestruturação; o Grupo AI também tem vindo a reestruturar-se, com impacto positivo ao nível da sua rentabilidade;
- baixa rentabilidade da actividade de representação e comercialização de marcas de veículos automóveis novos em Portugal, em parte compensada com as políticas de atribuição pelas marcas de bônus e de *rappel* a qual depende de um conjunto de parâmetros, sendo os mais relevantes os volumes de vendas e de compras;
- elevado endividamento do Grupo AI que resulta não só das características das suas principais actividades, mas essencialmente do investimento que detém no sector financeiro, o qual necessitou de reforço na sequência de requisitos de capitais próprios; acresce que o investimento do Grupo no sector financeiro tem tido impactos com significado nos resultados e nos capitais próprios do Grupo devido às fortes desvalorizações que sofreu;
- aumento significativo dos *spreads* praticados pela instituições de crédito em Portugal nos financiamentos concedidos às empresas, com impacto no custo do capital alheio do Grupo AI e na sua rentabilidade;

- o Grupo incorre em risco de taxa de juro, já que o saldo de sua dívida financeira encontra-se quase na totalidade contratado a taxa de juro variável.

PERFIL DO GRUPO

A AI é a *holding* de um grupo (Grupo AI) a qual em conjunto com as suas subsidiárias tem actividades em Portugal nas seguintes áreas: representação e comercialização de veículos automóveis novos e comercialização de veículos usados; importação e comercialização de máquinas agrícolas; e comercialização de peças e prestação de serviços de assistência técnica. Para além destas actividades o Grupo AI detém, indirectamente, participações minoritárias em instituições de crédito com sede em Portugal que incluem 1,9% do capital social do Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A. (Banif), principal banco e *holding* principal do Banif Grupo Financeiro; e 2,6% do capital social da Banif Mais, S.G.P.S., S.A. (Banif Mais SGPS), sub-*holding* do Banif Grupo Financeiro que detém o Banco Banif Mais, S.A. (Banif Mais), uma instituição de crédito especializada no financiamento de aquisição de veículos.

EVOLUÇÃO RECENTE E PERSPECTIVAS

PRINCIPAIS INDICADORES DAS ACTIVIDADES DO GRUPO AI

	2009	2010	2011	2012	2013
Representação de Marcas de Veículos Automóveis (Veículos Novos)					
Veículos Matriculados em Portugal (unidades)	199 919	269 133	188 367	111 320	124 122
Veículos Vendidos pelo Grupo AI (unidades)	7 434	10 359	6 436	3 870	4 138
Quota de Mercado Global do Grupo AI (%)	3,7	3,8	3,4	3,5	3,3
Actividade Financeira					
Banif					
Participação Detida pelo Grupo AI (%)*	12,1	13,4	13,4	13,4	2,6
Resultado Líquido Consolidado (m€)	54 075	34 358	(161 583)	(584 196)	(470 273)
Taxa de Distribuição do Res. Líq. Consolidado (%)	36,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Consolidado - Grupo AI					
Volume de Negócios (m€)	266 546	340 072	249 305	186 000	209 449
EBITDA (m€)	6 630	11 324	3 981	508	4 025
Resultado Líquido (m€)	3 394	7 995	(17 605)	(56 349)	(70 945)
Meios Libertos Operacionais (m€)	-	(6 656)	6 371	12 080	16 883
Autonomia Financeira, com Interesses Minoritários e com o Investimento no Banif a Valor de Mercado (%)	57,0	48,9	30,6	9,3	(1,2)

Notas:

Valores arredondados.

Contas sujeitas a ajustamentos efectuados pela ARC Ratings para efeitos de análise.

* Além desta participação o Grupo AI detinha 59,4 milhões de VMOCs que foram convertidos em acções em Setembro de 2013.

Fontes:

BdP / ACAP.

Grupo Auto-Industrial.

Relatórios e Contas e comunicados de resultados do Banif.

Em 2013 o volume de negócios do Grupo AI aumentou 12,6% face ao ano anterior, após quedas de 25,4% em 2012 e de 26,7% em 2011, tendo-se verificado ao nível da rentabilidade o aumento do Excedente Bruto de Exploração (EBITDA) em percentagem do volume de negócios para 1,9%, mais 1,6 pp que o verificado no ano anterior. Para este aumento contribui, essencialmente, a redução dos gastos operacionais fixos que, em percentagem do volume de negócios, baixaram 1,9 pp, já que a representatividade dos rendimentos suplementares no volume de negócios baixou 0,3 pp entre os períodos indicados. De referir que em 2013 continuou o processo de redução de pessoal do Grupo AI, tendo o número de efectivos, em termos médios, diminuído 6,8% após reduções de 11,2% em 2012 e de 4,3% em

2011. Nestes três anos o Grupo AI registou redução global de 4,9 M€ nas despesas com pessoal, sendo que em 2013 estas despesas representaram menos 20,7% face às verificadas no ano de 2010.

Em sentido contrário o aumento do custo bruto do capital alheio teve impacto negativo na rentabilidade do Grupo AI em 2013 tendo este custo ascendido a 4,3%, mais 0,8 pp que o verificado em cada um dos anos de 2012 e de 2011. No entanto, o indicador de cobertura dos gastos financeiros de financiamento pelo EBITDA ascendeu a 0,7 vezes em 2013 face a 0,1 vezes em 2012.

Em 2013 continuou a ter significativo impacto na rentabilidade do Grupo AI a valorização da participação detida no capital social do Banif, que teve um impacto global de -112,7 M€ no resultado operacional (EBIT) de 2013 do Grupo AI (face a -77,2 M€ em 2012). Sem considerar estes impactos o EBIT do Grupo teria sido ascendido a cerca de 1,1 M€ em 2013, face a -3,5 M€ em 2012.

Os resultados não correntes do Grupo AI ascenderam a 3,9 M€ em 2013 devido, essencialmente, à mais valia obtida na alienação de instalações que posteriormente foram arrendadas pelo Grupo, tendo aumentado significativamente face a 2012, período em que ascendeu a 0,5 M€. Os resultados de interesses minoritários ascenderam -40,9 M€ em 2013, face a -27,5 M€ em 2012, correspondendo essencialmente às perdas associadas à participação no Banif que são atribuíveis aos accionistas minoritários da AI SGPS.

O resultado consolidado líquido do Grupo AI após interesses minoritários ascendeu a -70,9 M€ em 2013, face a -56,4 M€ em 2012. Sem considerar o impacto da participação detida no capital social do Banif, o resultado consolidado do Grupo AI teria ascendido a 1,1 M€ em 2013, face a -7,0 M€ em 2012.

A autonomia financeira do Grupo AI, calculada com a integração dos interesses minoritários, ascendia a -1,2% no final de 2013, menos 10,5 pp do que a verificada no final do ano anterior.

No final de 2013 o saldo da dívida financeira ascendia a 90,0 M€, menos 10,2 M€ que o verificado no final de 2012. Em 2013 a estrutura de endividamento do Grupo AI apresentou alteração com significado, tendo a componente de curto prazo passado a representar 65,7% do total no final de 2013, isto é menos 22,8 pp que o verificado no final de 2012.

Para 2014 prevê-se uma recuperação significativa das vendas do Grupo AI, que permitirá uma geração de fluxos positiva nas actividades operacionais. Esta geração de fluxos e o desinvestimento de 6,0 M€ em acções do Banif, concretizado nos primeiros meses de 2014, permitirão a realização de um investimento na remodelação de um edifício em Coimbra e a redução da dívida financeira líquida.

FACTORES SOB OBSERVAÇÃO

Para além dos aspectos referidos que podem influenciar o pagamento atempado e na íntegra dos compromissos financeiros de curto prazo sujeitos a *rating*, a ARC Ratings manterá também sob observação os seguintes:

- a competitividade do *mix* de produtos das marcas que o Grupo representa, com particular destaque para a Opel e a Ford;
- o nível de concorrência do sector;
- as condições comerciais proporcionadas pelas marcas que representa, nomeadamente em termos de *rappel*, bónus, prazos de recebimento e linhas de financiamento de existências;
- a capacidade do Grupo manter um nível de inventários adequado ao seu nível de actividade e o impacto deste nível nas necessidades em fundo de maneio e no saldo da dívida financeira; e
- a evolução da actividade e dos resultados do Banif Grupo Financeiro.

ESTA DIVULGAÇÃO É MERAMENTE INFORMATIVA, NÃO DISPENSANDO A LEITURA DO RESPECTIVO RELATÓRIO DE *RATING*

ARC Ratings, S.A.

Rua Luciano Cordeiro, 123 – R/C Esq.

1050-139 Lisboa

PORTUGAL

Tel: +351 213 041 110

Fax: +351 213 041 111

E-mail: arcratings@arcratings.com

Site: www.arcratings.com

A ARC Ratings, S.A. está registada como Agência de Notação de Risco (CRA) junto da European Securities and Markets Authority (ESMA), de acordo com o REGULAMENTO (CE) N° 1060/2009 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, de 16 de Setembro de 2009, e reconhecida como External Credit Assessment Institution (ECAI) para Empresas pelo Banco de Portugal.

Os *ratings* não constituem recomendações de compra ou venda, sendo apenas um dos elementos a ponderar pelos investidores.

Os *ratings* atribuídos pela ARC Ratings baseiam-se em informação recolhida junto de um conjunto alargado de fontes de informação, com destaque para a prestada pela entidade cujos compromissos financeiros são sujeitos a *rating*, incluindo informação confidencial, a qual é utilizada e trabalhada, com todo o cuidado, pela ARC Ratings. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e tratamento da informação para efeitos da análise de *rating*, a ARC Ratings não se pode responsabilizar pela sua veracidade, sendo exigível a percepção por parte da ARC Ratings de um nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda à atribuição das notações de *rating*.