

PCR Verum Ratifica Calificaciones de Navistar Financial en 'AAA/M' y '1+/M'; Perspectiva 'Estable'

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 13, 2022): PCR Verum ratificó las calificaciones corporativas de largo y corto plazo de Navistar Financial, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.R. (NF) en 'AAA/M', con Perspectiva 'Estable' y '1+/M', respectivamente.

Las calificaciones de NF se encuentran fundamentadas por el soporte y fuertes sinergias existentes en términos operativos y comerciales con TRATON SE (Volkswagen AG), el cual, a consideración de PCR Verum, posee la más alta calidad crediticia en escala nacional. Dicho soporte se refleja en el apoyo patrimonial, técnico, control de riesgos, recursos bancarios adquiridos (incluida una línea comprometida), entre otros; asimismo, consideramos la importancia estrategia de la operación local como alta.

NF ha mostrado una evolución favorable y consistente dentro de su desempeño financiero siguiendo un crecimiento ordenado, reflejando también una buena base patrimonial que se ha fortalecido en periodos recientes. Además, posee fuentes de fondeo suficientes para futuras operaciones y diversificadas por tipo de institución financiera. Por su parte, se ha presentado un deterioro mayor en sus niveles de morosidad y persisten sus concentraciones crediticias elevadas; además podría existir cambios en el entorno macroeconómico que eventualmente podría disminuir el ritmo de colocaciones crediticias de la SOFOM y continuar presionando la capacidad de pago de algunos de sus clientes.

PCR Verum considera que el nivel de rentabilidad de NF presenta una recuperación significativa con respecto a su desempeño histórico. La utilidad neta a junio de 2022 fue de Ps\$411 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 5.9% y 15.6%, respectivamente (2021: 3.7% y 11.1%); los cuales comparan por encima de otras financieras no bancarias. Esto fue beneficiado principalmente por menores costos crediticios (afectación directa sobre el capital contable) y una contención relativa del gasto operativo.

Debido a que la recuperación dentro del sector del transporte para este 2022 será de manera gradual, la estrategia de NF es la consolidación de su portafolio, esperando incrementar sus niveles actuales de cartera (proyección NF: +15%). La compañía al ser una financiera cautiva (marca International) pretender continuar con sus mismos productos crediticios y no espera un cambio significativo en su mezcla de negocio; no obstante, con la mejora observada en sus costos de fondeo, el acceso a clientes de mayor tamaño es más factible y ahora estarán buscando créditos de grandes flotillas y clientes corporativos. El margen financiero neto (considerando los ingresos por arrendamiento netos) sobre sus activos promedio se ubicó al cierre del 6M22 en un buen 8.4% (2021: 7.4%).

Adicionalmente se espera que los volúmenes de ventas dentro del segmento de camiones y tractocamiones nuevos en el mercado mexicano tenga una ligera recuperación para los próximos dos años, manteniendo una participación la marca International entre el 20% y 25% de dicho mercado. Asimismo, consideramos que NF continuará financiado alrededor del 40% de las ventas totales.

Los niveles patrimoniales de Navistar Financial se han mantenido altos a pesar de las estimaciones en cartera con afectación directa sobre capital realizado durante el primer semestre del 2022 (~Ps\$300 millones: 5.7% de su capital contable). De tal manera que su razón de capital a activos totales se ubicó en 38.7% al 2T22 (2021: 37.2%). Por su parte, El uso de financiamiento bancario y de papel comercial ha sido moderado en relación con su posición patrimonial y refleja un favorable índice de apalancamiento (pasivo total entre capital contable), ubicándose a la misma fecha en 1.6x (promedio 2018 – 2021: 2.4x). 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 favorable nivel.

Ante los efectos de la reciente crisis económica, la calidad de los activos de la compañía muestra un deterioro. Al cierre del 2T22 la cartera vencida bruta (Etapa 3) representa 7.9% de su portafolio total, llegando el monto a Ps\$932 millones (-0.1% neto de reservas). Si bien NF había mostrado una buena capacidad para mantener su portafolio sano, a partir del último trimestre del 2020 se observó un incremento importante en su indicador de cartera emproblemada.

Las coberturas para riesgos crediticios cubren un adecuado 1.0x la totalidad del monto vencido. Nuestra expectativa es que la financiera continuará 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.

NF ha tomado acciones para mejorar su cartera vencida. De manera preventiva, ahora la financiera está buscando otorgamientos de crédito con un enganche mayor, lo que ayudará a disminuir la severidad de pérdida; así como garantías adicionales que eleven la cobertura. Para los casos actuales de cartera vencida, la administración tiene un enfoque especial en clientes en Etapa 3 y formó un comité especial de cobranza para seguimiento de cuentas relevantes.

Históricamente la financiera ha presentado concentraciones relevantes dentro de su portafolio crediticio. Al cierre del 2T22, los 20 mayores deudores con riesgo en común concentran el 36.0% de su cartera, equivalente a 0.8 veces (x) el patrimonio (2021: 29.8% y 0.6x, respectivamente).

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 el 72.9% de sus pasivos con costo en conjunto; así como emisiones de deuda quirografarias (27.1%). Consideramos que la SOFOM cuenta con una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con nueve instituciones financieras, que suman en conjunto al 2T22 un monto de aproximadamente Ps\$13,000 millones (disponibles ~Ps\$7,700 millones). Asimismo, es importante destacar que NF posee una línea comprometida íntegramente disponible por \$50 millones de USD en conjunto y que representa una fortaleza importante para hacer frente sus compromisos financieros; hasta el momento no se ha requerido utilizar dichas líneas.

El emisor cuenta con una perspectiva 'Estable'. La calificación se encuentra en el nivel más alto otorgado por PCR Verum. Posibles afectaciones dependerán de la situación financiera de su casa matriz, ya que podrían repercutir directamente en las operaciones de la subsidiaria mexicana.

Navistar Financiera se constituyó en 1997 como una SOFOL (regulada), siendo en 2007 cuando cambio su denominación hacia SOFOM; NF subordina de Navistar International Corporation (NIC), lo cual le 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
[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

Arq. Pedro Ramírez Vázquez #200-12 Piso 5
Col. Valle Oriente
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66278
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de NF se realizaron el 12 de julio de 2021. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2017 hasta el 30 de junio de 2022.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

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.