

Calificación

Navistar Financial LP HR AAA  
Navistar Financial CP HR+1  
Perspectiva Estable



Contactos

**Yunuén Coria**  
Asociada  
Analista Responsable  
yunuen.coria@hrratings.com

**Akira Hirata**  
Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
akira.hirata@hrratings.com

**Angel García**  
Director de Instituciones Financieras /  
ABS  
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Navistar

La ratificación en la calificación para Navistar Financial<sup>1</sup> se basa en la calificación de Traton SE<sup>2</sup>, el cual es el tenedor total de las acciones de Navistar International Corporation<sup>3</sup> y cuenta con una calificación equivalente a HR BBB (G) y HR BBB+ (G) por parte de otras agencias calificadoras, equivalente a HR AAA en escala local. En cuanto a la situación de la Empresa, esta continúa mostrando un perfil de solvencia en rangos sólidos a través de un índice de capitalización en niveles de 41.2% y una razón de apalancamiento de 2.0x (vs. 33.6% y 2.6x al 3T20). Lo anterior se ha dado a través de un menor volumen de operaciones como resultado de la contingencia sanitaria que llevó a una menor demanda de servicios. Por otro lado, a pesar de un incremento en los indicadores de morosidad que reflejan el impacto de la contingencia sanitaria en el sector automotriz, Navistar ha logrado mantener una rentabilidad estable a través de una disminución en el costo de fondeo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Navistar Cifras en millones de pesos	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T20	3T21	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Portafolio Total	13,664	12,717	14,168	13,232	12,565	13,191	13,531	12,127	12,332	12,481
Gastos de Administración	200	260	286	302	363	387	431	411	463	467
Resultado Neto	285	371	516	349	440	457	508	215	(2,233)	(415)
Índice de Morosidad	3.5%	4.2%	3.8%	4.2%	4.5%	4.7%	4.9%	5.5%	26.6%	28.3%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	7.7%	4.4%	7.8%	7.0%	6.2%	6.1%	9.0%	30.7%	32.6%
Índice de Cobertura	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
MIN Ajustado	5.2%	6.0%	4.9%	4.9%	6.2%	6.2%	6.6%	4.6%	-13.8%	0.2%
Índice de Eficiencia	26.5%	30.8%	26.6%	29.5%	29.0%	32.3%	32.8%	35.1%	48.4%	49.9%
Índice de Eficiencia Operativa	1.7%	2.5%	1.8%	2.0%	2.6%	2.8%	3.0%	3.0%	3.5%	3.5%
ROA Promedio	2.9%	3.1%	3.2%	2.3%	3.2%	3.4%	3.5%	1.6%	-19.1%	-3.8%
ROE Promedio	10.3%	9.1%	12.8%	7.8%	9.0%	8.6%	8.8%	4.4%	-60.2%	-17.1%
Índice de Capitalización	33.6%	41.2%	31.2%	36.3%	42.2%	43.8%	45.0%	42.2%	27.4%	22.8%
Razón de Apalancamiento	2.6	2.0	3.0	2.4	1.8	1.5	1.5	1.8	2.2	3.5
Portafolio Vigente a Deuda Neta	1.7	2.1	1.7	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2	1.7	1.6
Spread de Tasas	5.8%	7.1%	4.2%	6.4%	7.3%	7.5%	7.5%	7.1%	6.9%	6.6%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólido perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 41.2% y una reducción en el apalancamiento a niveles de 2.0x al tercer trimestre del 2021 (3T21) (vs. 33.6% y 2.6x al 3T20).** El movimiento en los indicadores deriva de un menor volumen de activos por una menor colocación de portafolio, además de fortalecerse el capital contable por la generación de utilidades.
- **Adecuada rentabilidad con un ROA Promedio de 3.1% y un ROE Promedio de 9.1% (vs. 2.9% y 10.3% al 3T20; 3.2% y 10.0% en escenario base).** Esto se dio, a pesar de un menor resultado neto 12 meses (12m) por un menor resultado por intermediación y generación de otros ingresos, lo cual se considera adecuado al encontrarse en niveles cercanos a los estimados.
- **Mayor morosidad al cerrar con un índice de morosidad y morosidad ajustada con 4.2% y 7.7% (vs. 3.5% y 5.5% al 3T20; 4.3% y 5.5% en escenario base).** Este comportamiento obedece al impacto que tuvo la pandemia en la situación de los clientes de Navistar que llevó a que su perfil crediticio se deteriorara y hubiera un menor cumplimiento de obligaciones.

<sup>1</sup> Navistar Financial, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Navistar y/o la Empresa).  
<sup>2</sup> Traton SE (Subsidiaria de Volkswagen Finance Luxembourg, S.A.).  
<sup>3</sup> Navistar International Corporation (NIC).

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Reactivación de colocación de portafolio al 2022.** Se esperaría que conforme se reactiven los mercados, el portafolio comience a presentar un alza de manera constante, tal que alcance un monto de P\$13,511m al 2023, dado tanto por la cartera de crédito como por el arrendamiento.
- **Mejora en la calidad de los activos.** En línea con las expectativas económicas, se espera que los clientes presenten una mayor capacidad de pago, disminuyendo los atrasos en pagos y, con ello, el índice de morosidad se observe en 4.9% y el índice de morosidad ajustado en 6.0% al 2023.
- **Tendencia al alza en la rentabilidad.** Por medio de una mayor colocación, menor generación de estimaciones y un crecimiento controlado de los gastos de administración, se esperaría que haya un crecimiento en las utilidades año con año que lleve a beneficiar la rentabilidad de la Empresa.

## Factores adicionales considerados

- **Dependencia con Traton SE, principal tenedor de las acciones de NI<sup>4</sup>C.** Esto al haber una relación entre las distintas empresas, en donde se espera que la primera proveerá apoyo operativo y financiero.
- **Menor concentración por parte de los diez clientes principales al representar 16.2% del portafolio total y 0.4x el capital contable (vs. 22.1% y 0.7x al 3T20).** La disminución en el saldo de los clientes principales obedece a una menor operación en los financiamientos de plan piso ante menores inventarios de distribuidores, por lo que podríamos esperar un regreso a niveles históricos, una vez que la operación de los clientes se regularice
- **Adecuado perfil de liquidez con una brecha ponderada a activos y pasivos de 71.9% y ponderada a capital de 19.3% (vs. 50.8% y 2.6% al 3T20).** Se observa una mejora con respecto al año anterior, ya que previamente se tenía un elevado pago para una de las líneas de una banca de desarrollo, mismo que no se tiene actualmente.

## Factores que podrían modificar la calificación

- **Modificación en la calificación de Traton SE.** En caso de que el consenso de mercado sobre la calificación de Traton SE sea de deterioro, la calificación de Navistar se vería afectada al depender de manera directa.

---

<sup>4</sup> Navistar International Corporation, Ltd. (NIC y/o Navistar International).



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

## Anexo - Escenario Base

Balance General: Navistar (Millones de Pesos)	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
<b>Escenario Base</b>								
<b>Activos</b>	16,017	15,369	14,879	13,251	13,983	14,893	15,300	12,913
Disponibilidades	566	917	1,575	727	843	940	1,203	313
Deudores por Reporto, Derivados	271	197	158	0	0	0	514	0
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	12,073	10,904	10,191	9,693	10,242	10,880	10,655	9,841
<b>Cartera de crédito Total</b>	12,478	11,371	10,691	10,194	10,772	11,471	11,113	10,309
Cartera de Crédito Vigente	12,128	10,941	10,240	9,731	10,267	10,908	10,720	9,877
Cartera de Crédito Vencida	350	430	451	463	505	563	393	432
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	(405)	(467)	(500)	(501)	(530)	(591)	(459)	(468)
<b>Otros Activos</b>	3,107	3,351	2,955	2,831	2,898	3,073	2,929	2,758
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	376	265	215	200	221	244	170	154
Bienes Adjudicados	76	155	83	86	79	73	101	88
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2,550	2,859	2,603	2,496	2,546	2,702	2,612	2,469
Impuestos Diferidos (a Favor)	0	4	9	9	9	9	4	9
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	104	69	44	39	42	44	42	39
<b>PASIVO</b>	12,226	11,063	10,223	8,161	8,436	8,838	10,709	7,891
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	8,961	7,601	7,096	5,288	5,165	5,536	9,062	5,026
Préstamos de Corto Plazo	4,349	2,816	4,937	3,236	3,150	3,300	6,245	3,114
Préstamos de Largo Plazo	4,612	4,785	2,158	2,052	2,015	2,236	2,817	1,912
<b>Pasivos Bursátiles</b>	1,750	1,387	0	1,133	1,500	1,500	0	1,133
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	1,378	1,930	3,002	1,611	1,642	1,673	1,525	1,604
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2	148	5	99	99	99	25	99
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,376	1,782	2,997	1,512	1,542	1,574	1,499	1,504
Impuestos diferidos (a cargo)	6	0	0	0	0	0	0	0
<b>Créditos diferidos y cobros anticipados</b>	132	145	125	129	129	129	123	129
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	3,790	4,306	4,657	5,090	5,547	6,055	4,591	5,022
<b>Capital mayoritario</b>	3,790	4,306	4,657	5,090	5,547	6,055	4,591	5,022
<b>Capital Contribuido</b>	395	395	395	395	395	395	395	395
Capital Social	283	283	283	283	283	283	283	283
Incremento por Actualización de la Prima en Venta de Acciones	112	112	112	112	112	112	112	112
<b>Capital Ganado</b>	3,395	3,911	4,261	4,695	5,152	5,660	4,196	4,627
Reservas de Capital	123	123	123	123	123	123	123	123
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,720	3,269	3,785	4,134	4,574	5,031	3,785	4,134
Otras partidas de resultado integral acumuladas	4	3	5	(2)	(2)	(2)	3	(2)
Resultado Neto del Ejercicio	549	516	349	440	457	508	285	371
<b>Deuda Neta</b>	8,395	6,684	5,521	4,561	4,322	4,596	10,064	6,917
<b>Portafolio Total (Crédito + Arrend. Financiero + Arrend. Puro)</b>	14,965	14,168	13,232	12,565	13,191	13,531	13,664	12,717

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

- Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.
- Otros Activos Misc.: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.
- Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Navistar (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses	2,254	2,286	2,212	2,001	2,024	2,219	1,667	1,487
Gastos por Intereses y Otros Financieros	1,000	935	712	462	475	533	566	355
Depreciación de Bienes en Arrendamiento	391	462	486	440	503	521	366	331
<b>Margen Financiero</b>	<b>863</b>	<b>888</b>	<b>1,015</b>	<b>1,099</b>	<b>1,046</b>	<b>1,165</b>	<b>736</b>	<b>800</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	163	110	263	241	202	206	177	130
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>701</b>	<b>779</b>	<b>752</b>	<b>858</b>	<b>844</b>	<b>959</b>	<b>559</b>	<b>670</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	226	217	164	182	206	217	122	152
Comisiones y Tarifas Pagadas	20	24	39	22	29	35	25	17
Resultado por Intermediación	(100)	(68)	(105)	(71)	(88)	(99)	(35)	(37)
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) <sup>1</sup>	60	61	(12)	62	64	66	(14)	41
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>867</b>	<b>965</b>	<b>759</b>	<b>1,009</b>	<b>997</b>	<b>1,109</b>	<b>606</b>	<b>809</b>
Gastos de Administración	281	286	302	363	387	431	200	260
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>586</b>	<b>680</b>	<b>457</b>	<b>646</b>	<b>610</b>	<b>678</b>	<b>407</b>	<b>549</b>
ISR y PTU Causado	27	172	113	206	152	169	121	178
ISR y PTU Diferidos	(11)	9	5	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>549</b>	<b>516</b>	<b>349</b>	<b>440</b>	<b>457</b>	<b>508</b>	<b>285</b>	<b>371</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Razones Financieras: Navistar	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	2.8%	3.8%	4.2%	4.5%	4.7%	4.9%	3.5%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	3.8%	4.4%	7.8%	7.0%	6.2%	6.1%	5.5%	7.7%
Índice de Cobertura	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
MIN Ajustado	4.6%	4.9%	4.9%	6.2%	6.2%	6.6%	5.2%	6.0%
Índice de Eficiencia	27.2%	26.6%	29.5%	29.0%	32.3%	32.8%	26.5%	30.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.8%	1.8%	2.0%	2.6%	2.8%	3.0%	1.7%	2.5%
ROA Promedio	3.5%	3.2%	2.3%	3.2%	3.4%	3.5%	2.9%	3.1%
ROE Promedio	15.9%	12.8%	7.8%	9.0%	8.6%	8.8%	10.3%	9.1%
Índice de Capitalización	25.7%	31.2%	36.3%	42.2%	43.8%	45.0%	33.6%	41.2%
Razón de Apalancamiento	3.5	3.0	2.4	1.8	1.5	1.5	2.6	2.0
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.4	1.7	2.3	2.1	2.2	2.2	1.7	2.1
Tasa Activa	14.8%	14.3%	14.5%	14.4%	14.9%	15.2%	14.5%	14.2%
Tasa Pasiva	9.4%	10.2%	8.1%	7.1%	7.3%	7.7%	8.7%	7.2%
Spread de Tasas	5.4%	4.2%	6.4%	7.3%	7.5%	7.5%	5.8%	7.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

Razón de Apalancamiento Ajustado: (Pasivo Total Prom. 12m - Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m

\*\*Índice de Capitalización Ajustado: (Activos Sujetos a Riesgo - Cartera Restringida) / Capital Contable



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: Navistar (En millones de Pesos)		Anual					Acumulado	
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	549	516	349	440	457	508	285	371
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	193	171	386	241	202	206	177	130
Provisión del Ejercicio	15	33	121	0	0	0	0	0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	163	110	263	241	202	206	177	130
Otras Partidas Excluy. Estim. Para Riesgos Crediticios	16	29	2	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	396	467	490	443	503	521	369	335
Depreciación y Amortización	396	467	490	443	503	521	369	335
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento</b>	11	(9)	(5)	0	0	0	0	0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	11	(9)	(5)	0	0	0	0	0
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	1,149	1,146	1,220	1,124	1,162	1,236	831	836
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	(574)	1,701	1,563	(961)	(737)	(833)	(497)	(961)
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	(0)	0	0	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	123	48	39	158	(2)	(3)	(317)	158
Decremento (Incremento) en Derivados	(16)	0	0	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	(567)	1,058	448	250	(751)	(844)	73	213
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	(97)	316	136	20	(21)	(23)	122	67
Incremento (Decremento) en Bienes Adjudicados	31	(78)	71	(3)	7	6	53	(4)
Incremento (Decremento) Otros Pasivos Operativos	(48)	357	869	(1,387)	30	31	(428)	(1,395)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	575	2,847	2,783	163	425	403	334	(125)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	(823)	(773)	(233)	(336)	(553)	(677)	(122)	(200)
Adquisición de Mobiliario y Equipo	(822)	(774)	(233)	(336)	(553)	(677)	(122)	(200)
Adquisición de Activos Intangibles	(1)	1	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	(248)	2,074	2,551	(173)	(128)	(274)	212	(325)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	260	(1,723)	(1,892)	(674)	244	371	74	(937)
Financiamientos Bancarios	1,452	(1,360)	(505)	(870)	5,500	6,650	1,461	(2,070)
Financiamientos Bursátiles	(1,192)	(363)	(1,387)	1,133	367	0	(1,387)	1,133
Amortizaciones Bancarios	0	0	0	(938)	(5,623)	(6,279)	0	0
Amortizaciones Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	12	351	658	(848)	116	97	286	(1,262)
Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	1	2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	554	566	917	1,575	727	843	917	1,575
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	566	917	1,575	727	843	940	1,203	313
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	948	984	656	830	960	1,062	596	623

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base.

\*\*FLE = Flujos derivados del resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación - Castgos + Cambios en el Capital de Trabajo.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Neto	548.9	516.3	349.2	439.5	457.3	508.2	285.2	371.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	162.6	109.8	262.9	241.4	201.6	206.5	177.1	130.2
+ Depreciación y Amortización	396.2	466.9	489.9	443.2	502.9	520.8	368.6	334.6
- Castigos	129.4	79.0	417.0	265.1	172.7	145.3	209.1	187.4
+ Cambios en Capital de Trabajo*	(30)	(30)	(29)	(29)	(29)	(28)	(26)	(26)
<b>FLE</b>	<b>948.2</b>	<b>984.1</b>	<b>656.0</b>	<b>830.0</b>	<b>960.2</b>	<b>1,062.2</b>	<b>596.3</b>	<b>623.3</b>

\*Cambio promedio en capital de trabajo incluye otros pasivos operativos y otros activos operativos, excluyendo el efecto por liquidación de operaciones de divisas.



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

## Anexo - Escenario de Estrés

Balance General: Navistar (Millones de Pesos)	Anual						3 T20	3 T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Activos</b>	16,017	15,369	14,879	12,649	10,857	11,090	15,300	12,913
Disponibilidades	566	917	1,575	687	804	886	1,203	313
Deudores por Reporto, Derivados	271	197	158	0	0	0	514	0
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	12,073	10,904	10,191	9,263	7,196	7,174	10,655	9,841
<b>Cartera de crédito Total</b>	12,478	11,371	10,691	9,850	9,915	10,123	11,113	10,309
Cartera de Crédito Vigente	12,128	10,941	10,240	9,307	7,275	7,260	10,720	9,877
Cartera de Crédito Vencida	350	430	451	543	2,640	2,863	393	432
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	(405)	(467)	(500)	(587)	(2,719)	(2,949)	(459)	(468)
<b>Otros Activos</b>	3,107	3,351	2,955	2,698	2,857	3,030	2,929	2,758
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	376	265	215	169	187	207	170	154
Bienes Adjudicados	76	155	83	83	75	69	101	88
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	2,550	2,859	2,603	2,397	2,544	2,700	2,612	2,469
Impuestos Diferidos (a Favor)	0	4	9	9	9	9	4	9
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	104	69	44	39	41	44	42	39
<b>PASIVO</b>	12,226	11,063	10,223	7,784	8,225	8,873	10,709	7,891
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	8,961	7,601	7,096	4,888	5,858	6,474	9,062	5,026
Préstamos de Corto Plazo	4,349	2,816	4,937	2,936	3,830	3,875	6,245	3,114
Préstamos de Largo Plazo	4,612	4,785	2,158	1,952	2,028	2,599	2,817	1,912
<b>Pasivos Bursátiles</b>	1,750	1,387	0	1,133	566	566	0	1,133
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	1,378	1,930	3,002	1,634	1,673	1,704	1,525	1,604
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2	148	5	99	99	99	25	99
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,376	1,782	2,997	1,535	1,573	1,605	1,499	1,504
Impuestos diferidos (a cargo)	6	0	0	0	0	0	0	0
<b>Créditos diferidos y cobros anticipados</b>	132	145	125	129	129	129	123	129
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	3,790	4,306	4,657	4,865	2,632	2,217	4,591	5,022
<b>Capital mayoritario</b>	3,790	4,306	4,657	4,865	2,632	2,217	4,591	5,022
<b>Capital Contribuido</b>	395	395	395	395	395	395	395	395
Capital Social	283	283	283	283	283	283	283	283
Incremento por Actualización de la Prima en Venta de Acciones	112	112	112	112	112	112	112	112
<b>Capital Ganado</b>	3,395	3,911	4,261	4,470	2,237	1,822	4,196	4,627
Reservas de Capital	123	123	123	123	123	123	123	123
Resultado de Ejercicios Anteriores	2,720	3,269	3,785	4,134	4,349	2,116	3,785	4,134
Otras partidas de resultado integral acumuladas	4	3	5	(2)	(2)	(2)	3	(2)
Resultado Neto del Ejercicio	549	516	349	215	(2,233)	(415)	285	371
<b>Deuda Neta</b>	8,395	6,684	5,521	4,201	5,053	5,587	10,064	6,917
<b>Portafolio Total (Crédito + Arrend. Financiero + Arrend. Puro)</b>	14,965	14,168	13,232	12,127	12,332	12,481	13,664	12,717

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario de estrés.

- Otras Cuentas por Cobrar: deudores diversos, impuestos por recuperar, liquidación de operaciones de divisas, estimaciones de Arrendamiento Puro, deudores provenientes de cartera y compañías relacionadas.
- Otros Activos Misc.: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.
- Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

Edo. De Resultados: Navistar (En Millones de Pesos)							Acumulado	
Escenario Estrés	Anual						3T20	3T21
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
Ingresos por Intereses	2,254	2,286	2,212	1,978	1,871	1,975	1,667	1,487
Gastos por Intereses y Otros Financieros	1,000	935	712	462	464	547	566	355
Depreciación de Bienes en Arrendamiento	391	462	486	440	490	520	366	331
<b>Margen Financiero</b>	<b>863</b>	<b>888</b>	<b>1,015</b>	<b>1,076</b>	<b>917</b>	<b>908</b>	<b>736</b>	<b>800</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	163	110	263	436	2,716	884	177	130
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>701</b>	<b>779</b>	<b>752</b>	<b>640</b>	<b>(1,799)</b>	<b>24</b>	<b>559</b>	<b>670</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	226	217	164	172	179	183	122	152
Comisiones y Tarifas Pagadas	20	24	39	20	27	31	25	17
Resultado por Intermediación	(100)	(68)	(105)	(103)	(122)	(119)	(35)	(37)
Otros Ingresos (Egresos de la Operación) <sup>1</sup>	60	61	(12)	49	(12)	(4)	(14)	41
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>867</b>	<b>965</b>	<b>759</b>	<b>737</b>	<b>(1,780)</b>	<b>52</b>	<b>606</b>	<b>809</b>
Gastos de Administración	281	286	302	411	453	467	200	260
<b>Resultado antes de ISR y PTU</b>	<b>586</b>	<b>680</b>	<b>457</b>	<b>326</b>	<b>(2,233)</b>	<b>(415)</b>	<b>407</b>	<b>549</b>
ISR y PTU Causado	27	172	113	111	0	0	121	178
ISR y PTU Diferidos	(11)	9	5	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>549</b>	<b>516</b>	<b>349</b>	<b>215</b>	<b>(2,233)</b>	<b>(415)</b>	<b>285</b>	<b>371</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup>Otros Ingresos: otros beneficios por arrendamiento, efecto por estimación y deterioro de bienes adjudicados, resultado en ventas adjudicados, recuperación de cartera, afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad, ingresos por seguros, otros ingresos.

Razones Financieras: Navistar	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	2.8%	3.8%	4.2%	5.5%	26.6%	28.3%	3.5%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	3.8%	4.4%	7.8%	9.0%	30.7%	32.6%	5.5%	7.7%
Índice de Cobertura	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.2	1.1
MIN Ajustado	4.6%	4.9%	4.9%	4.6%	-13.8%	0.2%	5.2%	6.0%
Índice de Eficiencia	27.2%	26.6%	29.5%	35.1%	48.4%	49.9%	26.5%	30.8%
Índice de Eficiencia Operativa	1.8%	1.8%	2.0%	3.0%	3.5%	3.5%	1.7%	2.5%
ROA Promedio	3.5%	3.2%	2.3%	1.6%	-19.1%	-3.8%	2.9%	3.1%
ROE Promedio	15.9%	12.8%	7.8%	4.4%	-60.2%	-17.1%	10.3%	9.1%
Índice de Capitalización	25.7%	31.2%	36.3%	42.2%	27.4%	22.8%	33.6%	41.2%
Razón de Apalancamiento	3.5	3.0	2.4	1.8	2.2	3.5	2.6	2.0
Cartera Vigente / Deuda Neta	1.4	1.7	2.3	2.2	1.7	1.6	1.7	2.1
Tasa Activa	14.8%	14.3%	14.5%	14.3%	14.4%	14.7%	14.5%	14.2%
Tasa Pasiva	9.4%	10.2%	8.1%	7.2%	7.5%	8.0%	8.7%	7.2%
Spread de Tasas	5.4%	4.2%	6.4%	7.1%	6.9%	6.6%	5.8%	7.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\*Razón de Apalancamiento Ajustado: (Pasivo Total Prom. 12m - Emisiones Estructuradas Prom.

12m) / Capital Contable Prom. 12m

\*\*Índice de Capitalización Ajustado: (Activos Sujetos a Riesgo - Cartera Restringida) / Capital Contable



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: Navistar (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	549	516	349	215	(2,233)	(415)	285	371
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	193	171	386	436	2,716	884	177	130
Provisión del Ejercicio	15	33	121	0	0	0	0	0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	163	110	263	436	2,716	884	177	130
Otras Partidas Excluy. Estim. Para Riesgos Crediticios	16	29	2	0	0	0	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	396	467	490	443	490	520	369	335
Depreciación y Amortización	396	467	490	443	490	520	369	335
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento</b>	11	(9)	(5)	0	0	0	0	0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	11	(9)	(5)	0	0	0	0	0
<b>Flujo Derivados del Resultado Neto</b>	1,149	1,146	1,220	1,093	973	990	831	836
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	(574)	1,701	1,563	(669)	(622)	(847)	(497)	(961)
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	(0)	0	0	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	123	48	39	158	(2)	(3)	(317)	158
Decremento (Incremento) en Derivados	(16)	0	0	0	0	0	0	0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	(567)	1,058	448	486	(649)	(863)	73	213
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	(97)	316	136	51	(18)	(19)	122	67
Incremento (Decremento) en Bienes Adjudicados	31	(78)	71	(0)	8	6	53	(4)
Incremento (Decremento) Otros Pasivos Operativos	(48)	357	869	(1,365)	39	32	(428)	(1,395)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	575	2,847	2,783	424	351	143	334	(125)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	(823)	(773)	(233)	(237)	(637)	(677)	(122)	(200)
Adquisición de Mobiliario y Equipo	(822)	(774)	(233)	(237)	(637)	(677)	(122)	(200)
Adquisición de Activos Intangibles	(1)	1	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.</b>	(248)	2,074	2,551	187	(286)	(534)	212	(325)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	260	(1,723)	(1,892)	(1,074)	403	616	74	(937)
Financiamientos Bancarios	1,452	(1,360)	(505)	(1,270)	6,730	8,000	1,461	(2,070)
Financiamientos Bursátiles	(1,192)	(363)	(1,387)	1,133	0	0	(1,387)	1,133
Amortizaciones Bancarios	0	0	0	(938)	(5,760)	(7,384)	0	0
Amortizaciones Bursátiles	0	0	0	0	(566)	0	0	0
<b>Incremento (Decremento) Neto de Efectivo</b>	12	351	658	(888)	117	82	286	(1,262)
Diferencia en Cambios	0	0	0	0	0	0	1	2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	554	566	917	1,575	687	804	917	1,575
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	566	917	1,575	687	804	886	1,203	313
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	948	984	656	691	360	307	596	623

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (KPMG Cárdenas Dosal, S.C.) proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario de estrés.

\*\*FLE = Flujos derivados del resultado neto + Estimaciones Preventivas + Depreciación - Castgos + Cambios en el Capital de Trabajo.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Neto	548.9	516.3	349.2	214.6	-2,233.0	-414.7	285.2	371.4
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	162.6	109.8	262.9	435.5	2,715.7	884.3	177.1	130.2
+ Depreciación y Amortización	396.2	466.9	489.9	443.2	490.3	520.4	368.6	334.6
- Castigos	129.4	79.0	417.0	373.2	583.6	654.6	209.1	187.4
+ Cambios en Capital de Trabajo*	(30)	(30)	(29)	(29)	(29)	(28)	(26)	(26)
<b>FLE</b>	<b>948.2</b>	<b>984.1</b>	<b>656.0</b>	<b>691.2</b>	<b>360.5</b>	<b>307.5</b>	<b>596.3</b>	<b>623.3</b>

\*Cambio promedio en capital de trabajo incluye otros pasivos operativos y otros activos operativos, excluyendo el efecto por liquidación de operaciones de divisas.



## Glosario

**Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas + Equipo en Arrendamiento

**Activos Sujetos a Riesgo.** Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta + Equipo en Arrendamiento + Derivados.

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

**Portafolio Vigente a Deuda Neta.** Portafolio Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



**Credit  
Rating  
Agency**

**Navistar Financiamiento**

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

**HR AAA**

**HR+1**

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit  
Rating  
Agency**

# Navistar Financiamiento

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

**HR AAA**

**HR+1**

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020**

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009**

**ADENDUM – Metodología de Calificación para Arrendadoras Financieras y Arrendadoras Puras (México), Enero 2010**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	Contraparte: HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	15 de julio de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. proporcionada por la Empresa
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de contraparte de BBB en escala global otorgada a Traton SE por Standard & Poor's el 29 de abril de 2021 Calificación de contraparte de BBB+ en escala global otorgada a Traton SE por Moody's el 12 de marzo de 2021
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).*

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2021

*A NRSRO Rating\**

generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).