

## Fitch Asigna Calificación 'AAA(mex)' a la Emisión Local de PACCAR Financial México

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Febrero 12, 2015):** Fitch Ratings asignó la calificación de largo plazo en escala nacional de 'AAA(mex)' a la emisión de Certificados Bursátiles (CBs) de largo plazo con calve de pizarra PCARFM15 de PACCAR Financial México, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (PFM).

Esta emisión será por un monto de hasta MXN1,000'000,000.00 (mil millones de pesos 00/100 M.N.), la cual constituye la segunda emisión de largo plazo bajo el amparo del programa dual de corto y largo plazo con carácter revolvente por un monto total autorizado de hasta MXN10,000'000,000.00 (diez mil millones de pesos 00/100 M.N.). Las calificaciones que Fitch mantiene sobre este programa son: 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', para el largo y corto plazo, respectivamente.

La emisión PCARFM15 tendrá un plazo de hasta 4 años con pagos de cupón cada 28 días. La amortización del capital se realizará en dos partes de 50% cada una, la primera en el año 3.5 y la restante al concluir su vigencia. La entidad mantiene actualmente en circulación la emisión de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra PCARFM12 por MXN1,000'000,000.00 (mil millones de pesos 00/100 M.N.), calificada por Fitch en 'AAA(mex)', por lo que ambas emisiones estarán en circulación hasta septiembre de 2015, cuando esta última amortice.

Se espera que los recursos provenientes de esta emisión sean destinados al refinanciamiento de pasivos.

### FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de la emisión PCARFM15 refleja el soporte que, en opinión de la agencia, PFM recibirá de PACCAR Inc (PACCAR) de ser necesario.

También considera la clasificación de PFM según Fitch, como entidad estratégicamente importante para PACCAR, su tenedora en última instancia. Esta clasificación incorpora las fuentes de fondeo que mantiene con partes relacionadas, la disponibilidad de liquidez mediante líneas comprometidas de su tenedora, así como el mantenimiento de un acuerdo de preservación (Keep Well Agreement) entre PFM y PACCAR, el cual integra cláusulas de tenencia accionaria, capital y liquidez, principalmente.

### SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de la emisión PCARFM15 podría bajar, ante el deterioro o retiro del soporte que le brinda PACCAR. Aunque la agencia estima que este escenario es poco factible, si sucediera, Fitch determinaría la calificación por el grado de importancia estratégica que, en su opinión, la entidad tiene para su tenedora y/o por el perfil financiero propio de PFM.

### Perfil

En los primeros 9 meses de 2014 (9M14) el perfil financiero de PFM se mantuvo en niveles adecuados. La entidad registró índices de rentabilidad sobre activos promedio y capital promedio de 4.5% y 18.0%, respectivamente. PFM incrementó los volúmenes de operación de arrendamiento operativo, lo que impulsó el incremento de sus ingresos, aunque los ingresos por arrendamiento financiero continúan integrando su fuente principal de ingresos. Fitch reconoce la vulnerabilidad de PFM ante ciclos económicos adversos.

PFM registró un indicador de eficiencia operativa bueno de 13.1%, resultado de las sinergias operativas y administrativas que mantiene con empresas relacionadas (promedio 2012-3T14: 10.8%).

En opinión de la agencia, el nivel de absorción de pérdidas de PFM es una de sus fortalezas principales. Al cierre de septiembre de 2014 (3T14), el indicador de capital tangible a activos tangibles registró 25.7%. Esto como resultado de la reinversión recurrente de utilidades.

Al 3T14, las operaciones de sus 20 acreditados principales representaban 17.2% de su cartera total y 54.4% del capital contable, concentraciones que en opinión de la agencia no son relevantes. El índice de

cartera vencida registró 2.8%, el cual se mantuvo en un nivel aún adecuado, aunque ligeramente superior al mostrado en los últimos años (promedio 2012-3T14: 2.5%). La entidad lleva a cabo castigos de cartera frecuentemente lo cual contribuye a mantener sus niveles de morosidad contenidos. Asimismo, aunque PFM mantiene su cobertura de cartera vencida por debajo de 100% (3T14: 87.6%), esta se ha incrementado gradualmente en ejercicios recientes (promedio 2012-3T14: 80.0%).

La mezcla de las fuentes de fondeo de PFM había tendido hacia la diversificación en donde no existía una dependencia hacia el fondeo bursátil. Sin embargo, al 3T14, 44.5% de su pasivo con costo proviene del mercado local de deuda bursátil; porcentaje que se incrementará al integrar la emisión PCARFM15 y en tanto no amortice la emisión PCARFM12. Los créditos otorgados por la banca de desarrollo y préstamos con entidades relacionadas, constituyen 34.2% y 21.3% de su pasivo con costo total.

Al 3T14, PFM mantenía líneas de crédito disponibles con bancos comerciales y banca de desarrollo por MXN3,715 millones, algunas de ellas, en conjunto con empresas relacionadas. También conserva líneas de crédito comprometidas que su tenedora mantiene por USD230 millones así como dos líneas de crédito revolventes con entidades relacionadas por USD621 millones.

PFM celebra contratos de arrendamiento financiero, arrendamiento operativo y créditos refaccionarios con el fin de financiar unidades de la marca Kenworth en México. Alrededor de 60% de las unidades financiadas de esta marca en el país en 2014, fueron comercializadas por PFM y empresas relacionadas.

Las acciones de calificación son las siguientes:

PACCAR Financiera México:

- Calificación en escala nacional de largo plazo de la emisión de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra PCARFM15 asignada en 'AAA(mex)'.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Gilda de la Garza (Analista Líder)  
Directora Asociada  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Alejandro García, CFA (Analista Secundario)  
Director Senior

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a información no auditada a septiembre 30, 2014.

La última revisión de PFM fue en septiembre 26, 2014.

El emisor le ha informado a Fitch que esta emisión no ha recibido más calificaciones por otras agencias calificadoras.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por PFM y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor,

objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre PFM, así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestra página [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la entidad en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios (Septiembre 24, 2012);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013);
- Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014);
- Metodología para Compañías de Financiamiento y Arrendamiento (Enero 9, 2013).