

11 de febrero de 2019

S&P Global Ratings asigna calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 19, DAIMLER 19-2 y DAIMLER 19D de Daimler México

Contactos analíticos:

Fabiola Ortiz, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4449; fabiola.ortiz@spglobal.com

Alexandre Michel, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4520; alexandre.michel@spglobal.com

Acción:	Asignación de calificación
Instrumentos:	Certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 19, DAIMLER 19-2 y DAIMLER 19D
Calificaciones:	Escala Nacional (CaVal) mxAAA

Acción de Calificación

Ciudad de México, 11 de febrero de 2019 – S&P Global Ratings asignó hoy sus calificaciones de deuda en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' a las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de Daimler México S.A. de C.V., con claves de pizarra propuestas DAIMLER 19 (con un plazo de hasta tres años), DAIMLER 19-2 (hasta dos años) y DAIMLER 19D (hasta tres años) (de acuerdo con la información que proporcionó el emisor), y por un monto de hasta \$3,500 millones de pesos mexicanos (MXN) y en dólares americanos (US\$) bajo la modalidad de vasos comunicantes. Las emisiones se realizarán al amparo del programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta MXN30,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) o dólares americanos (US\$). Los recursos de las emisiones se destinarán para fines corporativos.

Fundamento

Las calificaciones de las emisiones de deuda de Daimler México se basan en la garantía irrevocable e incondicional proporcionada por su casa matriz alemana, [Daimler AG](#) (DAG; A/Estable/A-1). Bajo la garantía otorgada, DAG se compromete al pago de principal e intereses de acuerdo con los términos y condiciones aplicables a la emisión de dichos certificados bursátiles.

Una baja de tres o más niveles (*notches*) en la calificación de largo plazo de DAG podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre los certificados bursátiles de Daimler México.

Las calificaciones de DAG consideran los siguientes factores:

Principales fortalezas

- Fabricante líder global de automotores *premium*, principalmente de Mercedes-Benz Cars (MBC) con una participación de mercado de alrededor del 6% en Europa.
- Líder del mercado en camiones pesados, pero con márgenes menores y más variables (margen EBIT del 7% en 2017) que los de MBC (margen EBIT reportado de 9% en 2017).
- Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) de entre €2,500 y €3,000 millones en 2018 y entre €4,000 y €4,500 millones en 2019 y liquidez fuerte en las operaciones automotrices (efectivo y capacidad de líneas revolventes por €35,000 millones).
- Negocio que se beneficia de actividades financieras cautivas, ya que apoya las ventas y el arrendamiento de los vehículos de Daimler (volumen contratado de €149,000 millones al cierre de septiembre del 2018).
- Nuestra expectativa de deuda ajustada nula o muy baja, lo que permite el mantenimiento de fuertes índices de apalancamiento.
- Marco favorable de política financiera, que modera los pagos de dividendos (alrededor de 40% de la utilidad neta) y limita el gasto para adquisiciones.

Principales riesgos

- Regulación y estándares medioambientales más estrictos en la industria y reducción de la demanda en el sector de diésel (los automóviles diésel representaron alrededor del 60% en 2017).
- Desafíos emergentes por la electrificación, conducción autónoma, disrupciones digitales, nuevas formas de movilidad, nuevos participantes en el mercado y prácticas comerciales restrictivas.
- Deuda sustancial (€134,000 millones, 95% de la deuda bruta total) relacionada con las operaciones de finanzas cautivas y riesgos inherentes al valor residual en el portafolio de activos arrendados.
- Considerable gasto de inversión (capex) de entre 6% y 7% de los ingresos para el periodo 2018-2020 necesario para desarrollar y ampliar su gama de productos, mientras cumple con los cada vez más estrictos estándares de emisiones.
- Desaceleración en el ciclo de camiones (*trucking cycle*), lo que ayudó al grupo a mitigar algunas de las debilidades en su división de automóviles durante 2018.

Consideramos los siguientes supuestos en nuestro escenario base de DAG para 2018 y 2019:

- Crecimiento global en el volumen de vehículos ligeros de 1%-2% en 2018 y 2019 en línea con el crecimiento del producto interno bruto (PIB), con Asia-Pacífico como el principal mercado de crecimiento, la Unión Europea ligeramente por delante, Estados Unidos cerca de un crecimiento nulo y un repunte en América Latina.
- Para camiones pesados, esperamos volúmenes globales sin crecimiento en general en 2018, con una ligera recuperación potencial entre el 2019 y 2020.
- Volúmenes de venta e ingresos sin crecimiento significativo para 2018 derivado de un impacto negativo por los retrasos en los procesos de certificación de nuevos vehículos en MBC, lo que se vio parcialmente contrarrestado por mayores volúmenes de ventas en la división de camiones derivado de una mayor demanda en la región del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC). Para 2019, esperamos que los volúmenes de venta e ingresos de Daimler crezcan entre el 2% y 4% en línea o ligeramente por debajo del promedio de la industria derivado de la oferta del grupo de nuevos modelos.
- Márgenes operativos del grupo ligeramente más bajos, de alrededor del 7% en comparación con

9% en 2017, incluyendo el impacto negativo de las tarifas, el déficit de producción, el gasto anticipado para nuevas tecnologías, las medidas del motor diésel recientemente anunciadas y los efectos desfavorables del tipo de cambio.

- Márgenes de EBITDA ajustados de S&P Global Ratings de 9% en 2018, que alcanzarán hasta 10% en 2019, aunque por debajo de niveles históricos (11% en 2017).
- Capex anual esperado del grupo ligeramente mayor (incluidos los costos capitalizados de desarrollo) de €10,000 a €10,500 millones en 2018, en comparación con €10,000 millones en 2017. Esperamos que el capex para 2019 sea menor, en torno a €9,500 -€10,000 millones.
- FOCF positivo continuo, aunque por debajo de nuestros €5,300 millones ajustados en 2017.
- Dividendos anuales entre €3,500 millones y €4,000 millones, con un índice de pagos de cerca de 40%.
- Sin adquisiciones materiales ni disposiciones.
- Sin recompra de acciones, y una política financiera de apoyo constante.

Liquidez

Esperamos que Daimler mantenga una liquidez fuerte, con un índice de cobertura de fuentes a usos para la división automotriz por encima de 1.5x (veces) en los próximos 12 meses, y por encima de 1.0x para el siguiente periodo de 12 meses. Otros factores positivos incluyen su buena posición, en general, en los mercados de crédito y su relación bien establecida con los bancos.

Sobre una base consolidada, el grupo contaba con efectivo sustancial e instrumentos negociables por €24,900 millones al 30 de septiembre del 2018. El grupo también tenía pasivos financieros de corto plazo sustanciales, que, a la misma fecha, sumaban unos €53,000 millones, todos relacionados con las actividades de financiamiento cautivo del grupo. La actividad automotriz de Daimler también ayuda a respaldar la liquidez de las operaciones de financiamiento cautivo.

La deuda de financiamiento cautivo calza con los activos subyacentes. El sólido acceso a los mercados de capitales y deuda sigue siendo importante, y el grupo continúa teniendo acceso a diversas fuentes de fondeo como los programas de notas a mediano plazo, programas de papel comercial e instrumentos respaldados por activos.

Al 30 de septiembre de 2018, el perfil de liquidez de la división automotriz incluía lo siguiente:

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo retenido e instrumentos negociables por €24,900 millones (antes de deducir nuestro estimado de €1,300 millones, ya que no tiene acceso inmediato para el repago de deuda).
- Línea de crédito revolvente por €11,000 millones que vence en 2023, con una opción de extenderla por dos años. Aunque está sin utilizar, actúa como un respaldo de papel comercial por cerca de €3,000 millones, por lo tanto, deducimos ese monto de la línea disponible de crédito revolvente.
- Flujo de efectivo de las actividades operativas por alrededor de €13,500 millones.

Principales usos de liquidez:

- Sin deuda de corto plazo en la división automotriz.
- Pago de dividendos de €3,500 millones a €4,000 millones.
- Capex ligeramente por encima de €10,000 millones en 2017.
- Necesidades de capital de trabajo temporales hasta por €1,500 millones.

No tiene restricciones financieras (*covenants*) o detonadores de acciones de calificación en la línea del crédito revolving sin utilizar por €11,000 millones que vence en 2023.

Resumen de las calificaciones

Calificación de riesgo crediticio de Daimler AG

Escala Global: A/Estable/A-1

Riesgo del negocio: Satisfactorio

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

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)
- Financiamiento cautivo: Negativo (-1 nivel)
- Análisis comparativo de calificación: Positivo (+1 nivel)

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [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](#), 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#), 25 de junio de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Análisis de escenarios y de sensibilidad: Las políticas de AMLO y la renegociación del TLCAN definirán el futuro del sector corporativo en México](#), 6 de agosto de 2018.
- [Preguntas Frecuentes: Cómo formula, utiliza y revisa S&P Global Ratings los supuestos de precios de materias primas internacionales](#), 28 de septiembre de 2018.

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. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. 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 pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2018.

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.

Copyright © 2019 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores 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 necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, 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.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden 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.

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.