

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

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 25, 2023)

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 uso de marca, apoyo patrimonial, técnico, control de riesgos, recursos bancarios adquiridos, entre otros; asimismo, consideramos que la SOFOM es una entidad importante para el servicio integral de los clientes del grupo y podría recibir respaldo de TRATON SE en caso de afrontar necesidades financieras.

NF ha mostrado indicadores de rentabilidad buenos y consistentes, una base patrimonial que se mantuvo en favorables niveles pese al significativo decreto de dividendos realizado durante el segundo trimestre del 2023; además muestra una sanidad dentro de su portafolio crediticio y con un crecimiento ordenado. Asimismo, percibimos un entorno operativo benévolo para el futuro previsible y para esto, la SOFOM posee fuentes de fondeo suficientes para dichas operaciones y diversificadas por tipo de institución financiera. Por su parte, persisten sus elevadas concentraciones crediticias, aunque con una gradual mejoría en los últimos periodos.

Buena Fortaleza Patrimonial. Pese a la reciente salida de dividendos (Ps\$2,790 millones; ~45% del capital contable) y el continuo crecimiento de sus operaciones crediticias, los niveles patrimoniales de NF se mantienen como favorables. Con una razón de capital contable a activos totales al cierre del 2T23 de 23.2% (2022: 39.1%) y un indicador de apalancamiento (pasivo total / capital contable) de 3.3x (2022: 1.6x), PCR Verum considera que dichos indicadores actuales y esperados permitirán el crecimiento planeado por la compañía en el mediano plazo. Si bien la administración de NF aún no tiene una política de dividendos definida, consideramos que los niveles de capitalización se mantendrán en niveles superiores al 20%, los cuales consideramos como apropiados.



Mejoría en su Desempeño Financiero. La recuperación sostenida del crédito, la continuidad de su liviana carga de gastos no financieros (1S23: 1.3% de sus activos promedio), fondeo en mejores condiciones y la fuerte contracción del gasto en provisiones y castigos (1S23: 0.6% de la utilidad operativa antes de provisiones; 2022: 2.6%; 2021: 27.1%), explican en gran parte el aumento en la rentabilidad de la financiera. La utilidad neta a junio de 2023 fue de Ps\$457 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 6.2% y 18.6%, respectivamente (2022: 6.3% y 16.5%); los cuales comparan por encima de otras financieras no bancarias. El margen financiero neto (considerando los ingresos por arrendamiento netos) sobre sus activos promedio se ubicó al cierre del 6M23 en un apropiado 9.2% (2022: 8.2%; 2021: 7.4%).

Los gastos de operación mostrados por NF durante los últimos cinco ejercicios han sido bajos en comparación a su base de ingresos; durante 2022 ascendieron a Ps\$367 millones (-13.6%, respecto al 2021). De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en un destacable 24.6% a la misma fecha (6M22: 23.4%) y durante el periodo de análisis este indicador de eficiencia operativa se ha mantenido entre el 40% y 24%.

Reducción en la Morosidad. La calidad del portafolio crediticio de NF muestra una mejora importante después de los castigos realizados sobre reservas en el 2022 y continuando en menor medida en los primeros seis meses del 2023. Al cierre del 2T23, el monto de los créditos en etapa 3 de la SOFOM se redujo a Ps\$357 millones y con un índice de cartera vencida del 2.9% (2T22: Ps\$932 millones y 7.9%, respectivamente), nivel que ahora consideramos como apropiado para el sector que atiende y en línea con otras instituciones financieras no bancarias. De igual forma se destaca la evolución de las nuevas originaciones realizadas por la financiera, ya que para el 2T23 el 94.8% de su portafolio total se encuentra en etapa 1 (vigente), el cual compara favorablemente con el 88.0% presentado en el mismo periodo del año anterior. Las coberturas para riesgos crediticios han sido crecientes en fechas recientes y actualmente cubren un apropiado 1.3x el monto vencido.

Concentraciones Crediticias. Al cierre del 2T23, los 20 mayores deudores concentran 33.4% de su cartera, equivalente a 1.4 veces (x) el patrimonio de la SOFOM (2T22: 36.0% y 0.8x, respectivamente). Siendo esta una de las vulnerabilidades principales ante el impacto potencial que alguno de los préstamos más importantes podría ejercer sobre la rentabilidad y capitalización de la Financiera. No obstante, esperamos que la tendencia de reducción presentada en los últimos dos ejercicios dentro de sus principales exposiciones continúe, gracias a la favorable evolución dentro de su producto de menudeo.

Robusta Estructura de Fondeo. La estructura de fondeo de NF ha evolucionado favorablemente en los últimos periodos, logrando mejores condiciones y un mayor volumen de cartera libre de gravamen; elementos que ayudaran de mejor manera en impulsar los crecimientos esperados dentro de sus operaciones y con mejores márgenes. De igual forma NF posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de créditos de la Banca Comercial y de Desarrollo que en conjunto al 2T23 suman un monto de aproximadamente Ps\$14,000 millones (sin considerar el Programa de Certificados Bursátiles), de los cuales ~Ps\$6,350 se encuentran disponibles. 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.

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.

Criterios ESG

La financiera cuenta con factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza en un nivel Superior al Promedio a consideración de PCR Verum. NF opera de acuerdo con las mejores prácticas de Gobierno Corporativo y se encuentran alineados a las del grupo que pertenece. La SOFOM destaca la importancia que le brinda al desarrollo y cuidado de su capital humano, ofreciendo en todo momento una carrera amplia dentro de la compañía para todos sus colaboradores. A partir del 2023, NF formalizó un Comité ESG, el cual se encargará de dar seguimiento con lo relacionado a estos tres temas, que para la financiera son relevantes.

Respecto al factor ambiental, los programas más importantes en este rubro serían los relacionados con la sustentabilidad, incorporando financiamiento para camiones más verdes, incluyendo la fabricación de unidades eléctricas. Cabe recalcar que en 2022, se fabricó el primer camión 100% eléctrico International de América Latina (Escobedo N.L.).

Metodologías Aplicadas

- Bancos y Otras Instituciones Financieras (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Analistas

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Felix Gaxiola

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ jonathan.felix@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 108

✉ jesus.hernandez@verum.mx



Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'AAA/M'	'AAAM'
Corto plazo	'1+/M'	'1+/M'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Navistar Financial, se realizó el pasado 13 de septiembre de 2022. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2018 hasta el 30 de junio de 2023.

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.

