

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings baja calificaciones de deuda a 'mxAA+' de NR Finance México tras acción similar sobre su casa matriz; las retira de Revisión Especial Negativa

8 de julio de 2020

Resumen

- Consideramos que la rentabilidad de Nissan Motor Co. Ltd. afronte una mayor presión en comparación a sus pares en los siguientes uno a dos años. Esto se debe a que los efectos de la pandemia de COVID-19 han dificultado las condiciones de negocio en sus principales mercados, y la reestructuración planificada creará un aumento de costos y gastos temporales que pesarán en su desempeño operativo y solidez financiera.
- Dado lo anterior, el 3 de julio de 2020, S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de emisor de largo plazo a 'BBB-' y de corto plazo a 'A-3' de Nissan Motor Co. Ltd., y las retiramos de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas. La perspectiva es negativa.
- En consecuencia y derivado de que las calificaciones de NR Finance México se basan en una garantía irrevocable e incondicional por parte de su casa matriz, bajamos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxAA+' de 'mxAAA' de las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de NR Finance México y las retiramos del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas donde las colocamos el 6 de mayo de 2020.
- Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones de deuda de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo de NR Finance México.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Mauricio Ponce
Ciudad de México
+52-(55) 50 81 -2875
mauricio.ponce
@spglobal.com

CONTACTO SECUNDARIO

Ricardo Grisi
Ciudad de México
+52-(55) 50 81 -4494
ricardo.grisi
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 8 de julio de 2020, S&P Global Ratings bajó las calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxAA+' de 'mxAAA' de las emisiones de certificados bursátiles de largo plazo de NR Finance México, S.A. de C.V. (NRFM) y las retiramos del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, donde las colocamos el 6 de mayo de 2020. Asimismo, confirmó su calificación de deuda de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de corto plazo de NRFM.

Las emisiones se encuentran bajo el amparo del programa de certificados bursátiles de corto y largo plazo, con carácter revolvente, por un monto acumulado de hasta \$13,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), con vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Fundamento

La baja de las calificaciones de NRFM se basa en la garantía incondicional e irrevocable que le otorga su casa matriz, [Nissan Motor Acceptance Corp.](#) (BBB-/Negativa/A-3), que reflejan las de su casa matriz, [Nissan Motor Co. Ltd.](#) (BBB-/Negativa/A-3) a las calificaciones de las emisiones de deuda de NRFM. Por lo tanto, las calificaciones de la financiera mexicana se moverán en línea con las de su casa matriz.

La perspectiva negativa de Nissan Motor Co. Ltd. refleja una probabilidad de al menos una en tres de que bajemos las calificaciones de Nissan como resultado de un deterioro de su desempeño operativo o financiero empeore más allá de nuestros supuestos. Esto puede ocurrir si la pandemia tiene un efecto cada vez más adverso en sus ventas y producción hacia 2021 o si sus esfuerzos de reestructuración tardan en generar beneficios. Derivado de lo anterior, si se llega a materializar la perspectiva negativa de Nissan Motor Co. Ltd., veríamos una acción similar en las calificaciones de NRFM.

El 3 de julio de 2020, bajamos en un nivel (*notch*) las calificaciones crediticias de emisor de largo plazo a 'BBB-' y sus calificaciones crediticias de emisor de corto plazo a 'A-3' de Nissan Motor Co. Ltd. y sus subsidiarias en el extranjero. También retiramos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*), donde las habíamos mantenido con implicaciones negativas desde el 26 de marzo de 2020, incluso después de que bajamos la calificación del fabricante de automóviles en un nivel el 1 de mayo de 2020.

Consideramos que las condiciones adversas podrían dificultar que Nissan recupere rápidamente sus ganancias operativas y mejore su capacidad de generar flujo de efectivo. Esto a pesar de los esfuerzos para fortalecer su capacidad de generar utilidades al cambiar a una política de ventas centrada en el lanzamiento de nuevos modelos y la rentabilidad. Sus dos mercados principales presentan condiciones comerciales muy duras: Esperamos que las ventas de unidades nuevas en Estados Unidos caigan aproximadamente 20% interanual en 2020 y bajen un 8%-10% en China en el mismo período.

También estimamos que la significativa reestructuración que Nissan planea llevar a cabo probablemente produzca una carga de costos y gastos temporales que pesarán en su desempeño operativo y solidez financiera. Para fines del año fiscal 2023 (que finaliza el 31 de marzo de 2024), Nissan tiene como objetivo reducir 20% de la capacidad de producción mediante una revisión de su capacidad de producción general y el cierre de algunas plantas en el extranjero. También planea reducir ¥ 300,000 millones en costos fijos en comparación con el año fiscal 2018 con un número reducido de modelos y restricciones en los costos de administración general.

En nuestra opinión, es muy probable que su margen de EBITDA sea muy inferior al de sus pares globales. Suponemos un margen de EBITDA ajustado de aproximadamente 3% en el año fiscal 2021 (fue de 2% en el año fiscal 2019; asumimos aproximadamente -4% en el año fiscal 2020), que es mucho más bajo que el 8% que esperamos para Honda Motor Co. Ltd. con sede en Japón, y la alemana Daimler AG en el mismo período y menos que la de otros pares mundiales como la alemana Volkswagen AG, la surcoreana Hyundai Motor Co. y la estadounidense General Motors Co. Aunque esperamos que Nissan conserve sus fortalezas como uno de los principales participantes en el mercado automotriz global, como su amplia gama y su fuerte ventaja tecnológica, los factores anteriores nos han llevado a bajar nuestra evaluación del perfil de riesgo de negocio de la compañía a razonable desde satisfactorio.

En nuestra opinión, la protección financiera de Nissan se reduciría significativamente en el próximo uno o dos años porque es probable que su desempeño operativo continúe empeorando sustancialmente. Consideramos que el flujo de efectivo libre de su segmento automotriz probablemente siga siendo negativo durante el próximo año o dos debido a la baja generación de flujo de efectivo y al gasto adicional, dada una reestructuración significativa. Por ello, en nuestra opinión, es probable que el

Comunicado: S&P Global Ratings baja calificaciones de deuda a 'mxAA+' de NR Finance México tras acción similar sobre su casa matriz; las retira de Revisión Especial Negativa

efectivo neto del segmento disminuya a aproximadamente ¥200,000 millones - ¥300,000 millones en el próximo uno o dos años después de haber caído a aproximadamente ¥1.1 billones al 31 de marzo de 2020, desde niveles superiores a ¥1.5 billones en los últimos años. Aunque consideramos que Nissan mantendría una posición neta de efectivo, la rápida disminución de su protección financiera hará que su desempeño financiero sea menos resiliente a las fluctuaciones en el flujo de efectivo en medio de cambios en las condiciones externas. Sin embargo, es probable que sus operaciones financieras cautivas mantengan una calidad de activos relativamente sólida y una alta rentabilidad gracias a la gestión de negocio conservadora. Teniendo en cuenta estos factores, bajamos nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de Nissan a modesto de mínimo.

Continuamos evaluando la liquidez de Nissan como fuerte y consideramos que sigue siendo amplia. Basamos nuestra opinión en el efectivo por aproximadamente ¥1.5 billones del segmento automotor y aproximadamente ¥520,000 millones en líneas de crédito comprometidas no utilizadas al final del año fiscal 2019. También tenemos en cuenta sus más de ¥700,000 millones en fondos recaudados externamente en abril y mayo de 2020 gracias a su estrecha relación con los bancos acreedores. La evaluación tiene en cuenta alrededor de ¥590,000 millones en vencimientos de deuda en el próximo año en el segmento automotriz; el flujo de efectivo operativo negativo por ¥200,000 millones-¥300,000 millones del segmento en el año fiscal 2020; y alrededor de ¥400,000 millones en capital de trabajo anuales. La evaluación de liquidez también refleja la política financiera conservadora a la que las operaciones financieras cautivas se han adherido durante mucho tiempo y la base financiera estable de las operaciones.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES DE LARGO PLAZO

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR
NRF 17	mxAA+	mxAAA	N/A	Rev. Esp. Negativa
NRF 18	mxAA+	mxAAA	N/A	Rev. Esp. Negativa
NRF 19	mxAA+	mxAAA	N/A	Rev. Esp. Negativa

DETALLE DE LA CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA (MXN)	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR
NR Finance Mexico S.A. de C.V. SOFOM E.R.	\$5,000,000,000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A

N/A – No aplica

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- [Economías en América Latina son las últimas en entrar y las últimas en salir de la pandemia](#), 30 de junio de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: Slow Recovery, Prevalent Risks*, 30 de junio de 2020.
- *Nissan Downgraded To 'BBB-/A-3' On Growing Impact Of COVID-19; Outlook Negative*, 3 de julio de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de las emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de NR Finance México](#), 29 de octubre de 2019.
- [S&P Global Ratings coloca calificaciones de deuda de largo plazo de 'mxAAA' de NR Finance México en Revisión Especial Negativa tras misma acción sobre su casa matriz](#), 6 de mayo de 2020.

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) Dado que la calificaciones asignadas a la emisiones de certificados bursátiles de largo y corto plazo de NR Finance México S.A. de C.V. SOFOM E.R. se basan en la garantía incondicional e irrevocable otorgada por su controladora, Nissan Motor Acceptance Corp, cuyas calificaciones reflejan a su vez las de su casa matriz, Nissan Motor Co. Ltd., la información utilizada para la calificación es la emergente de los términos de la garantía citada, así como el análisis efectuado por S&P Global Ratings para calificar a aquellas.

2) En relación al numeral 1) anterior manifestamos que (i) la información financiera del emisor NR Finance México S.A. de C.V. SOFOM E.R., no fue considerada para el otorgamiento de esta calificación; y (ii) se tomó en consideración la calificación crediticia confirmada al garante Nissan Motor Acceptance Corp. por S&P Global Ratings, en la que se analizó para su otorgamiento la información financiera al 31 de marzo de 2020.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Comunicado: S&P Global Ratings baja calificaciones de deuda a 'mxAA+' de NR Finance México tras acción similar sobre su casa matriz; las retira de Revisión Especial Negativa

Copyright © 2020 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.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora 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.capiq.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.