



Fecha de Publicación: 29 de septiembre de 2014

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's sube calificación a 'mxA-1+' de 'mxA-1' de certificados bursátiles de corto plazo de GM Financial de México

Contactos analíticos:

Ricardo Grisi, México 52 (55) 5081-4494, ricardo.grisi@standardandpoors.comElena Enciso, México 52 (55) 5081-4406, elena.enciso@standardandpoors.com

Acción de calificación:

Alza de calificación de los certificados bursátiles existentes de corto plazo

Calificación:

Escala Nacional
Corto Plazo
mxA-1+

México, D.F., 29 de septiembre de 2014.- Standard & Poor's subió hoy su calificación en escala nacional – CaVaI– de corto plazo a 'mxA-1+' de 'mxA-1' de las emisiones de certificados bursátiles de GM Financial de México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$6,000 millones de pesos (MXN), o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs).

La calificación de las emisiones de deuda de corto plazo de GM Financial de México se basa en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su casa matriz General Motors Financial Co. Inc. (GM Financial; BBB-/Estable/--). Nuestra acción de calificación sobre las emisiones de deuda de GM Financial de México se da tras una acción similar sobre la calificación de riesgo crediticio de su casa matriz.

El alza de las calificaciones de GM Financial refleja nuestra mejor evaluación del perfil de riesgo de negocio de General Motors Co. (GM; BBB-/Estable/--) con base en las mejores expectativas de diversificación de utilidades en todas las regiones durante los próximos dos a tres años. Consideramos que será probable que GM mantenga su historial de constante mejora de su rentabilidad en Norteamérica (sin considerar contratiempos relacionados con los retiros), alcanzando el objetivo de rentabilidad de mediados de década en Europa y manteniendo su fuerte participación de mercado en China. El alza también refleja nuestra expectativa de que los indicadores crediticios de GM deben mantenerse fuertes y adecuados para la calificación actual, considerando un entorno general favorable en el mercado automotriz.

Los retiros de alto perfil de GM en últimas fechas de este año sigue siendo un factor negativo en nuestra evaluación del negocio de la empresa, pero esperamos que las salidas de efectivo en curso asociadas con los retiros sean manejables en el contexto de fuerte liquidez de la compañía. Debido a que el total de retiros anunciados se acercaron a los 29 millones de vehículos, GM registró cargos relacionados por unos US\$2,500 millones (más de 90% en Norteamérica) durante el primer semestre de 2014. En este sentido, GM también anunció la creación de un programa de compensación relacionado con interruptores de encendido defectuosos que estima un cargo de hasta US\$600 millones. Aún no se conoce el monto total del pago que hará bajo un programa de compensación para las víctimas de accidentes y sus familias que están relacionados con el interruptor de encendido defectuoso de GM, ya que aún no se establece el límite para dicho plan. Consideramos que es probable que la empresa haga la mayor parte de estos pagos hacia mediados de 2015. Con unos US\$39,000 millones de liquidez proveniente del negocio de automóviles (excluyendo la liquidez de GM Financial), incluidos alrededor de US\$28,000 millones en efectivo a partir de finales del segundo trimestre de 2014, consideramos que GM tiene amplia capacidad para hacer frente a estos pagos. Además de la fuerte liquidez de GM, nuestras expectativas sobre una generación significativa de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) para los próximos dos años que debería permitir a la empresa gestionar varios miles de millones de dólares de salidas directas de efectivo adicionales manteniendo fuertes niveles de liquidez. En nuestra opinión, GM sería capaz de absorber cualquier situación adversa relacionada con la decisión pendiente del juez sobre las demandas relacionadas con reclamos previos o posteriores a la solicitud de concurso mercantil.

En nuestra opinión, GM mantendrá una sólida posición competitiva en Norteamérica, que junto con la mejora de su base de costos, respalda las expectativas sobre su margen de EBIT de un solo dígito en el segmento de Norteamérica (sin considerar los costos relacionados con los retiros). A pesar de los retiros relacionados con el interruptor y otros retiros generados en 2014, esperamos que GM mantenga su alta participación en el mercado de Estados Unidos. En general, la participación en el mercado de vehículos ligeros por parte de GM se ha mantenido constante, lo que indica que los recientes retiros del mercado no han afectado de manera significativa el apetito de los consumidores por vehículos hechos por la empresa. Algunos segmentos tales como los automóviles para pasajeros han mostrado bajas en los últimos meses aunque las expectativas de ventas de GM en general siguen siendo favorables. En nuestra opinión, el factor de mayor riesgo es que la participación de mercado baje significativamente debido al daño reputacional, el cual no ha ocurrido.

En otras regiones geográficas, el desempeño de la compañía es mixto, lo que limita los beneficios del tamaño de la empresa y su diversificación. Las operaciones de GM en Sudamérica están marcadas por una buena participación de mercado en Brasil que es el mercado más grande de la región (la participación de mercado de GM en Brasil es del 17% y es el tercer participante en el país). Sin embargo, consideramos que la rentabilidad es baja, en parte derivado a las agresivas estrategias de la industria y la competencia en ese país. En otros países, como Venezuela, esperamos que los problemas políticos y cambiarios presionen las utilidades, por lo que suponemos que la compañía reportará pérdidas en Sudamérica al cierre del 2014.

El perfil de riesgo financiero refleja los sólidos indicadores crediticios de GM, que se benefician de grandes balances de efectivo. Esperamos que GM mantenga fuertes indicadores crediticios los cuales son mejores que sus pares para tener una evaluación de 'intermedia' bajo buenas condiciones en el mercado en general. Sin embargo, esperamos que GM experimente una volatilidad muy alta en su flujo de efectivo en periodos de estrés. Podemos esperar indicadores de crédito deteriorados bajo un escenario de desaceleración en la industria y que derivaría en una disminución del EBITDA, así como una salida de flujo de efectivo relacionada con la utilización en el capital de trabajo. En nuestra opinión, que existe una posibilidad considerable de deterioro de EBITDA durante ciclos económicos adversos de la industria como resultado de presiones competitivas y un alto apalancamiento operativo.

Consideramos que el rol de GM Financiera continuará siendo más relevante en los próximos años, en particular, como un importante proveedor de arrendamiento y financiamiento minorista en Estados Unidos. Esta expansión de productos y localizaciones colocará a GM Financiera muy en línea con sus pares con subsidiarias cautivas, donde todas tienen un estatus fundamental –core– de grupo. Nuestra calificación anterior de la deuda no garantizada de GM Financiera estaba un nivel (*notch*) más bajo que nuestra calificación crediticia de emisor para reflejar el balance comprometido de la compañía y la subordinación de la deuda no garantizada. Estamos eliminando tal ajuste, ya que la compañía ha tomado acciones para reducir dicho balance comprometido (deuda no garantizada de 14% al 31 de diciembre de 2012, y 31% pro forma para las emisiones de julio a septiembre de 2014), y nuestra práctica general de igualar las calificaciones de deuda no garantizada con las calificaciones crediticias de emisor para los emisores con calificación de grado de inversión en nuestro grupo instituciones financieras.

Liquidez

Esperamos que la liquidez de GM se mantenga fuerte. Suponemos que los costos son manejables pero la flexibilidad financiera de la empresa podría verse comprometida si se generan salidas de efectivo más altas de las previstas, derivado de eventos adversos en varios litigios e investigaciones contra GM.

Criterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Calificación de Instituciones Financieras](#), 2 de septiembre de 2010.
- [Calificación de empresas financieras](#), 18 de marzo de 2004.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 21 de marzo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [General Motors Co. And General Motors Financial Co. Inc. Upgraded To 'BBB-'; Outlook Stable](#), 25 de septiembre de 2014.
- [S&P confirma calificación de 'mxA-1' de las emisiones al amparo del programa de certificados bursátiles de corto plazo de GM Financiera de México](#), 23 de abril de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de junio de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

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.

Copyright © 2014 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser 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 autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas 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 relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.