



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# Navistar Financial

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

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
5 de diciembre de 2022

## Calificación

Navistar Financial LP      HR AAA  
Navistar Financial CP      HR+1

Perspectiva                      Estable



## Contactos

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

**Lluvia Flores**  
Analista  
lluvia.flores@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 de la calificación para Navistar Financial<sup>1</sup> se basa en la calificación de Traton SE<sup>2</sup>, que es el tenedor total de las acciones de Navistar International Corporation<sup>3</sup>, y el cual cuenta con una calificación equivalente a HR BBB (G) por parte de otras agencias calificadoras, equivalente a HR AAA en escala local. En cuanto a la situación financiera, la Empresa continúa con adecuados niveles solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 40.1%, gracias a la constante generación de utilidades, una razón de apalancamiento ajustada de 1.6x y una razón a deuda neta de 1.9x (vs. 39.8%, 2.0x y 2.1x al 3T21 y; 44.3%, 1.6x y 2.2x en el escenario base). Por otra parte, la rentabilidad de la Empresa mostró una mejora al cerrar con un ROA Promedio de 5.5% al 3T22, esto apoyado de la estabilidad en la erogación de gastos y por una menor generación de estimaciones preventivas y el impacto extraordinario positivo en los otros ingresos (vs. 3.1% al 3T21 y 2.9% en el escenario base). En cuanto a los índices de morosidad y morosidad ajustada, estos se mostraron al alza al cerrar con 5.8% y 8.7% debido al incremento en el monto de los clientes que se encuentran en cartera vencida (vs. 4.2% y 6.4% al 3T21 y 4.8% y 6.7% en el escenario base). En cuanto al ESG<sup>4</sup> se encuentra en rangos *Superior* en el Factor Social y la etiqueta *Promedio* en los Factores Ambientales y de Gobernanza. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Navistar Financial Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T21	3T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Portafolio Total	12,777.7	14,326.0	14,230.4	13,294.6	13,167.6	14,482.2	14,805.0	15,203.6	14,413.6	14,436.3	14,797.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	962.2	1,239.2	965.5	759.2	1,064.8	1,239.2	1,354.8	1,412.7	1,084.1	-378.8	-105.3
Gastos de Administración 12m	362.6	479.3	285.7	301.8	425.1	479.3	551.8	564.4	549.4	889.9	724.7
Resultado Neto 12m	425.8	570.4	516.3	349.2	540.8	591.8	608.6	616.9	304.6	-1,068.7	-830.0
Índice de Morosidad	4.2%	5.8%	3.8%	4.2%	5.6%	5.9%	5.8%	5.5%	7.0%	13.3%	13.8%
Índice de Morosidad Ajustado	6.1%	5.0%	4.5%	6.3%	7.5%	8.8%	6.3%	6.2%	10.1%	16.4%	18.1%
MIN Ajustado	6.1%	6.9%	4.9%	5.0%	5.9%	6.6%	7.3%	7.6%	5.6%	-2.6%	-0.6%
Índice de Eficiencia	30.8%	29.2%	28.6%	29.5%	32.6%	35.9%	38.1%	37.4%	42.0%	73.5%	91.6%
ROA Promedio	3.1%	5.5%	3.2%	2.3%	3.9%	4.2%	4.0%	4.1%	2.2%	-7.7%	-6.2%
Índice de Capitalización	39.8%	40.1%	29.3%	32.4%	38.3%	36.7%	40.1%	43.1%	37.0%	31.8%	25.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.6	3.0	2.4	1.9	1.7	1.6	1.4	1.7	1.9	2.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.1	1.9	1.7	2.3	2.0	1.9	2.0	2.2	1.9	1.7	1.5
Spread de Tasas	3.9%	4.1%	1.3%	3.3%	3.9%	3.4%	3.4%	3.3%	3.1%	1.5%	1.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en los niveles de rentabilidad, al mostrar un ROA Promedio de 5.5% al 3T22 (vs. 3.1% al 3T21 y 2.9% en el escenario base).** La mejora en el nivel de rentabilidad se sustenta principalmente en el aumento extraordinario en otros ingresos, el cual mostró un aumento de 263.8% de un periodo a otro derivado de un ajuste en la cancelación de un exceso de provisión de vacaciones a empleados registrada en años anteriores.
- **Sólido perfil de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 40.1% y una reducción en la razón de apalancamiento ajustada en niveles de 1.6x al 3T22 (vs 39.8% y 2.0x al 3T21 y; 44.3% y 1.6x en el escenario base).** Las utilidades generadas en los últimos 12m permitieron robustecer el capital contable de la Empresa y con ello mantener las métricas de solvencia en niveles estables.

<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 Luxemburg, S.A.).

<sup>3</sup>Navistar International Corporation (NIC).

<sup>4</sup>Factores de Enfoque Ambiental, Social y de Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

- **Incremento en los niveles de morosidad y morosidad ajustada al cerrar con 5.8% y 8.7% al 3T22 (vs. 4.2% y 6.4% al 3T21 y; 4.8% y 6.7% en el escenario base).** Este comportamiento obedece al aumento de 58.4% en la cartera vencida, así como el aumento de 51.5% en los castigos aplicados 12m en comparación con lo observado en septiembre 2021, esto derivado del cambio en las reglas de presentación de cartera, de acuerdo con el anexo 34 de la Circular Única de Bancos, donde la cartera vencida se reevaluó a partir de enero de 2022.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Buena posición de solvencia de Navistar, apoyada en un crecimiento constante del resultado neto de la Empresa.** El fortalecimiento del capital contable vía resultados netos permitiría compensar un crecimiento en la operación para mantener un índice de capitalización por arriba del 36.7%.
- **Sostenida generación de utilidades en próximos ejercicios.** Para 2022, 2023 y 2024 se esperan resultados netos de P\$591.8m, P\$608.6m y P\$616.9m respectivamente, impulsados por un crecimiento en el volumen de cartera y un adecuado control de gastos.
- **Crecimiento en la colocación del portafolio en los próximos años.** Se espera que conforme continúe la reactivación en el sector de transporte, el portafolio alcance montos de P\$14,805.0m y P\$15,203.6m para el 2023 y 2024.

## Factores Adicionales Considerados

- **Factores Ambientales en rango Promedio y Sociales en Superior en criterios ESG.** El apoyo por parte de NIC en los Factores Ambientales y Sociales aporta fortaleza a la calificación de Navistar Financial.
- **Dependencia con Traton SE, principal tenedor de las acciones de NIC.** Esto al haber una relación entre las distintas empresas, en donde se espera que la primera proveerá apoyo operativo y financiero.
- **Adecuado perfil de liquidez, con una brecha ponderada a activos y pasivos de 113.6% y ponderada a capital de 29.0% al 3T22 (vs. 71.9% y 19.3% al 3T21).** Se observa una mejora con respecto al año anterior, esto derivado de un menor pago de pasivos en los intervalos menores a un año.

## 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 hasta HR BB, la calificación de Navistar se vería afectada al depender de manera directa.

## Anexo – Escenario Base

Balance: Navistar Financial Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>ACTIVO</b>	<b>15,369.2</b>	<b>14,879.3</b>	<b>14,137.0</b>	<b>15,494.9</b>	<b>15,775.0</b>	<b>16,114.2</b>	<b>12,913.2</b>	<b>14,235.7</b>
Disponibilidades	916.8	1,574.8	1,234.3	1,335.7	1,321.5	1,260.3	313.2	216.6
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	196.8	158.1	0.0	112.5	112.5	112.5	0.0	112.5
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>10,905.0</b>	<b>10,191.1</b>	<b>10,095.0</b>	<b>11,193.7</b>	<b>11,880.9</b>	<b>12,712.2</b>	<b>9,841.5</b>	<b>11,047.3</b>
Cartera de Crédito Neta	10,905.0	10,191.1	10,095.0	11,193.7	11,880.9	12,712.2	9,841.5	11,047.3
Cartera de Crédito Total	11,371.7	10,691.4	10,735.8	11,934.5	12,657.9	13,492.2	10,309.0	11,774.3
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>10,941.3</b>	<b>10,240.3</b>	<b>10,135.8</b>	<b>11,229.0</b>	<b>11,917.9</b>	<b>12,749.3</b>	<b>9,876.9</b>	<b>11,090.0</b>
Créditos Comerciales	10,941.3	10,240.3	10,135.8	11,229.0	11,917.9	12,749.3	9,876.9	11,090.0
Actividades Empresariales o Comerciales	10,805.9	10,139.3	10,071.8	11,206.1	11,893.5	12,723.2	9,796.7	11,067.3
Entidades Financieras	135.4	101.1	64.0	23.0	24.4	26.1	80.2	22.7
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>430.4</b>	<b>451.0</b>	<b>600.0</b>	<b>705.5</b>	<b>740.0</b>	<b>742.9</b>	<b>432.1</b>	<b>684.3</b>
Créditos Comerciales	430.4	451.0	600.0	705.5	740.0	742.9	432.1	684.3
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-466.8</b>	<b>-500.2</b>	<b>-640.7</b>	<b>-740.8</b>	<b>-777.0</b>	<b>-780.0</b>	<b>-467.5</b>	<b>-726.9</b>
Partidas Diferidas	0.0	0.0	0.0	-79.7	-79.7	-79.7	0.0	-79.7
<b>Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup></b>	<b>264.5</b>	<b>215.2</b>	<b>198.9</b>	<b>195.5</b>	<b>202.7</b>	<b>203.0</b>	<b>154.1</b>	<b>206.2</b>
Bienes Adjudicados	154.5	83.3	74.0	74.4	71.9	72.5	87.8	68.7
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>2,858.7</b>	<b>2,603.2</b>	<b>2,477.5</b>	<b>2,579.6</b>	<b>2,181.5</b>	<b>1,749.2</b>	<b>2,468.8</b>	<b>2,583.6</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	45.6	31.9	34.4	37.8	0.0	31.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,858.7	2,603.2	2,431.8	2,547.7	2,147.1	1,711.4	2,468.8	2,551.7
<b>Impuestos y PTU Diferidos (a favor)</b>	<b>4.0</b>	<b>9.3</b>	<b>19.8</b>	<b>17.8</b>	<b>17.8</b>	<b>17.8</b>	<b>9.3</b>	<b>17.8</b>
Otros Activos <sup>2</sup>	68.9	44.2	37.6	45.8	46.3	46.8	38.6	42.9
<b>PASIVO</b>	<b>11,063.1</b>	<b>10,222.7</b>	<b>8,873.4</b>	<b>9,954.7</b>	<b>9,626.3</b>	<b>9,348.5</b>	<b>7,891.4</b>	<b>8,702.2</b>
Pasivos Bursátiles	1,387.1	0.0	542.0	2,827.4	3,725.0	4,750.0	1,133.0	2,436.5
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>7,600.9</b>	<b>7,095.5</b>	<b>7,046.3</b>	<b>5,737.1</b>	<b>4,511.1</b>	<b>3,208.3</b>	<b>5,026.0</b>	<b>4,875.5</b>
De Corto Plazo	2,815.7	4,937.2	3,796.1	3,544.2	2,625.0	1,950.0	3,114.4	2,592.2
De Largo Plazo	4,785.2	2,158.3	3,250.2	2,193.0	1,886.1	1,258.3	1,911.6	2,283.2
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>1,930.1</b>	<b>3,002.0</b>	<b>1,157.0</b>	<b>1,363.1</b>	<b>1,363.1</b>	<b>1,363.1</b>	<b>1,603.8</b>	<b>1,363.1</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	144.6	1.5	6.4	165.9	165.9	165.9	99.4	165.9
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	3.3	3.3	11.7	62.2	62.2	62.2	0.0	62.2
Acreeedores por Liquidación en Operaciones	0.0	502.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,782.2	2,494.5	1,138.9	1,135.0	1,135.0	1,135.0	1,504.4	1,135.0
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>145.0</b>	<b>125.2</b>	<b>128.1</b>	<b>27.2</b>	<b>27.2</b>	<b>27.2</b>	<b>128.7</b>	<b>27.2</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>4,306.1</b>	<b>4,656.6</b>	<b>5,263.7</b>	<b>5,540.1</b>	<b>6,148.7</b>	<b>6,765.7</b>	<b>5,021.7</b>	<b>5,533.5</b>
Participación Controladora	4,306.1	4,656.6	5,263.7	5,540.1	6,148.7	6,765.7	5,021.7	5,533.5
<b>Capital Contribuido</b>	<b>395.1</b>	<b>395.1</b>	<b>464.9</b>	<b>395.1</b>	<b>395.1</b>	<b>395.1</b>	<b>395.1</b>	<b>395.1</b>
Capital Social	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2
Incremento de Capital por Fusión	0.0	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>3,910.9</b>	<b>4,261.4</b>	<b>4,798.7</b>	<b>5,145.0</b>	<b>5,753.6</b>	<b>6,370.5</b>	<b>4,626.6</b>	<b>5,138.3</b>
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,206.8	3,723.0	4,072.3	4,367.7	4,959.5	5,568.1	4,072.3	4,367.7
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	3.4	4.6	1.1	1.0	1.0	1.0	-1.6	1.0
Resultado Neto	516.3	349.2	540.8	591.8	608.6	616.9	371.4	585.2
<b>Deuda Neta</b>	<b>8,071.2</b>	<b>5,520.7</b>	<b>6,354.0</b>	<b>7,228.8</b>	<b>6,914.6</b>	<b>6,698.0</b>	<b>5,845.7</b>	<b>7,095.3</b>
<b>Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)</b>	<b>14,230.4</b>	<b>13,294.6</b>	<b>13,167.6</b>	<b>14,482.2</b>	<b>14,805.0</b>	<b>15,203.6</b>	<b>12,777.7</b>	<b>14,326.0</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario base.

1. 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.

2. Otros Activos: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.

3. 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

A NRSRO Rating\*

Instituciones Financieras  
5 de diciembre de 2022

Estado de Resultados: Navistar Financial	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Escenario Base</b>								
Ingresos por Intereses y Rentas	2,285.6	2,212.4	1,997.5	2,124.7	2,377.2	2,460.0	1,486.6	1,693.4
Gastos por Intereses y Depreciación	1,397.2	1,197.4	920.0	1,052.8	1,153.5	1,169.1	686.4	832.1
Gastos por Intereses	934.8	711.8	476.8	624.8	730.4	707.8	355.3	454.0
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	462.4	485.6	443.2	428.1	423.1	461.3	331.2	378.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>888.3</b>	<b>1,015.0</b>	<b>1,077.5</b>	<b>1,071.9</b>	<b>1,223.7</b>	<b>1,290.9</b>	<b>800.1</b>	<b>861.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	109.8	262.9	238.0	94.2	93.7	97.8	130.2	46.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>778.5</b>	<b>752.1</b>	<b>839.5</b>	<b>977.7</b>	<b>1,130.0</b>	<b>1,193.1</b>	<b>669.9</b>	<b>815.1</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	217.4	163.8	180.8	238.3	261.4	262.6	152.0	187.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	24.4	38.7	28.9	30.4	37.0	37.3	16.8	9.3
Resultado por Intermediación	-67.5	-105.4	-46.4	-22.6	-28.6	-35.5	-37.2	2.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	61.5	-12.5	119.8	76.1	29.0	29.7	41.2	76.0
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>965.5</b>	<b>759.2</b>	<b>1,064.8</b>	<b>1,239.2</b>	<b>1,354.8</b>	<b>1,412.7</b>	<b>809.2</b>	<b>1,072.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	285.7	301.8	425.1	479.3	551.8	564.4	260.3	268.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>679.7</b>	<b>457.4</b>	<b>639.8</b>	<b>759.9</b>	<b>803.1</b>	<b>848.3</b>	<b>548.9</b>	<b>804.5</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	172.2	113.0	109.5	178.8	173.6	206.6	177.5	226.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	8.8	4.8	10.6	10.7	20.8	24.8	0.0	6.9
<b>Resultado Neto</b>	<b>516.3</b>	<b>349.2</b>	<b>540.8</b>	<b>591.8</b>	<b>608.6</b>	<b>616.9</b>	<b>371.4</b>	<b>585.2</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 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.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Morosidad	3.8%	4.2%	5.6%	5.9%	5.8%	5.5%	4.2%	5.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.5%	6.3%	7.5%	8.8%	6.3%	6.2%	6.4%	8.7%
MIN Ajustado	4.9%	5.0%	5.9%	6.6%	7.3%	7.6%	6.1%	6.9%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	26.6%	29.5%	32.6%	35.9%	38.1%	37.4%	30.8%	29.2%
ROA Promedio	3.2%	2.3%	3.9%	4.2%	4.0%	4.1%	3.1%	5.5%
Índice de Capitalización	29.3%	32.4%	38.3%	36.7%	40.1%	43.1%	39.8%	40.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.0	2.4	1.9	1.7	1.6	1.4	2.0	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	2.3	2.0	1.9	2.0	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	1.3%	3.3%	3.9%	3.4%	3.4%	3.3%	3.9%	4.1%
Tasa Activa	11.5%	11.4%	11.0%	11.5%	12.6%	12.7%	11.1%	12.1%
Tasa Pasiva	10.2%	8.1%	7.1%	8.1%	9.3%	9.5%	7.2%	8.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: Navistar Financial Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Resultado Neto</b>	516.3	349.2	540.8	591.8	608.6	616.9	371.4	585.2
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>629.5</b>	<b>871.2</b>	<b>1,130.5</b>	<b>1,152.5</b>	<b>516.8</b>	<b>559.1</b>	<b>829.6</b>	<b>1,054.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	466.9	489.9	445.9	430.5	423.1	461.3	334.6	380.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	109.8	262.9	238.0	493.4	93.7	97.8	323.6	445.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	0.3	0.0	0.0	-112.5	0.0	0.0	0.0	-112.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	1,057.4	448.0	-143.0	-1,470.5	-780.8	-929.1	349.6	-1,276.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-10.5	-7.3	-0.3	0.0	-21.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-78.3	71.2	9.4	-0.4	2.5	-0.6	-4.4	5.3
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	316.2	135.9	97.1	-494.5	-0.5	-0.5	-193.5	-491.7
Cambio Pasivos Bursátiles	-363.4	-1,387.1	542.0	2,285.4	897.6	1,025.0	-2,069.5	1,894.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-1,359.6	-505.4	-49.2	-1,309.1	-1,226.1	-1,302.7	1,133.0	-2,170.8
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	13.5	0.0	0.0	0.0	13.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	3.8	0.0	0.0	0.0	3.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	356.6	868.5	-2,213.1	7.2	0.0	0.0	-1,787.3	7.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-23.0</b>	<b>-329.8</b>	<b>-1,756.4</b>	<b>-1,585.9</b>	<b>-1,114.6</b>	<b>-1,208.1</b>	<b>-2,461.5</b>	<b>-2,646.1</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-772.6	-232.7	-325.3	-57.0	-25.0	-29.1	-1.1	-11.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	-2.6	-3.4	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-771.6</b>	<b>-232.6</b>	<b>-325.3</b>	<b>-57.0</b>	<b>-25.0</b>	<b>-29.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-11.2</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Incremento de Capital Social	0.0	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>69.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>351.2</b>	<b>658.0</b>	<b>-340.6</b>	<b>101.5</b>	<b>-14.2</b>	<b>-61.2</b>	<b>-1,261.6</b>	<b>-1,017.6</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>565.7</b>	<b>916.8</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>	<b>1,335.7</b>	<b>1,321.5</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>916.8</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>	<b>1,335.7</b>	<b>1,321.5</b>	<b>1,260.3</b>	<b>313.2</b>	<b>216.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado Neto	516.3	349.2	540.8	591.8	608.6	616.9	371.4	585.2
+ Estimaciones Preventivas	109.8	262.9	238.0	493.4	93.7	97.8	323.6	445.4
+ Depreciación y Amortización	466.9	489.9	445.9	430.5	423.1	461.3	334.6	380.6
- Castigos de Cartera	84.3	243.1	226.2	373.9	57.5	94.8	194.2	339.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-10.5	-7.3	-0.3	0.0	-21.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	13.5	0.0	0.0	0.0	13.5
<b>FLE</b>	<b>1,177.3</b>	<b>1,345.2</b>	<b>1,450.9</b>	<b>1,892.7</b>	<b>1,175.6</b>	<b>1,270.6</b>	<b>1,223.8</b>	<b>1,743.1</b>

## Anexo – Escenario Estrés

Balance: Navistar Financial Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>ACTIVO</b>	15,369.2	14,879.3	14,137.0	14,607.7	13,514.7	13,323.6	12,913.2	14,235.7
Disponibilidades	916.8	1,574.8	1,234.3	626.8	385.0	48.0	313.2	216.6
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	196.8	158.1	0.0	101.3	66.4	43.6	0.0	112.5
Total Cartera de Crédito Neta	10,905.0	10,191.1	10,095.0	11,074.1	10,954.7	11,672.2	9,841.5	11,047.3
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	10,905.0	10,191.1	10,095.0	11,074.1	10,954.7	11,672.2	9,841.5	11,047.3
Cartera de Crédito Total	11,371.7	10,691.4	10,735.8	11,911.8	12,636.7	13,547.8	10,309.0	11,774.3
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	10,941.3	10,240.3	10,135.8	11,074.1	10,954.7	11,672.2	9,876.9	11,090.0
Créditos Comerciales	10,941.3	10,240.3	10,135.8	11,074.1	10,954.7	11,672.2	9,876.9	11,090.0
Actividades Empresariales o Comerciales	10,805.9	10,139.3	10,071.8	11,051.5	10,932.4	11,648.3	9,796.7	11,067.3
Entidades Financieras	135.4	101.1	64.0	22.6	22.4	23.9	80.2	22.7
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	430.4	451.0	600.0	837.7	1,681.9	1,875.6	432.1	684.3
Créditos Comerciales	430.4	451.0	600.0	837.7	1,681.9	1,875.6	432.1	684.3
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	-466.8	-500.2	-640.7	-837.7	-1,681.9	-1,875.6	-467.5	-726.9
Partidas Diferidas	0.0	0.0	0.0	-81.3	-81.3	-81.3	0.0	-79.7
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	264.5	215.2	198.9	195.5	202.7	203.0	154.1	206.2
Bienes Adjudicados	154.5	83.3	74.0	74.4	71.9	72.5	87.8	68.7
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	2,858.7	2,603.2	2,477.5	2,533.7	1,831.5	1,281.5	2,468.8	2,583.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	45.6	31.9	31.9	31.9	0.0	31.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	2,858.7	2,603.2	2,431.8	2,501.9	1,799.6	1,249.6	2,468.8	2,551.7
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	4.0	9.3	19.8	17.8	17.8	17.8	9.3	17.8
Otros Activos <sup>2</sup>	68.9	44.2	37.6	45.8	46.3	46.8	38.6	42.9
<b>PASIVO</b>	11,063.1	10,222.7	8,873.4	9,354.7	9,330.5	9,969.4	7,891.4	8,702.2
Pasivos Bursátiles	1,387.1	0.0	542.0	2,727.4	2,600.0	3,300.0	1,133.0	2,436.5
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	7,600.9	7,095.5	7,046.3	5,237.1	5,340.2	5,279.1	5,026.0	4,875.5
De Corto Plazo	2,815.7	4,937.2	3,796.1	3,044.2	2,750.0	2,750.0	3,114.4	2,592.2
De Largo Plazo	4,785.2	2,158.3	3,250.2	2,193.0	2,590.2	2,529.1	1,911.6	2,283.2
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	1,930.1	3,002.0	1,157.0	1,363.1	1,363.1	1,363.1	1,603.8	1,363.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	144.6	1.5	6.4	165.9	165.9	165.9	99.4	165.9
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	3.3	3.3	11.7	62.2	62.2	62.2	0.0	62.2
Acreedores por Liquidación en Operaciones	0.0	502.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	1,782.2	2,494.5	1,138.9	1,135.0	1,135.0	1,135.0	1,504.4	1,135.0
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	145.0	125.2	128.1	27.2	27.2	27.2	128.7	27.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	4,306.1	4,656.6	5,263.7	5,252.9	4,184.3	3,354.3	5,021.7	5,533.5
Participación Controladora	4,306.1	4,656.6	5,263.7	5,252.9	4,184.3	3,354.3	5,021.7	5,533.5
<b>Capital Contribuido</b>	395.1	395.1	464.9	395.1	395.1	395.1	395.1	395.1
Capital Social	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2	283.2
Incremento en el Capital por Fusión	0.0	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prima en Ventas de Acciones	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0	112.0
<b>Capital Ganado</b>	3,910.9	4,261.4	4,798.7	4,857.8	3,789.1	2,959.1	4,626.6	5,138.3
Reservas de Capital	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5	122.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,206.8	3,723.0	4,072.3	4,367.7	4,672.3	3,603.6	4,072.3	4,367.7
Incremento por Actualización del Resultado de Ejercicios Anteriores	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0	62.0
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	3.4	4.6	1.1	1.0	1.0	1.0	-1.6	1.0
Resultado Neto	516.3	349.2	540.8	304.6	-1,068.7	-830.0	371.4	585.2
<b>Deuda Neta</b>	8,071.2	5,520.7	6,354.0	7,337.7	7,555.2	8,531.1	5,845.7	7,095.3
<b>Portafolio Total (Cartera de Crédito + Arrendamiento Puro)</b>	14,230.4	13,294.6	13,167.6	14,413.6	14,436.3	14,797.4	12,777.7	14,326.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 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: Comisiones pagadas por anticipado, gastos por emisión de títulos, intangibles, pagos anticipados (depósitos en garantía) y seguros.
- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Beneficios a Empleados, Liquidación de operaciones de divisas, compañías relacionadas, entre otros.



Estado de Resultados: Navistar Financial	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Escenario Estrés</b>								
Ingresos por Intereses y Rentas	2,285.6	2,212.4	1,997.5	2,107.0	2,416.9	2,175.8	1,486.6	1,693.4
Gastos por Intereses y Depreciación	1,397.2	1,197.4	920.0	1,064.8	1,487.0	1,371.1	686.4	832.1
Gastos por Intereses	934.8	711.8	476.8	636.8	784.7	821.1	355.3	454.0
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	462.4	485.6	443.2	428.1	702.2	550.0	331.2	378.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>888.3</b>	<b>1,015.0</b>	<b>1,077.5</b>	<b>1,042.1</b>	<b>929.9</b>	<b>804.7</b>	<b>800.1</b>	<b>861.2</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	109.8	262.9	238.0	225.3	1,317.8	896.3	130.2	46.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>778.5</b>	<b>752.1</b>	<b>839.5</b>	<b>816.9</b>	<b>-387.9</b>	<b>-91.6</b>	<b>669.9</b>	<b>815.1</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	217.4	163.8	180.8	223.1	46.6	14.5	152.0	187.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	24.4	38.7	28.9	12.8	23.3	7.2	16.8	9.3
Resultado por Intermediación	-67.5	-105.4	-46.4	-22.6	-28.6	-35.5	-37.2	2.7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	61.5	-12.5	119.8	79.5	14.4	14.5	41.2	76.0
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>965.5</b>	<b>759.2</b>	<b>1,064.8</b>	<b>1,084.1</b>	<b>-378.8</b>	<b>-105.3</b>	<b>809.2</b>	<b>1,072.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	285.7	301.8	425.1	549.4	689.9	724.7	260.3	268.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>679.7</b>	<b>457.4</b>	<b>639.8</b>	<b>534.7</b>	<b>-1,068.7</b>	<b>-830.0</b>	<b>548.9</b>	<b>804.5</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	172.2	113.0	109.5	239.7	0.0	0.0	177.5	226.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	8.8	4.8	10.6	9.6	0.0	0.0	0.0	6.9
<b>Resultado Neto</b>	<b>516.3</b>	<b>349.2</b>	<b>540.8</b>	<b>304.6</b>	<b>-1,068.7</b>	<b>-830.0</b>	<b>371.4</b>	<b>585.2</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 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.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Índice de Morosidad	3.8%	4.2%	5.6%	7.0%	13.3%	13.8%	4.2%	5.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.5%	6.3%	7.5%	10.1%	16.4%	18.1%	6.4%	8.7%
MIN Ajustado	4.9%	5.0%	5.9%	5.6%	-2.6%	-0.6%	6.1%	6.9%
Índice de Cobertura	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	26.6%	29.5%	32.6%	42.0%	73.5%	91.6%	30.8%	29.2%
ROA Promedio	3.2%	2.3%	3.9%	2.2%	-7.7%	-6.2%	3.1%	5.5%
Índice de Capitalización	29.3%	32.4%	38.3%	37.0%	31.8%	25.9%	39.8%	40.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.0	2.4	1.9	1.7	1.9	2.5	2.0	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	2.3	2.0	1.9	1.7	1.5	2.1	1.9
Spread de Tasas	1.3%	3.3%	3.9%	3.1%	1.5%	1.0%	3.9%	4.1%
Tasa Activa	11.5%	11.4%	11.0%	11.5%	11.5%	11.0%	11.1%	12.1%
Tasa Pasiva	10.2%	8.1%	7.1%	8.4%	10.0%	10.0%	7.2%	8.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.



Credit  
Rating  
Agency

# Navistar Financial

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

HR AAA  
HR+1

A NRSRO Rating\*

Instituciones Financieras  
5 de diciembre de 2022

Estado de Flujo de Efectivo: Navistar Financial Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Resultado Neto</b>	516.3	349.2	540.8	304.6	-1,068.7	-830.0	371.4	585.2
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>629.5</b>	<b>871.2</b>	<b>1,130.5</b>	<b>1,283.6</b>	<b>2,020.1</b>	<b>1,446.3</b>	<b>829.6</b>	<b>1,054.5</b>
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	466.9	489.9	445.9	430.5	702.2	550.0	334.6	380.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	109.8	262.9	238.0	624.5	1,317.8	896.3	323.6	445.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	0.3	0.0	0.0	-112.5	0.0	0.0	0.0	-112.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	1,057.4	448.0	-143.0	-1,481.9	-1,198.5	-1,613.7	349.6	-1,276.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-10.5	-7.3	-0.3	0.0	-21.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-78.3	71.2	9.4	-0.4	2.5	-0.6	-4.4	5.3
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	316.2	135.9	97.1	-494.5	-0.5	-0.5	-193.5	-491.7
Cambio Pasivos Bursátiles	-363.4	-1,387.1	542.0	2,185.4	-127.4	700.0	-2,069.5	1,894.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-1,359.6	-505.4	-49.2	-1,809.1	103.1	-61.1	1,133.0	-2,170.8
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	13.5	0.0	0.0	0.0	13.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	0.0	3.8	0.0	0.0	0.0	3.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	356.6	868.5	-2,213.1	7.2	0.0	0.0	-1,787.3	7.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-23.0</b>	<b>-329.8</b>	<b>-1,756.4</b>	<b>-2,184.5</b>	<b>-1,193.2</b>	<b>-953.2</b>	<b>-2,461.5</b>	<b>-2,646.1</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-772.6	-232.7	-325.3	-11.2	0.0	0.0	-1.1	-11.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-771.6</b>	<b>-232.6</b>	<b>-325.3</b>	<b>-11.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.1</b>	<b>-11.2</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Incremento de Capital Social	0.0	0.0	69.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>69.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>351.2</b>	<b>658.0</b>	<b>-340.6</b>	<b>-607.5</b>	<b>-241.8</b>	<b>-337.0</b>	<b>-1,261.6</b>	<b>-1,017.6</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>565.7</b>	<b>916.8</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>	<b>626.8</b>	<b>385.0</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>916.8</b>	<b>1,574.9</b>	<b>1,234.2</b>	<b>626.8</b>	<b>385.0</b>	<b>48.0</b>	<b>313.2</b>	<b>216.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Ernst & Young Global Limited proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado Neto	516.3	349.2	540.8	304.6	-1,068.7	-830.0	371.4	585.2
+ Estimaciones Preventivas	109.8	262.9	238.0	624.5	1,317.8	896.3	323.6	445.4
+ Depreciación y Amortización	466.9	489.9	445.9	430.5	702.2	550.0	334.6	380.6
- Castigos de Cartera	84.3	243.1	226.2	28.3	473.6	702.6	194.2	339.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-10.5	-7.3	-0.3	0.0	-21.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	13.5	0.0	0.0	0.0	13.5
<b>FLE</b>	<b>1,177.3</b>	<b>1,345.2</b>	<b>1,450.9</b>	<b>1,391.0</b>	<b>1,417.7</b>	<b>1,318.6</b>	<b>1,223.8</b>	<b>1,743.1</b>

## Glosario de IFNB's

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

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

**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.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Préstamos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / 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 y de Otros Organismos + Préstamos Bursátiles.

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

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

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

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

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

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



## 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 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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@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

### Operaciones

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

#### Dirección de Operaciones

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com



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 calificadoradora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022**

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022**

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/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	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	30 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young 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 22 julio de 2022. Calificación de contraparte de BBB en escala global otorgada a Traton SE por Moody's el 1 de abril de 2022.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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).