

Análisis Actualizado

Navistar Financial, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.

14 de noviembre de 2022

Escala Nacional
mxAA+/Estable/mxA-1+

CONTACTOS ANALÍTICOS

Mauricio Ponce
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 2875
mauricio.ponce
@spglobal.com

Ricardo Grisi
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4494
ricardo.grisi
@spglobal.com

Perspectiva

La perspectiva estable de Navistar Financial, S.A. de C.V. SOFOM, E.R. (Navistar Financial) para los próximos 24 meses incorpora nuestra opinión de que la operación de la subsidiaria mexicana mantendrá un alto grado de integración con su casa matriz. De igual forma, la perspectiva refleja una mejora paulatina en la calidad de activos, así como sólidos niveles de capitalización respaldados por una mayor generación interna de capital y niveles de liquidez similares a los actuales.

Escenario negativo

Podríamos bajar en varios niveles (*notches*) las calificaciones de Navistar Financial en los próximos 24 meses si dejamos de considerarla como una subsidiaria altamente estratégica para su casa matriz. Lo que sería evidente si percibimos un apoyo menor al esperado de su matriz o que México deja de ser un mercado estratégico para la estrategia global del grupo. También podríamos bajar las calificaciones si vemos un deterioro en su calidad de activos o presiones en los niveles de liquidez.

Escenario positivo

En los próximos 24 meses, podríamos subir las calificaciones como reflejo de la misma acción de calificación sobre las de su casa matriz, aunado a una mejora significativa en la diversificación de negocio de Navistar Financial. Sin embargo, consideramos que este escenario es altamente improbable.

Fundamento

Consideramos que el respaldo del grupo seguirá beneficiando las operaciones y el crecimiento de Navistar Financial. En nuestra opinión, el respaldo del grupo se ha mantenido, incluso después de que [TRATON SE](#) (BBB/Estable/--) adquirió a Navistar International Corp. (NIC). En este sentido, consideramos que Navistar Financial se mantendrá como un vehículo importante para el desarrollo de la estrategia del grupo en México y la región durante los siguientes dos años. Por otro lado, la compañía opera líneas de negocio que son integrales para la estrategia global del grupo. Dicho vínculo se traduce en una mayor flexibilidad financiera, así como la ventaja de hacer uso de la infraestructura global, el buen reconocimiento de la marca y la integración de sus políticas de administración de riesgo. En este sentido, consideramos que su matriz brindaría apoyo bajo casi cualquier circunstancia previsible, incluso ante un escenario económico adverso.

La cartera de crédito de Navistar Financial alcanzará los niveles reportados previos a la pandemia en los próximos 12 a 18 meses. En nuestra opinión, la falta de semiconductores a nivel global, aunado al modesto crecimiento económico, continuaran afectando la creciente, pero aún limitada producción de vehículos pesados. Sin embargo, consideramos que la compañía crecerá 8% en promedio, por año, durante 2022-2023. A este crecimiento lo respaldará la implementación de su estrategia de digitalización, así como un enfoque en clientes de mayor tamaño, particularmente corporativos y flotillas, sin dejar de orientarse en el sector de pequeñas y medianas empresas (pymes). Esto le permitirá a la compañía alcanzar niveles de cartera superiores a los reportados antes de la pandemia. Por otro lado, para 2024 proyectamos un crecimiento de cartera de doble dígito –en torno a 10%–, a medida que la producción de tractocamiones comience a recuperarse, en conjunto con una mayor oferta de productos y servicios. Derivado de lo anterior, esperamos que mantenga una tendencia positiva en los ingresos operativos, como consecuencia de mayores márgenes y comisiones. En este sentido, esperamos que los ingresos operativos crezcan en torno a 8% en 2022 y 11% en 2023, respectivamente, lo que respaldará la estabilidad del negocio.

Esperamos que los mayores niveles de generación interna de capital y la política de reinversión de utilidades continúen respaldando los niveles de capitalización. Proyectamos que en los próximos dos años la utilidad neta crecerá un 8% por año, derivado de una menor generación de reservas crediticias y mayores volúmenes de negocio. Lo cual se verá reflejado en mejores niveles de rentabilidad. De tal manera, esperamos un incremento en el indicador de utilidades fundamentales a activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) de 4.4% en promedio para 2022-2023, desde niveles de 3.7% en 2021. Por otro lado, la política de reinversión de utilidades y un crecimiento modesto en nuestra base de activos ponderados por riesgo –en torno a 7.5% en promedio durante los próximos 24 meses– respaldan nuestro indicador de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés). En este sentido, esperamos un indicador de RAC alrededor de 30% para los próximos 24 meses, que es mejor en comparación con el de sus pares en la región.

Proyectamos una mejora en la calidad de activos de Navistar Financial como resultado de una mejora en el perfil crediticio de sus clientes. Durante el primer semestre de 2022, Navistar Financial mostró un incremento significativo en sus indicadores de calidad de activos, con un indicador de activos improductivos (cartera vencida mayor a 90 días más bienes adjudicados) que alcanzó un máximo de 7%. Sin embargo, este incremento es resultado de la implementación de la Norma Internacional de Información Financiera 9, siguiendo los lineamientos de su casa matriz, lo cual conllevó a una reclasificación de clientes en la cartera. Por otro lado, la entidad ha logrado bajar paulatinamente su indicador de activos improductivos, el cual cerró en 5.2% a septiembre 2022 y esperamos que mantenga una tendencia a la baja, en torno a 5% en 2022 y 4% en 2023, totalmente cubierto por reservas. Asimismo, esperamos que el indicador de pérdidas crediticias se mantenga por debajo de 3% durante el mismo periodo. Esta expectativa deriva de una mejora en la capacidad de pago de clientes que se encontraban en cartera vencida, así como una mayor efectividad en la estrategia de cobranza. Adicionalmente, consideramos que la compañía sigue expuesta a riesgos de concentración, al estar enfocada en el sector de transporte, al que consideramos altamente correlacionado con el desempeño de la actividad económica. Asimismo, sus principales 20 clientes representan alrededor del 31% del total de la cartera y 0.8x (veces) su capital total ajustado, lo que podría tener un mayor impacto en la entidad ante eventos económicos adversos, en comparación con pares que cuentan con una mayor diversificación.

Esperamos que las mejoras en la base de fondeo de Navistar Financial continúen otorgando una mayor flexibilidad financiera, mientras mantienen sanos niveles de liquidez. La compañía cuenta con líneas de fondeo diversas, tanto con la banca de desarrollo, como con la banca comercial, así como una línea garantizada con su casa matriz por US\$50 millones, lo cual le otorga una mayor flexibilidad financiera en comparación con otras financieras no bancarias que calificamos en la región. De igual forma, la compañía ha venido mejorando costos y diversificando sus fuentes de fondeo desde que la adquirió TRATON. Esperamos que la base fondeo continúe compuesta en torno a 70% por líneas con la banca de desarrollo y comercial y 30% por deuda de mercado. Finalmente, Navistar Financial cuenta con un perfil de vencimientos manejable durante 2022-2023, así como una alta disponibilidad de sus líneas bancarias, por lo que no esperamos mayores presiones de liquidez para la compañía.

Síntesis de los factores de calificación

Navistar Financiam, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.	
Calificación crediticia de emisor	
Escala nacional –CaVal–	mxAA+/Estable/mxA-1+
Posición del negocio	Moderada
Capital, apalancamiento y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo	Adecuado
Liquidez	Adecuada
Ajuste de calificaciones comparables	No
Influencia externa	
Influencia del gobierno	No
Influencia del grupo	Si
Calificación por arriba del soberano	No

Crimerios y Artículos Relacionados

Crimerios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.

Copyright © 2022 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad 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 dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.