

Comunicado de prensa:

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

31 de enero de 2025

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 que proporciona Daimler Truck Holding AG (DTHAG, A-/Estable/A-2).
- El 31 de enero de 2025, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' de los certificados bursátiles de Daimler México. Al mismo tiempo, confirmó la calificación de deuda de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' del programa dual de certificados bursátiles de la empresa.
- Las emisiones se encuentran bajo el amparo del programa dual de certificados bursátiles de corto y largo plazo por hasta 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 deuda en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' del programa dual de emisiones de Daimler México por hasta \$30,000 millones de pesos mexicanos (MXN) se basan en las garantías irrevocables e incondicionales que proporciona [Daimler Truck Holding AG](#) (DTHAG). Bajo las garantías otorgadas, DTHAG se compromete al pago de principal e intereses de acuerdo con los términos y condiciones aplicables a sus programas de emisión y los certificados bursátiles emitidos.

En este sentido, una baja de dos o más niveles (*notches*) en las calificaciones de DTHAG, podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre las calificaciones de deuda de las emisiones bajo el programa propuesto de Daimler México.

Consideramos que el panorama desafiante en los principales mercados europeos tendrá como resultado un desempeño operativo más débil de DTHAG en 2024 y 2025 de lo que lo que habíamos estimado anteriormente. En línea con las proyecciones actualizadas para 2024 de DTHAG, los ingresos de su negocio industrial disminuirán a entre €50,000 millones y €52,000 millones frente a una estimación anterior de entre €52,000 millones y €54,000 millones, y su retorno sobre ventas disminuirá en 100 puntos base, de entre 9.0% y 10.5% a entre 8.0% y 9.5%.

Contacto analítico principal

Jonathan Serralde
Ciudad de México
52 (55) 1037- 5234
jonathan.serralde
@spglobal.com

Contactos secundarios

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

Además, consideramos que la estabilización del mercado se extenderá hasta 2025, con base en el índice de facturación de la empresa en el tercer trimestre que llegó a 82%, prácticamente sin cambio respecto del 83% en el segundo trimestre de 2024. Como resultado, prevemos que los ingresos de la empresa en 2025 no mejoren significativamente frente a los de 2024. Por lo tanto, revisamos nuestro escenario base; ahora esperamos que el margen de EBITDA ajustado de S&P Global Ratings alcance 9.4% en 2024 en lugar de 9.8%. Además, para 2025, proyectamos un margen de EBITDA ajustado por S&P Global Ratings para el negocio industrial de 9.0%-10.0% frente al 10.7% anterior. Actualmente, nuestro escenario base no incluye costos extraordinarios significativos en 2025, los cuales podrían surgir después de que la administración realice una revisión completa de la cartera, especialmente para mejorar el desempeño de la marca Mercedes. Esperamos que haya más información disponible durante los próximos meses. Con base en lo anterior, continuamos estimando que el grupo mantendrá un margen adecuado para la calificación actual.

Prevemos que el negocio industrial de DTHAG continuará operando con una posición de efectivo neto ajustada por S&P Global Ratings hasta 2025. Según nuestro escenario base revisado, estimamos que la empresa generará un flujo de efectivo libre acumulado de alrededor de €4,600 millones entre 2024 y 2025, frente a nuestra estimación previa de €6,000 millones en el mismo periodo (consulte nuestro artículo *Tear Sheet: Daimler Truck Holding*, publicado en inglés el 7 de agosto de 2024). En nuestra opinión, esto será suficiente para fundear la remuneración de los accionistas y nuevas inversiones en asociaciones y alianzas, al tiempo que permitirá una posición de efectivo neto ajustado en su negocio industrial, la cual se situó en €3,700 millones al cierre de 2023.

Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de largo plazo de DTHAG refleja nuestra opinión de que los márgenes de EBITDA ajustados por S&P Global Ratings se mantendrán por encima de 8% y el negocio industrial seguirá reportando una posición de efectivo neto ajustado por S&P Global Ratings.

Escenario negativo

Podríamos bajar nuestras calificaciones si:

- La posición de efectivo neto ajustada de la empresa según S&P Global Ratings se convierte en una posición de deuda neta significativa durante un periodo largo;
- El grupo adopta una capitalización menos conservadora para su negocio de financiamiento cautivo, con un índice de deuda sobre capital que no logre mantenerse por debajo de 10x (veces), o su índice de pérdidas se incrementa por arriba de 1% durante un periodo prolongado, o
- El margen de EBITDA ajustado de S&P Global Ratings del negocio industrial de DTHAG se deteriora al ubicarse por debajo de 8%, en igualdad de condiciones.

Escenario positivo

Consideramos que un alza de calificación de la empresa es poco probable durante los próximos 24 meses, ya que DTHAG se está preparando para la descarbonización de la industria de camiones, lo que en nuestra opinión conlleva una incertidumbre significativa sobre las inversiones en tecnología y, en última instancia, sobre su capacidad de generar un fuerte flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés).

Podríamos considerar un alza de la calificación si la resiliencia operativa de DTHAG mejora, de modo que sea improbable que sus márgenes de EBITDA ajustados por S&P Global Ratings se deterioren por debajo de 10% en la parte inferior del ciclo y el índice de FOCF a ventas se sostiene por arriba de 5%. Además, el alza de la calificación dependerá de que la empresa mantenga una sólida posición de efectivo neto ajustado en su negocio industrial y de que sus operaciones financieras cautivas no diluyan los márgenes.

Descripción de la empresa

DTHAG es el mayor fabricante de camiones del mundo en términos de unidades vendidas y el participante número uno en América del Norte (38% de participación de mercado), donde genera 44% de sus ingresos consolidados, con posiciones líderes también en América del Sur (número tres, con el 20% de participación de mercado) y Europa (número tres; 19%). Asimismo, tiene importantes participaciones de mercado en Japón, Indonesia y la India. En 2023, DTHAG vendió 526,053 camiones y autobuses (cifra ligeramente mayor a los 520,291 de 2022) y tuvo ingresos comerciales industriales de €53,200 millones (por arriba de los €49,200 millones del año previo).

El grupo maneja siete marcas de camiones y autobuses. Daimler Trucks and Buses opera una red global en la que produce camiones bajo las marcas Mercedes-Benz, Freightliner, Western Star, FUSO y BharatBenz; y autobuses bajo las marcas Mercedes-Benz, Setra, BharatBenz, Thomas Built Buses y FUSO. Cuenta con más de 40 plantas de producción en América del Norte, Europa, Asia y América Latina. En China, Beijing Foton Daimler Automotive Co. Ltd., una alianza estratégica con su socio chino Beiqi Foton Motor Co. Ltd., ha estado produciendo camiones bajo la marca Auman desde 2012.

La gama de productos de DTHAG incluye camiones ligeros, medianos y pesados para transporte de larga distancia, distribución y transporte en obras, así como vehículos especiales que se utilizan principalmente para fines municipales. Los servicios financieros también forman parte de la cartera del grupo.

Al 22 de noviembre de 2024, DTHAG tenía una capitalización de mercado de €28,900 millones. El principal accionista de la empresa es [Mercedes-Benz Group AG](#) (A/Estable/A-1), que posee 30.01% de participación en el capital.

Nuestro escenario base

Supuestos

- El crecimiento global del producto interno bruto real se mantendrá resiliente en 3.2% y 3.3% en 2024 y 2025, respectivamente, después de una tasa de 3.4% en 2023. Proyectamos un crecimiento de 0.8% y 1.3% en la eurozona para 2024 y 2025, 2.7% y 1.8% en Estados Unidos, y 4.6% y 4.3% en China.
- Ventas anuales por 460,000-470,000 unidades en 2024 y 2025, en comparación con 526,053 en 2023, debido a las dificultades del entorno macroeconómico caracterizado por un crecimiento económico global más lento y mayores riesgos geopolíticos. Consideramos que las políticas monetarias restrictivas continuarán frenando la demanda y el gasto de capital.
- Disminución de los ingresos de entre 4 % y 5 % en 2024 frente a los niveles de 2023, debido a la caída en las ventas por unidad, que se mantendrán en general en línea con los niveles mostrados durante 2024 para 2025, cuando prevemos una mayor normalización del mercado.
- Márgenes de EBITDA ajustados de entre 9.0% y 10.0% en 2024 y 2025, tras 11.7% en 2023 y 9.1% en 2022. Esperamos un impacto negativo sobre la rentabilidad derivado de volúmenes

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

más bajos y una absorción menos eficiente de los costos. Además, prevemos que los precios en 2025 no compensarán significativamente la caída del volumen.

- Gasto de capital (capex), incluyendo costos de desarrollo capitalizados, de aproximadamente €1,500 millones a €1,600 millones por año en 2024-2025, a medida que continúan las inversiones en electrificación y vehículos autónomos.
- Pagos totales de dividendos de aproximadamente €1,700 millones en 2024, normalizándose a aproximadamente €1,100 millones-€1,200 millones durante 2025, considerando una tasa de pago de dividendos de 50%.
- Recompra de participaciones por hasta €1,000 millones en 2024 y 2025.
- Aportaciones de capital para nuevas alianzas estratégicas por hasta €500 millones al año a partir de 2024.
- Sin adquisiciones ni desinversiones significativas.

Indicadores Principales

Daimler Truck Holding AG- Proyecciones de los indicadores principales

Sector industrial: automoción - Productores de equipo original

	--Año que concluyó el 31 de diciembre--				
(Millones de €)	2021r	2022r	2023r	2024e	2025p
Ingresos	38,642	49,186	53,290	50,766	49,000-54,000
EBITDA	2,725	4,467	6,247	4,780	4,500-5,000
Fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés)	2,084	3,207	4,769	3,318	3,700-4,200
Gasto de capital (capex)	885	935	1,070	1,200	1,200-1,400
Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	1,046	1,718	3,393	2,095	2,300-2,800
Dividendos	32	52	1,167	1,668	1,000-1,500
Recompra de acciones (montos reportado)	--	--	557	1,000	1,000
Flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés)	1,014	1,666	1,669	(573)	0-500
Deuda	Efectivo neto	Efectivo neto	Efectivo neto	Efectivo neto	Efectivo neto
Índices ajustados					
Crecimiento anual de los ingresos (%)	11.0	27.3	8.3	(4.7)	(1)-4
Margen de EBITDA (%)	7.1	9.1	11.7	9.4	9.0-10.0
FOCF/Ventas	2.7	3.5	6.4	4.1	2.5-5.5

*Cifras ajustadas por S&P Global Ratings, a menos que se indique lo contrario. a--Real. e--Estimado. p--Proyectado.

CALIFICACIÓN QUE CONFIRMAMOS

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
DAIMLER 23	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

CALIFICACIONES DEL PROGRAMA DUAL*

EMISOR	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
--------	---------------------	-----------------------	------------------------------	--------------------------------

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

Daimler Mexico S.A. de C.V.	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
Daimler Mexico S.A. de C.V.	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A

*Monto total del programa dual de certificados bursátiles de largo y corto plazo, MXN30,000 millones

Crterios

- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Panorama económico para los mercados emergentes - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento](#), 26 de noviembre de 2024.
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2025: The Tariff Trials](#), 3 de diciembre de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México](#), 1 de febrero de 2024.

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. 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 encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2024.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

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

Copyright © 2025 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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.