



Fecha de Publicación: 9 de diciembre de 2014

Comunicado de Prensa**Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de los programas de certificados bursátiles de Daimler México**

Contactos analíticos:

Luis Manuel Martínez, México 52 (55) 5081-4462, luis.martinez@standardandpoors.comMarcus Fernandes, Sao Paulo 55 (11) 3039-9734, marcus.fernandes@standardandpoors.com

Acción:	Confirmación de Calificaciones
Instrumento:	Programas de Certificados Bursátiles
Calificación:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxAAA
	Corto Plazo mxA-1+

México, D.F., 9 de diciembre de 2014.- Standard & Poor's confirmó hoy sus calificaciones en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' de los programas de certificados bursátiles de Daimler México, S.A. de C.V.

Las calificaciones asignadas a las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de Daimler México se basan en la garantía irrevocable e incondicional proporcionada por su casa matriz alemana, Daimler AG (DAG; A-/Estable/A-2). La garantía otorgada por DAG la compromete al pago de principal e intereses de acuerdo con los tiempos y formas aplicables a cada una de las emisiones de dichos certificados bursátiles.

Las calificaciones de DAG reflejan nuestra evaluación de su perfil de riesgo del negocio como 'satisfactorio', de su perfil de riesgo financiero como 'mínimo' y de liquidez como 'fuerte', de acuerdo con la definición de nuestros criterios.

Nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio de DAG como 'satisfactorio' está respaldada por la fuerte posición de mercado del grupo al ser un fabricante de automóviles Premium líder a nivel mundial, en particular, Mercedes-Benz Cars, lo que le permite beneficiarse de altas tasas de crecimiento y mejores precios en comparación con el mercado de volumen. DAG también ocupa una posición de liderazgo en el mercado de camiones pesados, siendo el fabricante más grande, y también está presente en el mercado de camionetas y autobuses. Las operaciones de Daimler también tienen una buena diversificación geográfica. Al igual que sus pares, la compañía está invirtiendo en modernizar y extender su margen de productos para respaldar el negocio.

Los factores que limitan el perfil de riesgo del negocio de la compañía incluyen nuestra opinión de la exposición del grupo a la demanda cíclica de automóviles, camiones y otros vehículos, así como la alta demanda de capital y la competencia de precios en los mercados finales. Esto se ha observado históricamente en márgenes volátiles, especialmente en el segmento de camiones.

Durante 2014, la compañía alemana ha logrado revertir en cierto grado la tendencia de los márgenes más débiles observados en años anteriores, a través de programas de eficiencia de costos. Seguimos previendo presiones de costos, incluso el gasto en investigación y desarrollo (R&D) en nuevos productos para satisfacer los cambiantes gustos de los consumidores, así como para cumplir con las estrictas normas ambientales.

Nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de DAG como 'mínimo' está respaldada por nuestra expectativa de que la compañía seguirá mostrando indicadores de apalancamiento muy fuertes durante los próximos dos años, incluyendo índices de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) ajustado a deuda de más de 100% y de deuda a EBITDA por debajo de 1.0 veces (x).

Nuestro escenario base respalda esta expectativa, ya que proyectamos un crecimiento de la demanda mundial de automóviles en el área baja a media de un solo dígito durante el próximo par de años, pero varía por región. Además, esperamos que China siga siendo la principal fuente de nueva demanda, pero observamos condiciones lentas en Europa y el ciclo económico adverso en América Latina y Rusia.

Para DAG, prevemos que el crecimiento de los ingresos continuará durante el resto de 2014 y en 2015, aunque a un ritmo más moderado que el observado en este año, con la posibilidad de lograr un mejor margen operativo en torno a 8.0% al cierre de 2014 y entre 8.0% - 8.5% en 2015.

Además, proyectamos gastos de inversión (capex) y distribución de dividendos (con un índice de distribución de un 40%) en niveles similares a los de 2013, flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) positivo en la división de automóviles, sin adquisiciones significativas y una política financiera de respaldo continuo. Sobre esta base, esperamos que la deuda ajustada se mantenga en un nivel bajo al cierre de 2014 y en 2015, y que el índice de FFO a deuda ajustada se mantenga en más de 100%, y la deuda ajustada a EBITDA en torno a 5.0x-7.0x.

Prevemos que DAG seguirá mostrando un FOCF positivo, teniendo una deuda ajustada baja, y una liquidez 'fuerte' en las operaciones automotrices. También consideramos que DAG tiene un marco de políticas financieras que lo respalda, que incluye gastos limitados en adquisiciones y pagos de dividendos moderados.

Los factores que limitan el perfil de riesgo financiero de la compañía incluyen el capex necesario para desarrollar y extender de manera constante su portafolio de automóviles, camiones y otros vehículos. Además, consideramos adiciones considerables a la deuda reportada de €9,100 millones para pensiones (principalmente en Alemania) y €1,500 millones para arrendamientos operativos. Las provisiones para pensiones aumentaron durante los primeros nueve meses del año en unos €3,300 millones a €13,200 millones.

También hacemos una significativa reducción de €67,500 millones de la deuda bruta reportada, para la deuda de las operaciones financieras cautivas. También restamos €13,800 millones respecto a los excedentes de efectivo en la división automotriz (tras considerar que no estarían disponibles €1,300 millones para el pago de la deuda).

Liquidez

Nuestro enfoque analítico es evaluar la posición de liquidez de las operaciones automotrices del grupo. Estimamos que el índice de fuentes a usos de liquidez se mantendrá en más de 1.5x en 2015 y en más de 1.0x en 2016. Consideramos que la liquidez seguirá siendo suficiente para cubrir los usos, incluso si el EBITDA cayera inesperadamente en un 30%.

Al 30 de septiembre de 2014, el perfil de liquidez de la división automotriz incluía lo siguiente:

Fuentes de liquidez

- Efectivo retenido e instrumentos comerciables por €15,700 millones, que es resultado después de deducir nuestra estimación de €1,300 millones al no ser inmediatamente accesible con poca antelación, principalmente debido a que el efectivo se encuentra en países donde la repatriación tomaría tiempo.
- Una línea de crédito revolvente no utilizada por €9,000 millones que vence en septiembre de 2019.
- FFO anuales excedentes de €9,000 millones reportados en 2013, de acuerdo con nuestras proyecciones.

Usos de liquidez

- Sin deuda de corto plazo en la división automotriz.
- Incremento de capital de trabajo en el año por €1,000 millones.
- Pago de dividendos de DAG en torno a €2,500 millones--€3,000 millones anuales.
- Capex en niveles similares a los de 2013.

Otros factores que respaldan la calidad crediticia de DAG incluyen sus sólidas y bien establecidas relaciones con bancos y su posición en los mercados de crédito.

Es importante que mantenga estos factores, ya que el grupo maneja la liquidez sobre una base consolidada, tiene deuda de corto plazo significativa y necesidades de fondar nuevos negocios.

La deuda de corto plazo, incluyendo las operaciones de servicios financieros, se ubicó en €33,600 millones al 30 de septiembre de 2014. Esto se compara con el efectivo retenido de €12,600 millones e instrumentos comerciables por €5,400 millones. El grupo también tiene una línea de crédito revolvente a mediano plazo por €9,000 millones.

La deuda de los servicios financieros se compara con los activos subyacentes, y muestra una composición diversificada de fondeo, incluyendo depósitos de clientes. El índice anualizado de cancelaciones en las actividades de servicios financieros fue de 0.37% al 31 de diciembre de 2013.

Las líneas de crédito y los acuerdos de los bonos que hemos revisado no contienen ningún acuerdo financiero con restricciones financieras (*covenants*) o detonadores de calificación.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de DAG refleja nuestra expectativa de que la compañía mantenga fuertes índices crediticios en los próximos dos años, respaldados por crecimiento del volumen y márgenes que mejoren gradualmente, aunado con FOCF positivo en las operaciones automotrices y bajos niveles de deuda ajustada.

Consideramos que reportará índices de FFO ajustado a deuda de más de 60%, y deuda ajustada a EBITDA de menos de 1.5x de manera constante, al tiempo que continúa generando FOCF positivo en sus operaciones automotrices, de manera consistente con la calificación.

En nuestro escenario base, esperamos que DAG exceda cómodamente estos niveles, con margen de maniobra para lidiar con escenarios potenciales de estrés, ocasionados por cambios en la demanda del mercado final, por ejemplo.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de DAG si su margen de ingresos operativos se deteriorara de manera significativa, si el grupo no lograra mantener un FOCF positivo en la división automotriz, o si su política financiera se hiciera más agresiva, por ejemplo en forma de un incremento sustancial en el capex o en los dividendos, o en adquisiciones financiadas con deuda.

Escenario positivo

Consideramos que es poco probable que subamos la calificación en el corto plazo, ya que prevemos que nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio de DAG se mantendrá limitado por nuestra opinión del riesgo de rentabilidad volátil en ciclos económicos adversos, en especial para la unidad de negocio de camiones. Sin embargo, podríamos considerar subir la calificación en el futuro si este factor se mitigara de manera suficiente con una mejora clara y constante con una rentabilidad que supere nuestro escenario base. Esto también debería estar respaldado por un FFO a deuda en curso de más de 60% de manera constante y deuda a EBITDA consistentemente por debajo de 1.5x.

Criterios

- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 2 de enero de 2014.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología de Calificaciones de Grupo](#), 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 15 de mayo de 2014.
- [Escala Nacional \(CaVal\) – Definiciones de Calificaciones](#), 24 de octubre de 2013.
- [Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA' a la emisión de certificados bursátiles de largo plazo por MXN1,000 millones de Daimler México](#), 7 de agosto de 2014.
- [Standard & Poor's asigna calificación de 'mxA-1+' a las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo de Daimler México](#), 22 de octubre de 2013.

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de septiembre 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.*

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.globalcredportal.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.