

FECHA: 31/07/2020

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	PCARFM
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	PACCAR FINANCIAL MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamiento México; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

\* Consideramos a Pacfin como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz en Estados Unidos, PACCAR Inc. (A+/Estable/A-1).

\* A pesar de que estimamos un impacto significativo en la generación de utilidades y en el volumen de negocio de Pacfin, derivado de las condiciones adversas de mercado, consideramos que mantendrá niveles de capitalización robustos.

\* Confirmamos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Pacfin. Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones de emisión de 'mxAAA' de sus certificados bursátiles de largo plazo y de 'mxA-1+' de sus emisiones de corto plazo.

\* La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Pacfin mantenga niveles de capital sólidos y que sigamos considerándola como una subsidiaria estratégicamente importante para su matriz, PACCAR Inc.

## Acción de Calificación

El 31 de julio de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de PACCAR Financiamiento México, S.A. de C.V. (Pacfin). La perspectiva es estable.

Al mismo tiempo, confirmó sus calificaciones de deuda de 'mxAAA' de los certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra PCARFM 17 y de 'mxA-1+' de su programa de certificados bursátiles de corto plazo.

## Fundamento

Las calificaciones de Pacfin reflejan, por un lado, su estatus como subsidiaria estratégicamente importante para su matriz, PACCAR Inc., al ser una subsidiaria cautiva del grupo para financiar la venta de PACCAR México S.A. de C.V. (no calificada). Por otro lado, las calificaciones consideran sus sobresalientes niveles de capitalización con un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) de 44.5% en promedio para los siguientes dos años y nuestra expectativa de que la compañía continúe generando utilidades, incluso bajo un entorno económico adverso y con una concentración de ingresos absoluta en la industria de transporte. Aunado a esto, la compañía mantiene una estructura de fondeo diversificada y con bajo porcentaje de utilización, además de contar con líneas de fondeo comprometidas por parte del grupo. Los niveles de liquidez de la financiera contribuyen a la estabilidad de las calificaciones, ya que le brindan amplia flexibilidad financiera para navegar por un entorno económico adverso.

A la luz del daño económico inducido por la pandemia, esperamos que la calidad de los activos se deteriore en México, especialmente en préstamos a los sectores económicos sensibles, como las pequeñas y medianas empresas (pymes) y los trabajadores independientes que tienen capacidades limitadas para hacer frente a un cese repentino en los flujos de efectivo. Como resultado del bloqueo a nivel nacional, esperamos que el producto interno bruto (PIB) de México se contraiga un 8.5% y que el crecimiento del crédito sea insignificante para 2020. En este sentido, la rentabilidad de las instituciones financieras ciertamente se debilitará y la presión vendrá principalmente de mayores provisiones, mientras esperamos que las tarifas bajen y los márgenes se ajusten. Las instituciones financieras en América Latina están acostumbradas a operar en condiciones económicas y políticas volátiles, y aunque las ganancias son sólidas y los prestamistas tienen margen de maniobra, el impacto de la pandemia dependerá de su duración e intensidad.

Consideramos que los efectos económicos de la pandemia exacerbarán la tendencia negativa en la venta de vehículos pesados observada en 2019, tal que esperamos contracciones materiales de doble dígito en los volúmenes de venta de dicho segmento.

FECHA: 31/07/2020

Al cierre de junio y con datos de la Asociación Mexicana de Distribuidores de Automóviles (AMDA; no calificada) la caída de tales vehículos se contrajo 63% en el periodo de enero a junio de 2020 frente al mismo periodo de 2019. Específicamente para la compañía hermana de Pacfin, Kenworth Mexicana S.A. de C.V. (no calificada; marca de camiones perteneciente a PACCAR), dicha caída fue de 64%.

Establecimos un ancla de 'bb' para las instituciones financieras no bancarias (IFNB) que operan en México, que se ubica dos niveles (notches) por debajo del ancla de los bancos en el país. Redujimos el diferencial entre el ancla de los bancos mexicanos y el ancla de las IFNB a dos niveles desde el estándar de tres (notches). Esto se debe a que las IFNB en México se benefician de la existencia de los bancos de desarrollo (bancos propiedad del gobierno) que representan una fuente de fondeo estable para este sector, incluso en situaciones de estrés. Además, existe un historial de apoyo de parte del gobierno por medio de garantías y liquidez durante periodos de inestabilidad en el mercado.

Nuestra evaluación de la posición de negocio de Pacfin incorpora la concentración de sus ingresos en la industria de transporte, la cual consideramos es altamente sensible al ciclo económico, y a su vez la hace relativamente más vulnerable ante las condiciones actuales. Como resultado, esperamos una caída en torno a 21% en los ingresos operativos de la compañía para 2020. Por otro lado, Pacfin ha logrado obtener una balanceada generación de ingresos en términos de arrendamientos financieros y operativos, y ha logrado complementarlos con ingresos por intermediación de seguros y por venta de unidades seminuevas. Esperamos que la compañía mantenga esta estructura de generación de ingresos relativamente sin cambios para los siguientes 24 meses. Consideramos que el equipo directivo de Pacfin cuenta con la experiencia y la capacidad suficientes para sortear las condiciones de mercado adversas sin mayor disrupción a la operación de la compañía.

Consideramos que los niveles de capitalización son sólidos y se mantendrán así durante los siguientes dos años como producto de una moderada generación interna de capital, alrededor de 26% menos que en 2019, y un estable riesgo de crédito por una contracción de la cartera en 2020. Específicamente, esperamos un índice de RAC en torno a 44.5% para los siguientes dos años. Basamos nuestro análisis en los siguientes supuestos:

\* Contracción real del PIB en torno al 8.5% en 2020 y un crecimiento de 3% en 2021.

\* Esperamos una contracción de la cartera de créditos de 15% para 2020, derivada de las expectativas en los volúmenes de venta de vehículos pesados, al ser una financiera cautiva de PACCAR México. Para 2021 y 2022, esperamos un crecimiento de 8% en promedio a medida que los efectos de la pandemia en la economía se vayan disipando.

\* Deterioro en la calidad de activos con un porcentaje de cartera vencida más activos adjudicados y de castigos en torno a 6% y 2% en 2020 de 3.8% y 0.10% en 2019, respectivamente. Para 2021 y 2022, esperamos que dichas proporciones regresen paulatinamente a niveles históricos promediando 5% y 0.75%, respectivamente.

\* Dado deterioro en la calidad de los activos, esperamos que las reservas de crédito cubran el 80% de cartera vencida y castigos para 2020, mientras que se mantenga por encima de 100% para los siguientes dos años.

\* No esperamos pagos de dividendos durante los siguientes 24 meses.

Derivado del programa de apoyo a sus clientes y de una contracción significativa de la cartera de crédito, esperamos un impacto de alrededor de 170 puntos básicos en el margen neto de intereses. En adelante, esperamos una tendencia al alza para retomar niveles de 7%. Asimismo, esperamos una caída en ingresos derivados de intermediación de seguros y venta de unidades seminuevas, aunque en menor proporción. Como resultado, esperamos una erosión en las utilidades de Pacfin para 2020 en torno a 26% comparada con las vistas al cierre de 2019. Lo anterior se verá reflejado en un retorno sobre activos ajustados de 4.6% para 2020 en comparación con 5.7% en 2019.

Durante el segundo trimestre de 2020, la compañía ofreció a sus clientes un programa de apoyo para el pago de capital e intereses, en línea con otras instituciones financieras. Esperamos que el porcentaje de cartera bajo este programa no exceda el 20%. Dado el perfil de clientes de Pacfin, esperamos un porcentaje relativamente alto de recuperación bajo dicho programa, en torno al 90%. La posición de riesgo de Pacfin captura el deterioro de los activos de la compañía bajo un entorno de mercado adverso. Sin embargo, consideramos que este deterioro será manejable para la compañía. Asimismo, incorpora una cobertura de reservas de alrededor del 100% en promedio para navegar bajo este entorno. Por otro lado, no consideramos que la financiera tenga concentraciones significativas respecto a la exposición de la cartera de créditos. Al cierre de junio de 2020, sus 20 principales acreditados representaban cerca de 16% de la cartera total y menos de 0.3x (veces) el capital total ajustado de la financiera.

Consideramos que la flexibilidad financiera que le brinda su casa matriz, así como los niveles de liquidez de la compañía, la ayudarán a pasar de mejor manera la pandemia actual. La compañía cuenta con líneas de fondeo diversas tanto con banca comercial, como con empresas del grupo. Dentro de estas últimas se encuentran líneas de crédito comprometidas en dólares estadounidenses por alrededor de US\$100 millones, lo cual le otorga una flexibilidad financiera amplia en comparación con otras financieras no bancarias que calificamos en la región. Incluso bajo un escenario más estresado, donde el flujo de principal e intereses se contrae en 25% y la cartera de créditos decrece 50%, la compañía sería capaz de contar con suficiente liquidez

FECHA: 31/07/2020

para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Por otro lado, Pacfin cuenta con un perfil de vencimientos altamente manejable para los próximos 18 meses, por lo que no esperamos mayores presiones en la liquidez de la compañía, al cierre de junio de 2020, nuestro índice de cobertura de liquidez para Pacfin se ubicó en 1.88x.

Finalmente, consideramos a Pacfin como una subsidiaria estratégicamente importante para su matriz, ya que las operaciones en México reciben apoyo directo de esta, principalmente a través de líneas de fondeo y, en caso de ser necesario, de capital directo para la financiera. Por otro lado, la estrategia de Pacfin está completamente ligada a la de PACCAR México, de manera que se beneficia de la reputación de la marca, y de su posición de mercado. Consideramos que también se beneficia del liderazgo de Kenworth en el mercado local, lo cual es evidente a través del mayor número de financiamientos otorgados.

### Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de Pacfin refleja nuestra expectativa de que mantendrá su estatus como subsidiaria estratégicamente importante para PACCAR Inc., al mismo tiempo que logrará mantener niveles de calidad de activos manejables y niveles de capitalización sólidos incluso bajo condiciones de mercado adversas.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Pacfin en los siguientes 24 meses si dejamos de considerarla como una subsidiaria estratégicamente importante para las operaciones de su matriz o si la compañía muestra un deterioro significativo de su cartera de crédito de manera consistente tal que compare de manera negativa con otras IFNB de la región con perfiles de riesgo similares.

### Escenario positivo

Las calificaciones de la compañía son las más altas en la escala nacional de México.

### Síntesis de los factores de calificación

PACCAR Financiamientos México, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor

Escala Nacional mxAAA/Estable/mxA-1+

Ancla bb

Ajuste del ancla específico de la entidad N/A

Posición del negocio Moderada

Capital, apalancamiento y utilidades Muy fuerte

Posición de riesgo Moderada

Fondeo Adecuado

Liquidez Adecuada

Ajuste de calificaciones comparables 0

Influencia externa Sí

Influencia del gobierno No

Influencia del grupo Sí

Calificación por arriba del soberano No

?

### Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL	ACTUAL
------------------	---------------------	-----------------------	---------------------------	--------

PCARFM 17	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
-----------	-------	-------	-----	-----

### Detalle de las calificaciones de deuda de corto plazo

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA (MXN)	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
--------	--------------------------	---------------------	-----------------------

PACCAR Financiamientos México, S.A. de C.V.	5 000 000 000	mxA-1+	mxA-1+
---	---------------	--------	--------

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

\* Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

\* Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias, 9 de diciembre de 2014.

FECHA: 31/07/2020

- \* Metodología para calificaciones crediticias de emisión de instituciones financieras no bancarias y empresas no bancarias de servicios financieros, 9 de diciembre de 2014.
- \* Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.
- \* Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos, 17 de julio de 2013.
- \* Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo, 20 de julio de 2017.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial, 24 de marzo de 2020.
- \* Credit Conditions Emerging Markets: Slow Recovery, Prevalent Risks, 30 de junio de 2020.
- \* S&P Global Ratings toma acciones de calificación en 72 instituciones financieras mexicanas tras baja de calificaciones de México y los crecientes riesgos económicos para el sector, 27 de marzo de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 30 de junio de 2020.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS. La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.
- 3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

### Contactos analíticos:

Javier López, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4517; [javier.lopez@spglobal.com](mailto:javier.lopez@spglobal.com)  
Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4494; [ricardo.grisi@spglobal.com](mailto:ricardo.grisi@spglobal.com)  
Mauricio Ponce, Ciudad de México, 52 (55) 5081-2875; [mauricio.ponce@spglobal.com](mailto:mauricio.ponce@spglobal.com)

## Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 31/07/2020

---



### MERCADO EXTERIOR