

FECHA: 26/05/2020

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

| | |
|----------------------------|------------------------------|
| CLAVE DE COTIZACIÓN | DAIMLER |
| RAZÓN SOCIAL | DAIMLER MEXICO, S.A. DE C.V. |
| LUGAR | Ciudad de México |

ASUNTO

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

EVENTO RELEVANTE

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 (BBB+/Negativa/A-2).
- * El 26 de mayo de 2020, 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 sus calificaciones 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 o su equivalente en dólares americanos (US\$) o Unidades de Inversión (UDIs), cada uno.

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; BBB+/Negativa/A-2). 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 uno o más niveles (notches), podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre los certificados bursátiles de Daimler México.

El 26 de marzo de 2020, bajamos la calificación de largo plazo de DAG a 'BBB+' de 'A-', con perspectiva negativa. La baja de calificación refleja nuestra expectativa de que la compañía reporte un flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) negativo de ?4,000 millones-?6,000 millones junto con márgenes de EBITDA menores a 6% en 2020. Por otra parte, la perspectiva negativa refleja la incertidumbre con respecto al impacto económico de la pandemia de COVID-19, sus implicaciones para la venta de autos a nivel global, y cómo pudiera afectar el desempeño operativo de DAG y la habilidad para sobrellevar la disminución de ingresos y flujo de efectivo.

El desempeño de DAG sufrirá un impacto significativo en 2020 debido a los menores volúmenes de ventas y la continua transformación de negocio de la compañía. Revisamos nuestras proyecciones de ventas de vehículos livianos globales el 24 de marzo de 2020, y ahora esperamos una disminución de 15% en 2020 a menos de 80 millones de unidades desde 90.3 millones en 2019, seguido de una recuperación en el rango de 6% a 7% en 2021. Con base en nuestro escenario revisado, asumimos que los ingresos industriales en DAG disminuirán en un 13% a 16% este año y que el margen EBITDA ajustado del grupo será de 5% a 6% en comparación con el 4.9% en 2019, un año que se vio fuertemente afectado por los cobros especiales (excluyendo cobros especiales) y el margen de EBITDA ajustado fue de 8.7%.

El flujo de efectivo libre de DAG probablemente será significativamente más débil. En nuestro caso base revisado para todo 2020, estimamos que el flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) de DAG será mucho más bajo de lo que esperábamos anteriormente, a pesar de las medidas que tomó el grupo para compensar la menor demanda y preservar su flujo de efectivo. Por ejemplo, la compañía anunció el cierre de sus instalaciones de producción europeas durante dos semanas inicialmente, para igualar la producción con una menor demanda. También esperamos que el grupo intensifique los esfuerzos para contener los costos a través de instrumentos de tiempo de trabajo e intensificar las medidas de reducción de costos para compensar parte del impacto. En nuestro caso base actualizado, esperamos un FOCF negativo de entre ?4,000 y ?6,000 millones en el negocio industrial, en comparación con ?2,300 millones positivos en 2019. Luego, el FOCF se vuelve algo

FECHA: 26/05/2020

positivo a ?500 millones-?1,000 millones en 2021.

Las medidas mitigantes solo compensarán parcialmente el impacto. A pesar de las importantes medidas que DAG ya anunció, esperaríamos que volúmenes significativamente más bajos tengan un impacto severo en los márgenes de ingresos operativos del grupo debido a la considerable base de costos fijos que el grupo tiene que administrar. Nuestra proyección de la industria se basa en el supuesto de que observamos una recuperación gradual después de un segundo trimestre muy débil, pero los riesgos continúan a la baja, incluida la posible interrupción en el aumento de la producción debido a la escasez de componentes por los actuales paros de los proveedores de autopartes clave en el extranjero, o por una baja prolongada de la demanda.

La flexibilidad financiera de DAG se ha debilitado, pero el apalancamiento financiero moderado deja un margen de maniobra considerable. Para proteger la posición de liquidez del grupo, la gerencia de DAG anunció un claro enfoque en la generación de efectivo y en la preservación de la liquidez. También asumimos un consumo significativo de capital de trabajo durante todo el año, ya que consideramos que a DAG le resultará difícil estirar los pagos a los proveedores para evitar una escasez de crédito en la cadena de suministro. Sin embargo, entendemos que DAG tendrá cierta flexibilidad para reducir sus gastos de capital. Asumimos que el grupo también necesitará cubrir pagos sustanciales en efectivo relacionados con provisiones pasadas por los juicios en curso relacionados con los motores diésel y los costos de garantía relacionados con las bolsas de aire de Takata (considerado en ?3,000 millones en 2020, pero al momento aún es incierto). Sin embargo, en nuestro escenario revisado, DAG mantendrá un balance sólido, con una deuda ajustada a EBITDA de aproximadamente 1x (veces) al cierre de 2020 que disminuya gradualmente.

Perspectiva

La perspectiva negativa de la calificación crediticia de emisor de largo plazo de DAG refleja principalmente el alto grado de incertidumbre sobre el impacto económico de la pandemia de COVID-19 y sus implicaciones para las ventas globales de unidades de automóviles. Ahora esperamos que DAG reporte un FOCF sustancialmente negativo de ?4,000 millones a ?6,000 millones en 2020 junto con márgenes de EBITDA de menos de 6% en 2020, que se recuperen a alrededor del 8% en 2021.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de DAG si ya no prevemos un repunte de los indicadores crediticios hacia finales de 2020 o en 2021, cuando esperamos que las condiciones del mercado se normalicen. También podríamos bajar las calificaciones si otros contratiempos operativos obstaculizan considerablemente el desempeño operativo y financiero del grupo, como interrupciones significativas de la cadena de suministro, incumplimiento de los objetivos de emisión de dióxido de carbono o un progreso más lento de lo esperado en los planes de reducción de costos.

Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable si las condiciones del mercado y la visibilidad de las ventas mejoraran en los mercados clave de DAG, incluidos Europa y Estados Unidos, junto con una recuperación continua en China.

Nuestro escenario base

* El volumen global de vehículos ligeros disminuirá en casi un 15% en 2020, debido a las ventas significativamente más bajas en todas las regiones principales, seguido de una recuperación de 6% a 8% en 2021. Asumimos que DAG se expandirá más fuertemente que el mercado mundial de automóviles debido a su posicionamiento premium.

* Asumimos un debilitamiento más significativo del negocio de camiones de DAG en 2020, seguido de una recuperación en 2021; así como una disminución de 13% a 16% de los ingresos industriales en 2020, seguida de un crecimiento del 6% a 8% en 2021.

* Para el grupo, proyectamos un margen de EBITDA ajustado de 5.0% a 6.0% en 2020 (después de 4.9% en 2019, reducido en ?5,000 millones de provisiones; alrededor de 8.7% cuando se ajusta por provisiones). Prevemos que los márgenes se recuperarán a más del 8% a partir de entonces.

* Asumimos una salida de efectivo anual relacionada con el capital de trabajo de aproximadamente ?1,000 millones para la división industrial en 2020 y sin cambios en 2021.

* Nuestra inclusión de alrededor de ?2,000 millones en cargos de reestructuración para generar el objetivo de ?1,400 millones en ahorros de reducciones en costos de personal. Prevemos que los gastos relacionados ocurrirán en gran medida en 2020, mientras que los beneficios acumulados de ?1,400 millones y las salidas de efectivo relacionadas podrían ocurrir en gran medida hacia el final del período objetivo en 2022. No tenemos detalles sobre la fase de la reestructuración de costos, y los gastos y beneficios pueden diferir según el progreso realizado.

* Asumimos que la mayor proporción del total, alrededor de ?5,500 millones de provisiones que DAG reservó en 2019, vencerá en 2020, y el resto en 2021. Nuestro supuesto del momento exacto de los pagos en efectivo es altamente incierto y podría derivar en diferencias en el monto de FOCF generado en los próximos años. No hemos incluido ningún cargo especial

FECHA: 26/05/2020

adicional en nuestro escenario base.

- * El gasto de capital (incluidos los intangibles) disminuirá moderadamente a \$9,000 millones-\$9,500 millones en 2020 y 2021 de \$10,800 millones en 2019.
- * Nuestra previsión de \$900 millones en dividendos en 2020 y de \$500 millones a \$1,000 millones en 2021. Esto está en línea con el historial de DAG de una política financiera que respalda a los acreedores.
- * Un impacto en las ganancias y el flujo de efectivo de los costos regulatorios en 2021 que equivale al déficit de 5g/km en comparación con los objetivos de emisiones de CO2.
- * Sin adquisiciones o enajenaciones significativas, y sin recompras de acciones.

Indicadores clave

- * Fondos operativos a deuda se mantienen en torno a 100% en 2020, y se recuperan cómodamente arriba de 100% en 2022.
- * Deuda a EBITDA de alrededor de 1x al cierre de 2020, y entre 0.5x y 1.0x 2021.

Liquidez

En nuestro escenario actual, prevemos que el grupo puede mantener una liquidez fuerte, gracias a una importante cartera consolidada de efectivo e instrumentos negociables por \$27,000 millones al 31 de diciembre de 2019 (de los cuales \$39,000 millones se relacionan con la división de servicios financieros del grupo) y un sólido enfoque en la preservación de la liquidez en los próximos meses, incluido el trabajo a corto plazo y la reducción de los costos flexibles.

Vemos el riesgo de un importante consumo de efectivo dado el cierre de las operaciones europeas y estadounidenses durante varias semanas. Sin embargo, en este escenario, considerando la ausencia de vencimientos de deuda para refinanciar en 2020, la liquidez del negocio industrial sigue siendo sólida. Estimamos que sus fuentes de liquidez podrían absorber cómodamente una parada de producción de tres meses además del gasto de capital anual de \$9,000 millones, pagos de dividendos de cerca de \$1,000 millones y probablemente cambios significativos en el capital de trabajo durante el año. Bajo este escenario, asumimos que no habrá recortes en los gastos de investigación y desarrollo, ya que no esperaríamos que el grupo reduzca la importancia de las inversiones que apoyan su competitividad a más largo plazo.

Sin embargo, reconocemos la alta posición general del grupo en los mercados crediticios y las relaciones bien establecidas con los bancos, junto con las medidas anunciadas recientemente por el Banco Central Europeo (BCE) que proporcionarán liquidez al mercado de capitales y deberían ayudar a DAG a abordar los próximos vencimientos de deuda. El grupo también tenía pasivos financieros a corto plazo sustanciales (\$63,000 millones al 31 de diciembre de 2019), todos relacionados con las actividades de financiamiento cautivo del grupo. La deuda de financiamiento cautivo concuerda con los activos subyacentes. Por lo tanto, el acceso resiliente a los mercados de deuda y capitales sigue siendo importante. El grupo aún tiene acceso a diversas fuentes de fondeo, como programas de notas a mediano plazo, programas de papel comercial e instrumentos respaldados por activos. El grupo también tuvo acceso a su línea de crédito renovable (RCF) por \$11,000 millones con vencimiento en julio de 2024. Si bien no la ha retirado, la RCF actúa como respaldo del papel comercial (\$3,000 millones en circulación al 31 de diciembre de 2019). Por lo tanto, hemos deducido esa cantidad de la RCF disponible para nuestro cálculo de las fuentes de liquidez.

?

Detalle de las calificaciones que confirmamos

| CLAVE DE PIZARRA | CALIFICACIÓN ACTUAL | CALIFICACIÓN ANTERIOR | PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL | ACTUAL |
|------------------|---------------------|-----------------------|---------------------------|--------|
| 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 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 19-3 | mxAAA | mxAAA | N/A | N/A |
| DAIMLER 19D | mxAAA | mxAAA | N/A | N/A |
| DAIMLER 20 | mxAAA | mxAAA | N/A | N/A |
| DAIMLER 20-2 | mxAAA | mxAAA | N/A | N/A |

FECHA: 26/05/2020

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

- * Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- * 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.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial, 24 de marzo de 2020.
- * Panorama del sector corporativo de América Latina para 2020: COVID-19 pone a prueba las defensas de América Latina, 23 de marzo de 2020.
- * Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina, 17 de abril de 2020.
- * Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks, 23 de abril de 2020.
- * Emerging Markets Monthly Highlights: Economic Rout Deepens, Policy Response Ramps Up, 7 de mayo de 2020.
- * S&P Global Ratings asigna calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 20 y DAIMLER 20-2 de Daimler México, 7 de febrero de 2020.
- * S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 19-3 de Daimler México, 22 de julio de 2019.
- * S&P Global Ratings confirma calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México, 21 de mayo 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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre 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) 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 26/05/2020

publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos

Alejandro Marín Martínez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-2896; alejandro.marin@spglobal.com

Fabiola Ortiz, Ciudad de México 52 (55) 5081-4518; fabiola.ortiz@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR