

FECHA: 25/11/2014

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	HR
RAZÓN SOCIAL	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación crediticia de largo plazo de HR BBB con Perspectiva Estable y la calificación de corto plazo de HR3 para CNH.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (25 de noviembre de 2014) - HR Ratings asignó la calificación crediticia de largo plazo de HR BBB con Perspectiva Estable y la calificación de corto plazo de HR3 para CNH.

La calificación asignada CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (CNH y/o la Empresa) se basa en la sólida posición de solvencia de la Empresa, el alto conocimiento y participación dentro del mercado de maquinaria agrícola y el adecuado gobierno corporativo que muestra en sus operaciones. Adicionalmente, CNH muestra una adecuada posición de liquidez dada la estructura de fondeo utilizada. A pesar de lo anterior, la Empresa ha mostrado una presión sobre su posición financiera como resultado de las condiciones del mercado en el que participa, así como a las áreas de oportunidad mostradas en sus estrategias de promoción, principalmente. Aunado a lo anterior, CNH muestra una elevada concentración en sus principales acreditados, situación que expone el capital de la Empresa ante algún incumplimiento de dichos clientes. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran en la primera tabla del documento adjunto.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Adecuados niveles de solvencia de la Empresa, con un índice de capitalización, una razón de apalancamiento y una razón de cartera vigente a deuda neta de 24.8%, 3.7x y 1.2x (vs. 25.1%, 3.5x y 1.3x al 3T13): A pesar de los bajos resultados netos de la Empresa y el dividendo pagado por P\$6.9m durante el 2014, el ligero decremento de los activos sujetos a riesgo llevó a que CNH mantuviera en rangos adecuados la solvencia.

Calidad de la cartera en niveles presionados, cerrando con un índice de morosidad y un índice de morosidad ajustado de 6.6% y 7.7% al 3T14 (vs. 5.9% y 8.8% al 3T13): Lo anterior derivado del incumplimiento de dos acreditados importantes por P\$13.8m debido a las malas condiciones productivas del mercado.

Bajos niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 0.6% y 2.9% al 3T14 (vs. 2.7% y 12.0% al 3T13): El cambio en la mezcla del portafolio de la Empresa respecto a los productos operados llevó a una menor generación de resultados, presionando fuertemente la rentabilidad.

- Deterioro en el índice de eficiencia cerrando en 71.5% al 3T14 (vs. 54.4% al 3T13): El cambio en la mezcla de cartera y el mantenimiento de los gastos de administración llevó a que la eficiencia se deteriorara fuertemente por una menor generación de ingresos.

Índice de cobertura se mantiene en niveles presionados, cerrando en 0.6x al 3T14 (vs. 0.6x al 3T13): Lo anterior derivado de la baja generación de estimaciones por parte de la Empresa, así como a la presionada calidad de su cartera.

Incremento en la concentración de la cartera en los diez clientes principales al 3T14, representando el 35.2% de la cartera total y 1.5x del Capital Contable (vs. 21.8% y 0.9x al 3T13): Para poder mantener el saldo de cartera, la Empresa se ha visto en la necesidad de incrementar la exposición a sus diez clientes principales. Esto aunado a la baja generación de resultados y a la salida de capital por pago de dividendos, llevó a que la concentración se colocara en niveles elevados, mostrando mayor

FECHA: 25/11/2014

sensibilidad ante el incumplimiento de algunos de estos clientes.

Principales factores considerados

El modelo de negocio de CNH Servicios Comerciales, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (CNH y/o la Empresa) consiste en financiar la venta de maquinaria de la marca CASE y New Holland. Asimismo, ofrecen productos de financiamiento de capital de trabajo, créditos refaccionarios y factoraje en varios estados de la República Mexicana. Entre los principales factores que HR Ratings tomó en consideración para determinar la calificación, se encuentra la adecuada posición de solvencia de la Empresa a pesar de la baja generación de resultados netos en los últimos periodos y el pago de dividendos realizado el 3T14 por P\$6.9m. Con ello, la Empresa cerró con un índice de capitalización, una razón de apalancamiento y una razón de cartera vigente a deuda neta de 24.8%, 3.7x y 1.2x al 3T14 (vs. 25.1%, 3.5x y 1.3x al 3T13).

Adicionalmente, las brechas de liquidez se encuentran en niveles adecuados derivado de las estrategias de fondeo. Es así que la brecha ponderada a capital cerró en 0.6% al 3T14 (vs. 5.8% al 3T13). Asimismo, con la finalidad de llevar a cabo un proceso de saneamiento financiero y operativo, en septiembre la Empresa realizó ajustes en su Dirección General por lo que se incorporó el Lic. Jorge Guerrero Estrada, mismo que buscará estabilizar la situación financiera de CNH, así como corregir las áreas de mejora con las que contaba la Empresa al igual que reajustar el plan estratégico. Cabe mencionar que, el Lic. Guerrero ya laboraba para CNH México como Director de Finanzas.

Por otro lado, los directivos de CNH cuentan con una amplia experiencia dentro del sector financiero, así como un elevado conocimiento del mercado que atiende la Empresa. En promedio, cuentan con 8 años de experiencia, lo que representa 24 años de experiencia acumulada. Aunado a esto, los miembros del Consejo de Administración cuentan con 220 años de experiencia acumulada, representando un promedio de 36.6 años por consejero.

A pesar de lo anterior, la calificación también se basó en la presionada calidad de los activos por las condiciones observadas en el mercado que opera CNH, principalmente en la región sureste donde la Empresa opera. De esta forma, el índice de morosidad se ubicó en 6.6% al 3T14 (vs. 5.9% al 3T13). Esto debido a que dos de sus clientes principales se encuentran atrasados en el pago de sus obligaciones. Con ello, la Empresa realizó castigos importantes durante el último año impactando en el índice de morosidad ajustado que cerró en niveles de 7.7% al 3T14 (vs. 8.8% al 3T13).

Otro factor a considerar dentro de la calificación, fue el cambio en la mezcla de cartera debido a los bajos apoyos recibidos por parte del Gobierno Federal en el subsidio de maquinaria agropecuaria. Por ello, la Empresa se vio en la necesidad de sustituir la colocación de financiamiento de maquinaria, hacia el financiamiento a distribuidores, cartera que muestra una menor tasa activa, presionando fuertemente al spread de tasas. El deterioro en la cartera y la disminución en el spread de tasas llevaron a que los niveles de rentabilidad de la Empresa se ajustaran fuertemente respecto a los niveles observados en años anteriores. Por ello, CNH mostró un ROA y ROE Promedio de 0.6% y 2.9% respectivamente al 3T14 (vs. 2.8% y 12.3% al 3T13). Es así que, la baja generación de ingresos, así como al ligero incremento en los gastos de administración, provocó que el índice de eficiencia se presionara fuertemente, cerrando en niveles deteriorados de 71.5% al 3T14 (vs. 54.4% al 3T13). Cabe mencionar que, el índice de eficiencia operativa se ha mantenido en niveles moderados de 5.2% al 3T14 (vs. 5.1% al 3T13). Esto a causa del bajo crecimiento que ha mostrado la cartera y con ello los activos totales.

Por otro lado, la concentración de la cartera en los clientes principales incrementó, representando el 35.2% de la cartera total y el 1.5x del Capital Contable al 3T14 (vs. 21.8% y 0.9x al 3T13). Esto debido a que para poder mantener el saldo de cartera, la Empresa se ha visto en la necesidad de incrementar la exposición a sus diez clientes principales. Lo anterior, aunado a la baja generación de resultados y a la salida de capital por pago de dividendos, llevó a que la concentración se colocara en niveles elevados, mostrando mayor sensibilidad ante el incumplimiento de algunos de estos clientes.

Perfil de la Empresa

CNH se constituyó el 23 de marzo de 2004 con la finalidad de apoyar las ventas de CNH México, empresa dedicada a la venta de tractores de las marcas CASE y New Holland. Para ello, la Empresa centró sus esfuerzos en obtener recursos de la banca de desarrollo e independizar las operaciones financieras del negocio. La participación accionaria de CNH está compuesta con 51.0% de Quimmco y 49.0% de CNH Industrial, N.V. (antes CNH Global, N.V.). Actualmente, la Empresa ofrece productos de

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/11/2014

financiamiento de capital de trabajo, créditos refaccionarios y, recientemente, factoraje. CNH distribuye sus operaciones prácticamente en toda la República Mexicana. Sin embargo, la Empresa mantiene una presencia importante en los estados de Sinaloa, Zacatecas, Jalisco, Michoacán, Coahuila, Chiapas, Sonora, Oaxaca, Guanajuato, Tabasco y Nayarit.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

Glosario de IFNBs incluido en el documento adjunto.

Contactos

Miguel Báez
Analista
miguel.baez@hrratings.com

Daniel González
Asociado
daniel.gonzalez@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones
pedro.latapi@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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:

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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 Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T09 - 3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte, proporcionada por la Empresa.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

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

FECHA: 25/11/2014

Nacional Bancaria y de Valores.

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 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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 calificadora 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR