

## Verum asigna calificaciones a Navistar Financiera en 'BBB+/M' y '2/M'

**Monterrey, Nuevo León (Septiembre 24, 2018):** El día de hoy Verum asignó calificaciones de riesgo contraparte de largo plazo de 'BBB+/M' y de corto plazo de '2/M' a Navistar Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (NF). Asimismo, se asignó la calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto que está siendo ampliado hasta Ps\$3,000'000,000.00 desde Ps\$1,800'000,000.00 o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), siendo éste de carácter revolvente y con vencimiento en febrero de 2022. La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones asignadas a NF se encuentran fundamentadas por el modelo de negocio probado de la SOFOM, su desempeño financiero bueno y consistente a través de diversos ciclos económicos; así como por las mejoras observadas en las métricas de calidad de activos, con una tendencia favorable en la cobertura para riesgos crediticios y en su nivel de morosidad. Adicionalmente, la financiera ha mantenido buenos indicadores de capitalización, con una prudente estrategia de crecimiento que le permite sostener dicha fortaleza patrimonial. Por su parte, las concentraciones dentro de su portafolio por sector y por grupo económico continúan siendo elevadas y su base de fondeo se encuentra agrupada en líneas de crédito mayoristas con garantía prendaria de cartera, aunque diversificado por tipo de institución financiera.

Las calificaciones también consideran las fuertes sinergias existentes en términos operativos, comerciales y de uso de marca con Navistar International Corp. ("NIC"), su compañía tenedora en última instancia; la cual se viene recuperando de un periodo complicado en sus operaciones y podría exigir recursos en caso de ser necesario. No obstante lo anterior, NIC nunca le ha requerido recursos a NF y le brinda apoyo a NF a través de una línea comprometida íntegramente disponible [a través de Navistar Financiera Corporation (NFC)] y que representa una fortaleza importante para hacer frente a sus compromisos financieros de corto plazo.

Al cierre del 2017, ante la progresiva recuperación dentro del sector transporte, el portafolio crediticio (incluyendo sus operaciones de arrendamiento) ha experimentado un incremento importante del 11.0% respecto al cierre del 2016, ascendiendo a Ps\$14,573 millones y se muestra en línea con los objetivos establecidos por la administración y con la expansión experimentada por la industria del camión y tractocamiones durante el mismo periodo.

Verum considera que los objetivos estratégicos de la financiera son claros y viables. 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. Adicionalmente se espera que los volúmenes de ventas dentro del segmento de camiones y tractocamiones nuevos en el mercado mexicano para los próximos dos años, se mantenga en niveles similares o con cierta mejoría a los presentados durante 2017, manteniendo una participación la marca International entre el 20% y 25% de dicho mercado. Asimismo, consideramos que NF continuará financiado alrededor del 50% de las ventas totales.

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables para el segmento al que atiende la SOFOM, al ser de 2.4% en junio de 2018 y además en los últimos cuatro años se ha mantenido en niveles adecuados, al oscilar entre 2.0% y 3.7%. Esto ha sido producto, en mayor medida, por el amplio conocimiento existente que tiene la SOFOM sobre su mercado objetivo y además por que NF ha sido más conservador y selectivo en otorgamiento del crédito y arrendamientos, tras el robustecimiento de sus parámetros de originación. En tanto la cobertura de cartera vencida por reservas continúa en buenos niveles y con una tendencia creciente, al representar 1.4x de ellas (2017: 1.3x; 2016: 1.1x). 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.

Por la naturaleza de las operaciones de financiamiento al menudeo, éstas no cuentan con concentraciones importantes dentro de su portafolio. Sin embargo, los créditos al mayoreo continúan representando un peso importante dentro de la estructura de su cartera, así como del capital contable. De esta manera, al cierre del 2T18 los principales 10 acreditados representan el 38.1% de su portafolio total y 1.4 veces (x) de su patrimonio (incluyendo un crédito relacionado, quien es su principal deudor: 12.5% y 0.4 x, respectivamente).

La rentabilidad de NF ha probado ser estable y recurrente en el tiempo, ya que se beneficia de moderados, pero consistentes márgenes; así como de una destacable eficiencia operativa. La utilidad neta durante el primer semestre del 2018 fue de Ps\$194 millones (ejercicio 2017: Ps\$483 millones), arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 2.5% y 11.7%, respectivamente; niveles apropiados en opinión de Verum y en línea a su promedio histórico (2014 – 2017: 2.7% y 14.4%). Lo anterior ha sido a pesar de que sus ingresos continúan limitados por un margen de interés bajo y sensible a las variaciones en las tasas de interés por el segmento al que va dirigido y de los recurrentes cargos por estimaciones y castigos realizados. El índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en un destacable 32.4%, que compara de manera favorable con lo observado en otras entidades financieras en lo general.

Históricamente, los niveles de capitalización de Navistar Financiera se han mantenido en buenos y razonables niveles. La razón de capital a activos se mantiene en un favorable 21.7% al cierre del 2T18 (promedio 2014 – 2017: 18.7%) y a futuro Verum considera que la retención total de sus utilidades prevalecerá como la principal fuente de fortaleza patrimonial. La razón de capital sobre cartera total se ubicó en un alto 27.7% en el mismo periodo y en los últimos años se ha situado consistentemente por encima de 24%, lo cual consideramos como una de sus principales fortalezas. Por su parte, la proporción de activos de baja productividad (cartera vencida neta + bienes adjudicados + impuestos diferidos y otros activos) sobre el capital registró un bajo 2.1% al 2T18 que no limita de manera importante la flexibilidad financiera de la entidad.

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 77% de sus pasivos con costo; así como emisiones de deuda estructuradas y de corto plazo quirografarias (23%). Asimismo, es importante destacar que NFC le brinda a NF una línea comprometida íntegramente disponible por \$80 millones de usd y que representa una fortaleza importante para hacer frente a sus compromisos financieros; hasta el momento no se ha requerido utilizar dicha línea.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. La calificación podría tener una variación positiva o negativa dependiendo de la situación financiera de su casa matriz, ya que podrían repercutir directamente en las operaciones de la subsidiaria mexicana. Verum considera la importancia estratégica de la operación local como alta. Un incremento en las calificaciones de NF podría suceder ante una mejora significativa dentro de la situación financiera de NIC y de mantener o mejorar su buena posición patrimonial y calidad de activos. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas negativamente ante un deterioro en sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas que afecten los resultados y/o por un debilitamiento significativo de la fortaleza patrimonial de la entidad.

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), 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 (2T18: 79).

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018).

**Información de Contacto:**

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto  
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)

**Oficina DF**

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, D.F.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mód. 2  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N. L.C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2018.

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.verum.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, a la 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.verum.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.