

FECHA: 22/07/2019

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	DAIMLER
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	DAIMLER MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 19-3 de Daimler México

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México, 22 de julio de 2019.- S&P Global Ratings asignó hoy su calificación de deuda en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' a la emisión de certificados bursátiles de largo plazo de Daimler México S.A. de C.V., con clave de pizarra propuesta DAIMLER 19-3, con un plazo de hasta tres años (de acuerdo con la información que proporcionó el emisor), y por un monto de hasta \$1,500 millones de pesos mexicanos (MXN).

Esta emisión se realizará al amparo del programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta MXN30,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares estadounidenses (US\$). La empresa destinará los recursos de las emisiones para fines corporativos.

**Fundamento de la Acción de Calificación**

Las calificaciones de las emisiones de deuda de Daimler México se basan en la garantía irrevocable e incondicional proporcionada por su casa matriz alemana, Daimler AG (DAG; A/Negativa/A-1). Bajo la garantía otorgada, 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) en la calificación de largo plazo de DAG podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre los certificados bursátiles de Daimler México.

El 17 de julio de 2019, revisamos la perspectiva de DAG a negativa desde estable para reflejar el riesgo de que esta pueda no lograr retomar su rentabilidad en 2020 en medio de circunstancias de mercado más débiles.

Los anuncios sobre los resultados de DAG que se publicaron el mes pasado reflejan las situaciones excepcionales que disminuirán la rentabilidad en torno a 74,000 millones, así como el entorno de mercado menos favorable y un avance más lento para los nuevos modelos con respecto a las expectativas de principios de 2019. Por ello, el grupo espera que el EBIT para todo 2019 sea significativamente menor a los resultados fiscales de 71,000 millones de 2018.

El margen de EBITDA ajustado de S&P Global Ratings era de 9.3% para los 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2019, frente a 10.8% para el mismo periodo en 2018. Esperamos que los márgenes de EBITDA de grupo de DAG disminuyan en 2019 a alrededor de 6%-7% debido a las cuestiones antes mencionadas. Esto se compara desfavorablemente con nuestra proyección de alrededor de 10%. En nuestra opinión, la recuperación del EBITDA en 2020 aún es incierta y está supeditada a condiciones de mercado más favorables, un continuo y sólido desempeño del negocio de camiones del grupo, una mejor ejecución de la expansión de productos, particularmente en el segmento de SUV, así como un enfoque en el recorte de costos. Observamos que el entorno operativo actual de DAG se caracteriza por las débiles condiciones de mercado a futuro, riesgos de litigio inminentes para la empresa y sus pares alemanes, poca flexibilidad en cuanto a la investigación y desarrollo y gasto de inversión (capex), y la próxima regulación ambiental represiva en Europa. Consideramos que estas condiciones podrían poner a prueba la capacidad de DAG para mejorar su rentabilidad a los niveles que reportó en 2017-2018, con un margen de EBITDA ajustado mayor a 10%, y frenar la tendencia de una negativa generación de flujo de efectivo después de capex y dividendos para su negocio industrial, ambos fundamentales para la estabilidad de la calificación. En este punto, el grupo no ha anunciado su lineamiento para pago de dividendos del ejercicio fiscal 2019 (que se pagará en 2020). En nuestro escenario base, prevemos que, sin un recorte significativo a su pago de dividendos (73,500 millones en 2019), es probable que el grupo

FECHA: 22/07/2019

continúe reportando una generación de flujo de efectivo negativa en 2020. No obstante, consideramos que DAG tiene un marco de política financiera favorable para su calificación, el cual incluye gasto limitado en adquisiciones y una política de pago de dividendos que se ajustará a las expectativas del margen y del flujo de efectivo libre.

Similar a sus pares, el incansable esfuerzo de DAG por lanzar y aumentar su producción de vehículos híbridos (como el GLS, CLA y el nuevo S-class, y su nuevo Mercedes-Benz completamente eléctrico) es fundamental para mantener su ventaja competitiva, mientras la remuneración de sus inversiones podría tomar tiempo en desarrollarse. DAG planea inversiones considerables, con alrededor de \$10,000 millones asignados para el desarrollo de vehículos eléctricos en los próximos años. Además, planea lanzar más de 10 coches totalmente eléctricos en todos los segmentos para 2022, que el fabricante de equipo original estima debería representar 15%-25% de su volumen de ventas. En nuestro escenario base no prevemos problemas específicos con la adquisición de baterías, ya que el grupo aseguró el abastecimiento de celdas de batería por un volumen de hasta \$20,000 millones hasta 2030.

Nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero aún respalda la calificación actual. Se basa en nuestra expectativa de que el grupo seguirá demostrando una posición de efectivo neto ajustada por S&P Global Ratings después de excluir un monto significativo de deuda en la división de financiamiento cautivo. Al cierre de 2018, calculamos una posición de efectivo neto ajustado de \$5,000 millones. Además, prevemos que DAG continúe demostrando un flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) para su división industrial en 2019-2020, aunque con un acumulado en torno a \$6,000 a \$7,000 millones menos que lo previsto anteriormente.

Además, proyectamos que DAG mantenga una liquidez fuerte en sus operaciones automotrices. El FOCF se verá presionado en 2019-2020 por una menor rentabilidad, por el retiro de producto relacionado con los problemas de las bolsas de aire Takata y con vehículos diésel, así como salidas de flujos de efectivo relacionadas con las investigaciones del gobierno y procesos judiciales.

Nuestro escenario base

- \* Crecimiento del volumen de vehículos ligeros a nivel global sin cambios, o ligeramente negativo, en 2019, principalmente debido a menores ventas en Estados Unidos y China y sin cambios, o ligeramente positivo, en 2020, con una reactivación del crecimiento en el país asiático y un crecimiento modesto en Europa, lo que mitigaría los volúmenes aún decrecientes en Estados Unidos.
- \* En el caso de los camiones pesados, esperamos volúmenes a nivel global sin cambios relevantes en 2019, mientras que, para 2020, esperamos presión especialmente en América del Norte, donde el mercado es más volátil generalmente.
- \* Crecimiento de los ingresos del grupo de 0% a 2% en 2019 debido principalmente a la continua expansión en el negocio de camiones del grupo, lo que compensará el menor nivel de ventas de automóviles. En 2020, esperamos ingresos de estables en general a un ligero incremento, ya que las mayores ventas de coches debido a la oferta del nuevo modelo de DAG mitigarán las débiles ventas de camiones.
- \* Disminución pronunciada en los márgenes operativos reportados del grupo en torno a 4% en 2019 en comparación con 6% en 2018, incluyendo el número negativo por el retiro de producto de bolsas de aire Takata por alrededor de \$1,000 millones, el déficit de producción (GLE en Estados Unidos), el desembolso anticipado para nuevas tecnologías, las medidas para los motores diésel anunciadas recientemente (alrededor de \$2,500 millones), y ajustes en el portafolio de van en torno a \$500 millones.
- \* Disminución de los márgenes de EBITDA ajustados de S&P Global Ratings desde 10% en 2018 a alrededor de 6% a 7% en 2019, pero con una recuperación en torno a 10% en 2020. Esto se compara con un 11% en 2017.
- \* Expectativa de capex de grupo anual ligeramente mayor (incluyendo costos de desarrollo capitalizado) de \$10,500 millones a \$11,000 millones en 2019, en comparación con \$10,500 millones en 2018. Esperamos un capex menor, de alrededor de \$10,000 millones a \$10,500 millones, en 2020.
- \* Pago de dividendo anual sin cambio de \$3,500 millones en 2020, pero esperaríamos que el grupo revise su propuesta de pago de dividendos dependiendo de sus márgenes operativos y de sus expectativas de flujo de efectivo libre en 2020, en línea con su históricamente favorable política financiera.
- \* Sin adquisiciones o disposiciones significativas.
- \* Sin recompras de acciones.

Nuestro escenario base se traduce en los siguientes indicadores crediticios:

- \* Continuidad del FOCF positivo en el negocio industrial en torno a \$1,500 millones y \$2,000 millones, pero con una disminución con respecto a \$2,900 millones en 2018.

Liquidez

FECHA: 22/07/2019

Esperamos que DAG mantenga su liquidez fuerte, con una proporción de fuentes a usos para la división automotriz mayor a 1.5x (veces) en los siguientes 12 meses, y mayor a 1.0x en los 12 meses posteriores. El gran reconocimiento del grupo en general en los mercados de crédito y las relaciones bien establecidas con los bancos también respaldan su posición de liquidez. De manera consolidada, el grupo tenía instrumentos negociables y efectivo sustancial por \$26,700 millones al 31 de marzo de 2019. El grupo también tenía pasivos financieros a corto plazo sustanciales (\$60,000 millones a la misma fecha), todos relacionados con las actividades de financiamiento cautivo del grupo. Las actividades automotrices de DAG también ayudan a respaldar la liquidez de las operaciones de financiamiento cautivo a través del fondeo entre empresas.

La deuda de financiamiento cautivo concuerda con los activos subyacentes. El resiliente acceso a los mercados de capital y deuda sigue siendo importante, y el grupo continúa teniendo acceso a diversas fuentes de fondeo, como los programas de notas de mediano plazo, programas de papel comercial e instrumentos respaldados por activos.

Al 31 de marzo de 2019, las principales fuentes de liquidez de la división automotriz incluían las siguientes:

- Efectivo retenido e instrumentos negociables por \$26,700 millones (antes de restar nuestro estimado de \$1,300 millones al no ser accesible inmediatamente para el repago de deuda).
- Una línea de crédito revolvente por \$11,000 millones. DAG ha ejercido una primera opción de extensión en julio de 2019; por lo tanto, la línea de crédito revolvente vencerá en julio de 2024. Al utilizarla, actúa como respaldo de papel comercial por (\$2,300 millones al 31 de marzo de 2019), de tal manera, restamos ese monto de la línea de crédito revolvente disponible.
- El flujo de efectivo de actividades operativas en torno a \$13,500 millones.

Los principales usos de liquidez del grupo a la misma fecha incluyen los siguientes:

- Sin deuda de corto plazo en la división automotriz.
- Dividendos por \$3,500 millones a \$4,000 millones.
- Capex ligeramente mayor a \$10,500 millones a \$11,000 millones gastados en 2019.
- Necesidades de capital de trabajo estacionales por hasta \$1,500 millones.

Restricciones financieras (covenants)

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

Calificación de riesgo crediticio de Daimler AG

Entidad

Calificación crediticia de emisor A/Negativa/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/carera Neutral (sin impacto)

Estructura de capital Neutral (sin impacto)

Liquidez Fuerte (sin impacto)

Política financiera Neutral (sin impacto)

Administración y gobierno corporativo Satisfactorios (sin impacto)

Financiamiento cautivo Negativo (-1 nivel)

Análisis comparativo de calificación Positivo (+1 nivel)

Criterios y Artículos Relacionados

FECHA: 22/07/2019

### 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.
- \* Daimler Outlook Revised To Negative On Weak Profitability And Cash Flow; 'A/A-1' Ratings Affirmed, 17 de julio 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 de Daimler AG al 31 de marzo de 2019.
- 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) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Daimler Mexico S.A. de C.V. ha informado a S&P Global Ratings que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por Fitch Ratings México en fecha 19 de julio de 2019 [AAA]. S&P Global Ratings no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.
- 4) 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.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/07/2019

---

### Contactos

Fabiola Ortiz, Ciudad de México 52 (55) 5081-4449; [fabiola.ortiz@spglobal.com](mailto:fabiola.ortiz@spglobal.com)

Alexandre Michel, Ciudad de México 52 (55) 5081-4520; [alexandre.michel@spglobal.com](mailto:alexandre.michel@spglobal.com)

### MERCADO EXTERIOR