

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/11/2015

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	México, D.F.

ASUNTO

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

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., 25 de noviembre de 2015.- 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.

Fundamento

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

Una baja de dos o más niveles (notches) en la calificación de largo plazo de DAG podría resultar en una acción negativa en las calificaciones de los certificados bursátiles de Daimler México.

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 líder 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 DAG 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 sobre la exposición del grupo a la demanda cíclica de automóviles, camiones y otros vehículos, así como a la alta demanda de capital y a la competencia por precio en los mercados finales. Esto se ha observado históricamente en márgenes volátiles, especialmente en el segmento de camiones.

Durante 2014, la compañía alemana había 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 al cierre de 2015, 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 2015, pero varía por región. Además, esperamos que China siga siendo la principal fuente de nueva demanda, aunque observamos condiciones lentas en Europa y un ciclo económico adverso en América Latina y Rusia.

FECHA: 25/11/2015

Prevedemos que el crecimiento de los ingresos de DAG continuará durante 2015, aunque a un ritmo más moderado que el observado en este año, con la posibilidad de lograr un mejor margen operativo 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 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.

Prevedemos 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

Consideramos que la liquidez de DAG es 'fuerte', como se define en nuestros criterios. 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, monto que resulta de deducir nuestra estimación de \$1,300 millones, al no ser inmediatamente accesibles 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 anual excedente 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 requerimientos para financiar 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.

FECHA: 25/11/2015

La deuda de los servicios financieros está igualada 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.

Los supuestos de nuestro escenario base son los siguientes:

- * Un crecimiento de los ingresos de un solo dígito en 2015 respaldado por el lanzamiento de nuevos productos.
- * Márgenes operativos en el rango de 8.0%-8.5% en 2015 apoyados por los esfuerzos en marcha para la reducción de costos.
- * Inversiones de capital y dividendos (con un índice de pago de alrededor de 40%) en niveles similares a 2013.
- * Flujo operativo libre positivo en la división automotriz.
- * Sin adquisiciones significativas y un continuo respaldo de la política financiera.

Con base en estos supuestos, obtuvimos los siguientes indicadores crediticios:

- * Flujo de operación ajustado a deuda mayor a 100% en 2015.
- * Deuda ajustada a EBITDA en el rango de 0.5x-0.7x en 2015.

Perspectiva

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

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 las adquisiciones financiadas con deuda.

Con base en la correlación entre la escala global y la escala nacional para México, una baja de dos o más niveles (notches) en la calificación de largo plazo de DAG podría resultar en una acción negativa en la calificación de los certificados bursátiles de Daimler México.

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 sobre el riesgo de rentabilidad volátil en ciclos económicos adversos, en especial para la unidad de negocio de camiones. Sin embargo, podríamos considerar un alza de 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.

Las calificaciones asignadas a los certificados bursátiles de Daimler México se ubican en el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala CaVal.

Resumen de las calificaciones de DAG

FECHA: 25/11/2015

Calificación de riesgo crediticio: A-/Estable/A-2

Riesgo del negocio: Satisfactorio

- * Riesgo país: Bajo
- * Riesgo de la industria: Moderadamente elevado
- * Posición competitiva: Satisfactoria

Riesgo financiero: Mínimo

- * Flujo de efectivo / Apalancamiento: Mínimo

Ancla: a-

Modificadores:

- * Efecto de diversificación/cartera: Neutral (sin impacto)
- * Estructura de capital: Neutral (sin impacto)
- * Liquidez: Fuerte (sin impacto)
- * Política financiera: Neutral (sin impacto)
- * Administración y gobierno corporativo: Satisfactorios (sin impacto)
- * Análisis comparativo de calificación: Neutral (sin impacto)

Criterios

- * Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- * Criterios para calificar empresas 2008: Calificación de emisiones, 15 de abril de 2008.
- * Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- * Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

Artículos Relacionados

- * Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- * Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de los programas de certificados bursátiles de Daimler México, 9 de diciembre de 2014.
- * Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA' a la emisión de certificados bursátiles de largo plazo por MXN1,500 millones de Daimler México, 4 de marzo de 2015.
- * Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA' a emisión de certificados bursátiles de largo plazo por hasta MXN1,500 millones de Daimler México, 17 de agosto de 2015.
- * Full Analysis: Daimler AG, 27 de noviembre de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2015.

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.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/11/2015

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.

Contactos analíticos:

Francisco Gutiérrez, México 52 (55) 5081-4407, francisco.gutierrez@standardandpoors.com

Fabiola Ortiz, México 52 (55) 5081-4449, fabiola.ortiz@standardandpoors.com

MERCADO EXTERIOR