

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México

21 de mayo de 2019

## Resumen de la Acción de Calificación

- Las calificaciones de las emisiones de deuda de Daimler México S.A. de C.V. se basan en las garantías irrevocables e incondicionales proporcionadas por su casa matriz alemana, [Daimler AG](#) (DAG; A/Estable/A-1).
- El 21 de mayo de 2019, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de las emisiones de certificados bursátiles de Daimler México. Al mismo tiempo, confirmó su calificación de deuda de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' de los programas de certificados bursátiles de la empresa.
- Las emisiones se encuentran bajo el amparo de los programas de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta \$15,000 millones de pesos mexicanos (MXN) y MXN30,000 millones, cada uno.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Fabiola Ortiz**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4449  
fabiola.ortiz  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Alexandre Michel**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4520  
alexandre.michel  
@spglobal.com

## Fundamento de la Acción de Calificación

Las calificaciones de las emisiones de deuda de Daimler México se basan en las garantías irrevocables e incondicionales proporcionadas por su casa matriz alemana, [Daimler AG](#) (DAG; A/Estable/A-1). Bajo las garantías otorgadas, DAG se compromete al pago de principal e intereses de acuerdo con los términos y condiciones aplicables a la emisión de dichos certificados bursátiles.

Una baja de tres o más niveles (*notches*), podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre los certificados bursátiles de Daimler México.

Las calificaciones de DAG consideran los siguientes factores:

Fortalezas clave

- Fabricante líder de automóviles premium a nivel mundial, en particular de Mercedes-Benz Cars (MBC) con una participación de mercado de alrededor del 6% en Europa.
- Líder del mercado en camiones pesados, con una participación a nivel mundial de alrededor de 13%, pero con márgenes más bajos y más variables (margen de EBIT reportado de 7% en 2017) comparado con MBC (margen de EBIT reportado de 9% en 2017).
- Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) positivo, de entre €2,500 millones y €3,000 millones en 2018, y €4,000 millones y €4,500 millones en 2019, y una fuerte liquidez en sus operaciones automotrices (con tenencias de €35,000 millones en efectivo y capacidad de líneas revolventes).

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México

- El negocio se beneficia de las actividades financieras cautivas, ya que apoyan las ventas y el arrendamiento de los vehículos de Daimler (volumen contratado de €149,000 millones a finales de septiembre de 2018).
- Nuestra expectativa de una deuda ajustada por S&P Global Ratings de cero a muy baja permitiría mantener sólidos indicadores de apalancamiento.
- Marco de política financiera favorable, con moderados pagos de dividendos (alrededor de 40% del ingreso neto) y gasto limitado en adquisiciones.

### Riesgos principales

- Una regulación y estándares ambientales más estrictos para la industria y una disminución en la demanda de diésel en el sector (los vehículos a diésel representaban alrededor de 60% en 2017).
- Los nuevos desafíos generados por la electrificación, la conducción autónoma, las disrupciones digitales, las nuevas formas de movilidad, los nuevos participantes en el mercado y las prácticas comerciales restrictivas.
- Deuda sustancial (€134,000 millones, 95% de la deuda financiera bruta total) relacionada con las operaciones de financiamiento cautivo y los riesgos de valor residual inherentes en la cartera de activos arrendados.
- Los considerables gastos de capital (capex) de aproximadamente 6% a 7% de los ingresos en 2018-2020 necesarios para desarrollar y ampliar sus productos, al tiempo que cumple con normas de emisiones más exigentes.
- Una desaceleración en el ciclo de camiones que ayudó al grupo a mitigar algunas de las debilidades en su división de automóviles en 2018.

## Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de DAG refleja nuestra expectativa de que el fabricante de camiones y de automóviles premium, ubicado en Alemania, mantenga su posición competitiva, así como un nivel de deuda ajustada de cero o bajo durante 2018-2019.

Esperamos que el crecimiento en el volumen y un FOCF positivo en sus operaciones automotrices, una liquidez fuerte y una política financiera de apoyo respalden lo anterior. Esto genera un margen de maniobra significativo, ya que consideramos que los índices de apalancamiento ajustado de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda de 60% y de deuda a EBITDA de 1.5x (veces) son consistentes con las calificaciones. También prevemos que el apalancamiento en las operaciones de financiamiento cautivo se mantenga claramente menor a 12.0x de manera constante (deuda a capital de 10.8x últimos doce meses a septiembre de 2018).

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones si consideramos que la posición competitiva de Daimler se debilitó, por ejemplo, a través de una notable disminución de su posición de mercado en el negocio de MBC o de camiones. Otros factores serían si los índices esperados de FFO a deuda ajustada son inferiores a 60% o la deuda ajustada a EBITDA es mayor a 1.5x. El FOCF negativo en las operaciones automotrices o los cambios en la política financiera o en la liquidez, o un mayor apalancamiento en el negocio de financiamiento cautivo, también podría derivar en una baja de las calificaciones.

## **Escenario positivo**

No consideramos subir las calificaciones durante los siguientes dos años, dada la exposición de Daimler a actividades cíclicas, especialmente en el segmento de camiones, así como a las presiones de costos y a mayores disrupciones en la industria durante los siguientes diez años y más adelante. Estas incluirán, en particular, la eliminación gradual de los motores de combustión interna y su sustitución progresiva por vehículos híbridos y eléctricos, derivado de las estrictas normas ambientales, las nuevas tecnologías y las tendencias de consumo. También consideramos los riesgos inherentes del negocio de financiamiento cautivo como un factor limitante.

## **Nuestro escenario base**

Nuestro escenario base de DAG para 2018 y 2019 considera los siguientes factores:

- El crecimiento del volumen a nivel mundial de los vehículos ligeros de 1% a 2% en 2018 y 2019, en línea con el crecimiento del producto interno bruto (PIB), donde Asia-Pacífico se mantiene como el principal mercado de crecimiento, con la Unión Europea ligeramente adelante, Estados Unidos sin cambios y un aumento en América Latina.
- Para los camiones pesados, esperamos que, a grandes rasgos, los volúmenes a nivel mundial se mantengan en 2018, con una potencial recuperación ligera en 2019-2020.
- Volúmenes e ingresos sin cambios en 2018 debido al impacto negativo de los retrasos en el nuevo proceso de certificación de vehículos en MBC, compensado en parte por mayores volúmenes en los camiones y por una cartera de pedidos más fuerte en la región del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá. Para 2019, esperamos que los volúmenes e ingresos de Daimler crezcan 2% a 4%, en línea con o ligeramente por encima del promedio de la industria debido a la oferta de nuevos modelos de la empresa.
- Reporte de márgenes operativos del grupo ligeramente más bajos en torno a 7% en comparación con 9% en 2017, incluyendo el impacto negativo de los aranceles, el déficit de producción, el gasto anticipado para nuevas tecnologías, las medidas para los motores a diésel anunciadas recientemente, y los efectos desfavorables del tipo de cambio.
- Márgenes de EBITDA ajustado de S&P Global Ratings en torno a 9% en 2018, con una recuperación a 10% en 2019, pero aún por debajo de los niveles históricos (11% en 2017).
- Expectativa de un capex anual del grupo ligeramente más alto (incluyendo los costos de desarrollo capitalizados) de €10,000 millones-€10,500 millones en 2018, en comparación con €10,000 millones en 2017. Esperamos que el capex sea más bajo en 2019 en aproximadamente €9,500 millones a €10,000 millones.
- Continuidad en el FOCF positivo, aunque por debajo de los €5,300 millones en 2017.
- Pago anual de dividendos de €3,500 millones a €4,000 millones, con un índice de pago de alrededor de 40%.
- Sin adquisiciones o desinversiones significativas.
- Sin recompra de acciones y una continua política financiera de apoyo.

## **Liquidez**

Esperamos que Daimler mantenga una liquidez fuerte, con un índice de cobertura de fuentes a usos en los próximos 12 meses para la división automotriz de más de 1.5x (veces), y para los próximos 12 meses sobre 1.0x. Otros factores que respaldan la liquidez son una posición generalmente alta en los mercados de crédito y relaciones bancarias bien establecidas.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México**

Sobre una base consolidada, el grupo tenía efectivo sustancial e instrumentos comercializables de €24,900 millones al 30 de septiembre de 2018. El grupo también tenía pasivos financieros de corto plazo sustanciales, que a la misma fecha se ubicaron en €53,000 millones, todo relacionado con las actividades de financiamiento cautivo del grupo. Las actividades automotrices de Daimler también ayudan a respaldar la liquidez de las operaciones de financiamiento cautivo a través del fondeo inter-compañías.

La deuda de financiamiento cautivo calza con los activos subyacentes. El sólido acceso a los mercados de deuda y de capitales sigue siendo importante, y el grupo mantiene el acceso a diversas fuentes de fondeo, como programas de notas de mediano plazo, programas de papel comercial e instrumentos respaldados con activos.

Al 30 de septiembre de 2018, el perfil de liquidez de la división automotriz incluyó lo siguiente:

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo retenido y los instrumentos comercializables por €24,900 millones (antes de deducir nuestras estimaciones de €1,300 millones al no tener acceso a estas de manera inmediata para el repago de deuda).
- Un RCF de €11,000 millones que vence en 2023, con la opción de extenderse por dos años. Si bien no se ha utilizado, actúa como respaldo de papel comercial por cerca de €3,000 millones, por lo que dedujimos tal monto del RCF disponible.
- Flujo de efectivo de actividades operativas en torno a €13,500 millones.

Principales usos de liquidez:

- Sin deuda de corto plazo en la división automotriz.
- Pagos de dividendos por €3,500 millones - €4,000 millones.
- Capex ligeramente por encima de €10,000 millones gastados en 2017.
- Necesidades de capital de trabajo por temporada por hasta €1,500 millones.

No tiene restricciones financieras (*covenants*) o detonadores de acciones de calificación a la línea de crédito revolvente sin utilizar por €11,000 millones, que vence en 2023.

## Síntesis de los factores de calificación

### Daimler AG

Calificación de Riesgo Crediticio	
Calificación crediticia de emisor	
Escala Global	A/Estable/A-1
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Bajo
Riesgo de la industria	Moderadamente elevado
Posición competitiva	Fuerte
Riesgo financiero	Mínimo
Flujo de efectivo/apalancamiento	Mínimo
Ancla	a
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Fuerte (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio (sin impacto)
Financiamiento cautivo	Negativo (-1 nivel [ <i>notch</i> ])
Análisis comparativo de calificación	Positivo (+1 nivel [ <i>notch</i> ])

## Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
DAIMLER 17	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 17-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 18	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 18-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 18D	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 18-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 18-4	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 19	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 19-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
DAIMLER 19D	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
N/A – No Aplica				

## Detalle de las calificaciones

EMISOR	MONTO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
Daimler México S.A. de C.V.	MXN15,000 millones	mxA-1+	mxA-1+
Daimler México S.A. de C.V.	MXN30,000 millones	mxA-1+	mxA-1+

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Análisis de escenarios y de sensibilidad: Las políticas de AMLO y la renegociación del TLCAN definirán el futuro del sector corporativo en México](#), 6 de agosto de 2018.
- [Preguntas Frecuentes: Cómo formula, utiliza y revisa S&P Global Ratings los supuestos de precios de materias primas internacionales](#), 28 de septiembre de 2018.
- [S&P Global Ratings asigna calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 18-3 y DAIMLER 18-4 de Daimler México](#), 10 de septiembre de 2018.
- [S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxA-1+' a los certificados bursátiles de corto plazo de Daimler México](#), 16 de julio de 2018.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México](#), 16 de mayo de 2018.
- [S&P Global Ratings asigna calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 19, DAIMLER 19-2 y DAIMLER 19D de Daimler México](#), 11 de febrero de 2019.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 30 de septiembre de 2018.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

3) *La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México**

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.