

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/02/2015

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	MONTERREY, N.L.

ASUNTO

Fitch Ratifica Calificaciones AAA(mex)/F1+(mex) de Daimler México; Perspectiva Estable

EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings - Monterrey - (Febrero 16, 2015): Fitch Ratings ratifica las calificaciones de Daimler México, S.A. de C.V. (Daimler México) como sigue:

- Escala Nacional de Largo Plazo en AAA(mex);
- Escala Nacional de Corto Plazo en F1+(mex);
- Emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo en AAA(mex);
- Porción Circulante del Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo con carácter revolvente en F1+(mex).

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones de Daimler México se fundamentan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por Daimler AG (Daimler), accionista y tenedor principal de las acciones de las empresas del grupo Daimler con operaciones en México.

Las calificaciones de Daimler AG (escala global largo plazo A- con Perspectiva Estable y corto plazo F2) están basadas en su perfil sólido de negocios y financiero. Fitch estima que 2014 representará un año de recuperación para Daimler, dado que los márgenes operativos registraron un mínimo en 2013 y se espera se recuperen de manera importante al cierre de 2014 como resultado de un portafolio de modelos renovado en la mayoría de sus divisiones, así como por iniciativas de reducción de costos por aproximadamente EUR4 mil millones programadas en los próximos 2 años.

Asimismo, la calificación de Daimler México considera el buen posicionamiento de mercado que mantiene dentro de los segmentos de vehículos comerciales, autobuses y automóviles de lujo; la diversificación geográfica y de productos que le permiten sobrellevar situaciones adversas tanto por región como por producto; la buena liquidez fortalecida por el acceso amplio a recursos del Grupo y, por último, los vencimientos de deuda del segmento de servicios financieros alineados con los flujos del portafolio de cartera del mismo segmento.

La calificación también toma en cuenta la ciclicidad de la industria automotriz; los riesgos operativos y crediticios asociados a relaciones comerciales con distribuidores y a las operaciones de servicios financieros; el nivel alto de apalancamiento relacionado al segmento de servicios financieros y una generación de Flujo de Fondos Libre (FFL) en promedio negativa durante el ciclo.

Buen Posicionamiento de Mercado:

Daimler México ha mantenido, y en ciertos modelos de automóviles de lujo ha incrementado su participación de mercado durante los últimos años. Posterior a la terminación del acuerdo comercial con un distribuidor de Daimler México y durante los primeros nueve meses de 2014, la compañía recuperó la participación de mercado en el segmento de autobuses al incorporar dos distribuidores nuevos, esto le permitió mantener su buen posicionamiento de negocios en la mayoría de los segmentos de vehículos en los que participa.

FECHA: 16/02/2015

Diversificación Geográfica y de Productos Compensa Volatilidad:

Las calificaciones de Daimler México reflejan su desempeño operativo a través de los ciclos económicos de los distintos segmentos de vehículos (camiones, tracto camiones, autobuses, automóviles y vanes). Estos han presentado volatilidad como resultado de la actividad económica en los sectores donde se utilizan las unidades que vende la empresa y por la terminación del acuerdo comercial con un distribuidor.

Al cierre de los primeros nueve meses de 2014, Daimler México registró un incremento en ventas y EBITDA de 9.8% y 8.7%, respectivamente, en comparación al mismo período de 2013. Dichos incrementos estuvieron apoyados por un volumen mayor de ventas de exportación hacia su empresa matriz en EUA, incremento a nivel nacional del número de unidades vendidas de autobuses y precios promedio mayores. Las ventas también se vieron favorecidas por la recuperación de la operación del segmento de servicios financieros con sus distribuidores nuevos. Por otra parte, el resto de las divisiones de la compañía presentó disminuciones debido a que se terminó el ciclo de ciertos automóviles, importación de vehículos usados, y recuperación lenta de la industria de la construcción en México.

Con relación al EBITDA, el incremento se debe principalmente a la mejora en desempeño del segmento de servicios financieros y menor costo por concepto de reservas dadas las estimaciones por pérdidas crediticias. El resto de los segmentos de la compañía presentó disminuciones debido a cambios más conservadores en la política de depreciación y provisiones, ajuste de precios de transferencia, gastos adicionales relacionados a estudios de mercado y mercadotecnia en los segmentos de autobuses, automóviles y vanes; entre otros.

Fitch estima que a partir de 2015, Daimler México comenzará a recuperar sus márgenes operativos a niveles similares a los registrados en años anteriores, reflejando un entorno de demanda mejor, la venta de modelos de automóviles nuevos y la continuidad de la operación normal del negocio con la incorporación de los distribuidores nuevos.

Riesgo Crediticio Inherente al Segmento Servicios Financieros:

Fitch considera que el crecimiento del portafolio de crédito asociado a este negocio demanda requerimientos altos de capital en trabajo, lo cual pudiera resultar en una generación de flujo de fondos libre negativa, incrementando el riesgo financiero de Daimler México durante un ambiente económico adverso en México.

Los niveles de cartera vencida con antigüedad de 30 días o más (CV) se han mantenido en niveles promedio de 8.3% durante los últimos 3 años. Al cierre de septiembre de 2014 el nivel de CV se encontraba en 8.8%. Fitch estima que los niveles anuales de CV se mantendrán relativamente estables. El portafolio de Daimler Financial Services México al 30 de septiembre de 2014 ascendió a MXN17,595 millones; con reservas por cuentas incobrables equivalentes a 0.5x el monto de la cartera vencida con antigüedad de 30 días o más a dicha fecha.

Al cierre de los últimos 12 meses (UDM) terminados el 30 de septiembre de 2014, Daimler México registró un nivel alto de apalancamiento bruto y neto de 11.6 veces(x) y 10.4x, respectivamente. Aproximadamente MXN15.6 mil millones (69% de la deuda total) corresponde al segmento de servicios financieros. Los vencimientos de deuda del segmento de servicios financieros se encuentran alineados con los flujos del portafolio de cartera del mismo segmento, razón por la cual 48.4% de la deuda total vence en el corto plazo. La estrategia financiera de la compañía consiste en extender el perfil de la deuda a través de una mayor utilización del mercado público.

Fuentes de Recursos del Grupo Soporta Liquidez:

La compañía ha registrado históricamente un Flujo de Caja Operativo (FCO) importante; sin embargo su FFL ha sido, en promedio, negativo debido a inversiones de capital altas y recientemente debido al pago extraordinario de dividendos. Fitch considera que el pago alto de dividendos de MXN2,814 millones durante 2013, fue de carácter extraordinario y la compañía evaluará la política de distribuciones de dividendos de forma similar a la de años previos.

Las fuentes de liquidez de Daimler México provienen del FCO, préstamos bancarios, emisiones de Certificados Bursátiles, préstamos de Daimler AG y Daimler North America Corporation y acceso a líneas comprometidas contratadas por el Grupo en EUA y Europa.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES - DAIMLER AG

FECHA: 16/02/2015

Posición de Negocios Amplia, Líder y Diversificada:

Daimler AG tiene diversificación geográfica y de negocios amplia. Mantiene una posición líder en los segmentos de automóviles de lujo con sus marcas Mercedes-Benz y Smart (División MBC). En la división de camionetas y camiones, Daimler Trucks (DT), es el fabricante más grande a nivel mundial. Además es líder en Europa, Norteamérica y el segundo o tercero más grande en otros países, incluyendo Brasil y Japón. El Grupo también mantiene posiciones de liderazgo en los mercados globales de autobuses y camionetas (vans).

?

Estrategia en la Oferta de Productos:

Gracias a un programa robusto de lanzamiento de productos, Daimler AG planea recuperar la posición líder en el segmento de automóviles de lujo, superando a BMW y Audi hacia el final de la presente década. El éxito de los modelos lanzados recientemente debería impulsar las ganancias en los próximos 2-3 años, sin embargo, incrementar la participación de mercado continuará desafiante debido a la competencia fuerte. Además, la generación de FLE estará limitada por las inversiones necesarias para mantener el flujo de modelos y cumplir con la legislación de emisiones cada vez más estricta.

Recuperación de Rentabilidad en 2014:

El margen operativo del Grupo, antes de partidas extraordinarias, disminuyó a 6.4% en 2013 desde 7.5% en 2012 y 8.2% en 2011. Sin embargo, Fitch estima una recuperación a 7.4% en 2014 y mayor de 8.5% para 2016. Fitch espera que los márgenes operativos de MBC se incrementen a 7.5% en 2014 desde 6.2% en 2013 y 7.1% en 2012; y que los márgenes operativos de DT aumenten a 6.1% en 2014 desde 5.2% en 2013 y 5.5% en 2012, como resultado de ventas y eficiencia mayores en costos. Sin embargo, la agencia considera que las metas fijadas por Daimler de 10% y 8% para MBC y DT, respectivamente, son ambiciosas para los próximos años.

Desempeño Bajo en DT:

El desempeño de DT quedó por debajo de sus expectativas en la segunda mitad de 2012 y 2013. Los resultados fueron afectados por una combinación de disminuciones en volúmenes y costos de arranque significativos; debido a que el Grupo implementó una estrategia importante de lanzamiento de productos. Sin embargo, Fitch espera que los productos nuevos y ahorros de costos adicionales impulsen una recuperación ligera de la rentabilidad en 2014 y 2015, aunque no a los niveles pronosticados por el Grupo.

Indicadores Crediticios Fuertes:

Los márgenes de Flujo Generado por las Operaciones (FGO) y FLE son relativamente débiles para la categoría de calificación, dado que el Flujo de Caja Operativo (FCO) se absorbió por incrementos en inversiones en activos (capex) y pagos de dividendos altos. Sin embargo, los indicadores crediticios se soportan en flujos extraordinarios provenientes de desinversiones de negocios durante 2012, 2013 y 2014. Daimler tiene una flexibilidad adecuada en el rango de calificación con un FCO sobre deuda ajustada superior a 100% y una deuda total ajustada sobre FGO inferior a 1.0x.

Liquidez Sólida:

Históricamente la compañía ha reportado una posición fuerte de caja neta positiva. La caja de la operación industrial fue EUR9.9 mil millones al cierre de 2013, y EUR11 mil millones al 30 de septiembre de 2014. Los pasivos financieros de la operación industrial fueron negativos al cierre de septiembre de 2014. Esto, antes del ajuste por arrendamientos operativos (EUR4.0 mil millones al cierre 2013) y otros ajustes por efectivo restringido e inaccesible.

SUPUESTOS CLAVE DEL CASO BASE DE DAIMLER MÉXICO

Los supuestos clave utilizados por Fitch para el caso base de las proyecciones de Daimler México son los siguientes:

- Se considera un crecimiento conservador de ingresos y márgenes operativos en los siguientes 3 años en base a la expectativa de la tendencia positiva de la industria automotriz en EE.UU., recuperación de volúmenes de venta a nivel nacional y la continuidad de la operación completa de los nuevos distribuidores.
- Se estima un FFL de neutro a ligeramente positivo como resultado de requerimientos de capital de trabajo similares a años anteriores, niveles de inversiones en activos de una razón de 4.1% sobre ventas, y la no distribución extraordinaria de dividendos adicionales en los próximos años.
- Se prevé un indicador de apalancamiento estable en los niveles actuales debido al refinanciamiento de los vencimientos de la

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/02/2015

deuda bursátil de corto y mediano plazo.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Para Daimler AG:

Una acción positiva de calificación podría materializarse si se evidencia que la ciclicidad en DT ha disminuido. En particular, esto debería derivar en un margen EBIT estable y mayor a 3.0% consistente a través del ciclo. Habilidad para cumplir con las metas en márgenes operativos establecidos para MBC y DT (10% y 8% a lo largo del ciclo). Mantener un margen de FLE superior a 2.5%.

La calificación podría presionarse a la baja si los márgenes operativos se mantienen por debajo de 2.0% (industrial) / 3.0% (Grupo consolidado). Si el FFL negativo (real o esperado) dura más de 3 años, como resultado de un desempeño débil o acciones que favorezcan a los accionistas. Apalancamiento ajustado bruto por encima de 2.0x y apalancamiento neto ajustado positivo.

Para Daimler México:

Las calificaciones de Daimler México pudieran presionarse a la baja si las calificaciones en escala global de largo plazo de Daimler AG son disminuidas en 2 o más niveles; así como si Daimler AG retira la garantía a la deuda de Daimler México.

Contactos Fitch Ratings:

Alberto De Los Santos Dávila (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Rogelio González (Analista Secundario)
Director

Sergio Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta septiembre 30, 2014.

La última revisión de Daimler México fue en junio 5, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Daimler México y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Daimler México, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado Proceso de

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/02/2015

Calificación, el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado Regulación.

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas no Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Vínculo de Calificación Entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 19, 2014).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

MERCADO EXTERIOR