

PCR Verum coloca en ‘Observación Positiva’ las calificaciones de Navistar Financial

Monterrey, Nuevo León (noviembre 24, 2020): el día de hoy PCR Verum ratificó las calificaciones de riesgo contraparte de ‘BBB+/M’ y ‘2/M’ para el largo y corto plazo, respectivamente de Navistar Financial, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R. (NF) y las colocó en ‘Observación Positiva’. Asimismo, se ratificó la calificación de ‘2/M’, con ‘Observación Positiva’ al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de hasta Ps\$3,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), siendo éste de carácter revolvente y con vencimiento en febrero de 2022.

La colocación de todas las calificaciones de NF en ‘Observación Positiva’ obedece al reciente acuerdo definitivo de adquisición del total de las acciones de Navistar por parte de TRATON Group (Volkswagen AG). PCR Verum considera que la calidad crediticia de la empresa adquiriente es más sólida que la de Navistar International Corporation (NIC: compañía tenedora en última instancia de NF), y el posible incremento significativo de las calificaciones se dará una vez que los reguladores locales aprueben dicha adquisición, esperando que se concrete durante el primer semestre del 2021. Actualmente TRATON posee el 16.8% de las acciones de NIC.

Por su parte, NF ha mostrado indicadores de rentabilidad consistentes, una buena base patrimonial que se ha fortalecido en periodos recientes; además refleja apropiadas métricas de calidad de activos para el sector que atiende y una base de fondeo amplia y diversificada por tipo de institución financiera. Por su parte, las concentraciones dentro de su portafolio continúan siendo elevadas y además existe la vulnerabilidad del sector ante cambios en el entorno macroeconómico que podría dañar las colocaciones crediticias o la capacidad de pago de sus clientes. Consideramos que la calidad de activos podría presionarse y las razones de rentabilidad podrían disminuir debido a una menor operación crediticia y necesidades de provisiones mayores a raíz del surgimiento del coronavirus (COVID 19).

Las calificaciones se encuentran en ‘Observación Positiva’. De concretarse la transacción de adquisición por parte de TRATON, existiría una alta posibilidad de una variación positiva significativa en las calificaciones de NF. En caso de que no se lleve a cabo la transacción de compra, volveremos a revisar su Perspectiva a ‘Estable’.

PCR Verum considera que NF ha mantenido un desempeño financiero razonable y estable a través de los ciclos, lo cual se refleja en indicadores de rentabilidad adecuados y acordes a su modelo de negocios. El moderado incremento del gasto en provisiones y castigos (9M20: 30.4% de la utilidad operativa antes de provisiones; 2019: 17.7%), impactó la rentabilidad de la financiera durante los primeros nueve meses del 2020. La utilidad neta a septiembre del 2020 fue de Ps\$285 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 2.5% y 8.6%, respectivamente; niveles apropiados en opinión de PCR Verum y en línea a su promedio histórico.

Dada la especialización de NF en un único segmento crediticio, el financiamiento para la compra de equipos de transporte (menudeo, mayoreo y arrendamiento), su desempeño ha exhibido una mayor sensibilidad al ciclo económico en comparación a otras instituciones financieras con mayor diversificación y menos vulnerabilidad ante el entorno económico actual. PCR Verum espera que el desempeño de NF estará impactado en el corto y mediano plazo bajo un desfavorable entorno económico y ambiente operativo presentado por la pandemia (COVID 19); principalmente por la necesidad de mayores provisiones y un menor dinamismo en su base de ingresos. No obstante, NF entró a este periodo con una destacable liquidez y con acceso amplio a líneas de fondeo.

El desempeño histórico de la cartera de NF ha sido satisfactoria y se ha mantenido en niveles razonables para el segmento que atiende la SOFOM, al ser de 3.5% en septiembre de 2020 y además en los últimos cuatro años se ha mantenido en niveles similares al promediar un 3.2%. No obstante, durante el primer semestre del presente año se presentó un castigo significativo (~Ps\$84 millones) de un acredito en particular,

lo cual colocó su indicador de cartera vencida ajustada (Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio) en un 4.7% a la misma fecha. En tanto la cobertura de cartera vencida por reservas continúa en buenos niveles y con una tendencia creciente, al representar 1.2x de ellas. Nuestra expectativa es que la financiera continuara con al menos reservando el 100% su cartera vencida, fundamentado por el manejo de una política preventiva conservado en las reservas crediticias, como la ha venido haciendo desde sus inicios.

PCR Verum considera que las condiciones económicas de estos momentos pudieran afectar la capacidad de pago de algunos de los clientes de la SOFOM, debido al cierre parcial o la reducción de actividades dentro de las pequeñas y medianas empresas (PyMES) que atiende; lo que pudiera arrojar un número importante de reestructuras y afectar su brecha de liquidez entre activos y pasivos (septiembre 2020: 55% de su portafolio total con diferimiento de pago).

Los niveles patrimoniales de NF se han mantenido sanos a través del tiempo, como resultado de una recurrente generación interna de utilidades y una moderada disminución dentro de sus operaciones crediticias en fechas recientes. De tal manera que su razón de capital a activos totales se ha incrementado paulatinamente hasta alcanzar el 30.0% al 3T20 (2019: 27.8%; 2018: 23.7%), la cual en opinión de PCR Verum se considera como buena. Consideramos que, a pesar de una disminución en sus utilidades y posibles afectaciones futuras dentro de su portafolio crediticio, NF será capaz de mantener su posición patrimonial en un adecuado nivel.

NF financia su operación a través de créditos de corto y largo plazo con la banca de desarrollo y de la banca comercial, los cuales representan la totalidad de sus pasivos con costo en conjunto. Consideramos que la SOFOM cuenta con una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con 13 instituciones financieras, de los cuales ocho son nacionales (incluyendo 2 con la banca de desarrollo) y 5 globales, que suman en conjunto al 3T20 un monto dispuesto de aproximadamente Ps\$9,062 millones, equivalentes aproximadamente a 51.2% de sus montos de deuda autorizados. Asimismo, es importante destacar que NIC le brinda a NF una línea comprometida íntegramente disponible por \$100 millones de usd (vencimiento mayo 2023) y que representa una fortaleza importante para hacer frente sus compromisos financieros; hasta el momento no se ha requerido utilizar dicha línea. Por su parte, su posición líquida se encuentra en niveles altos, ya que representan el 7.9% de sus activos y el 13.3% de sus préstamos bancarios y bursátiles.

Navistar Financiera se constituyó en 1997 como una SOFOL (regulada), siendo en 2007 cuando cambió su denominación hacia SOFOM; NF subordina de Navistar International Corporation (NIC), la cual ayuda a mantener una participación sólida en el financiamiento de las ventas de la marca en México. La principal actividad de la compañía es otorgar financiamientos tanto a distribuidores (créditos al mayoreo), como a personas físicas y morales (créditos de menudeo y arrendamientos financieros; principalmente), para la adquisición de camiones, tractocamiones, autobuses y refacciones de la marca 'International', a través de sus distribuidores y puntos de venta ubicados en todos los estados de la República Mexicana.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (abril 2020, aprobada en octubre 2020).

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Jonathan Felix Gaxiola
Director Asociado
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

Oficina CDMX
Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de Navistar Financiera se realizó el 30 de septiembre de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.