

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 31/10/2019

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

|                            |   |
|----------------------------|---|
| <b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b> | NAVISTS                                       |
| <b>RAZÓN SOCIAL</b>        | NAVISTAR FINANCIAL, S.A. DE C.V., SOFOM, E.R. |
| <b>LUGAR</b>               | Ciudad de México                              |

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de CP de Navistar por un monto de P\$3,000m

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (31 de octubre de 2019) - HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de CP de Navistar por un monto de P\$3,000m.

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP de Navistar se basa en la calificación de CP del Emisor, la cual fue revisada al alza de HR3 a HR2 el 10 de abril de 2019, y puede ser consultada a mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). La ratificación de la calificación para Navistar se basa en la calificación de su casa matriz, Navistar International Corporation, que tiene una calificación equivalente a HR B (G) por parte de otras agencias calificadoras. Esto debido a que la operación de la Empresa se mantiene alineada a su Casa Matriz, por lo que pudiera requerir capital, sin embargo, históricamente nunca se ha solicitado. La calificación de la Casa Matriz considera mejoras en su desempeño financiero, incremento en participación de mercado y una mejora en su generación de FLE y reducción en el apalancamiento en los últimos periodos. A continuación se detallan las características del Programa en la tabla incluida en el documento adjunto.

#### Desempeño Histórico

Mejora en la solvencia con un índice de capitalización ajustado en 26.5% y una razón de apalancamiento ajustada en 3.3x al 2T19 (vs. 26.1% y 3.5x en 2T18). Derivado del fortalecimiento del capital contable a través de una adecuada generación de utilidades, además de un bajo crecimiento del portafolio total, reflejando una buena capacidad de pago.

Adecuada rentabilidad con un ROA Promedio de 3.6% y un ROE Promedio de 15.8% en 2T19 (vs. 3.4% y 16.0% en 2T18). A pesar de presentar una disminución en el margen, se compensó por un mayor control de gastos y menores estimaciones preventivas, causando un crecimiento en las utilidades netas 12m.

Incremento en los índices de morosidad al 2T19, al ubicarse en 3.1% y el ajustado en 3.8% (vs. 2.4% y 3.1% en 2T18). Este deterioro se debió al incumplimiento de pequeños transportistas por un menor dinamismo en el sector de transporte, además del incumplimiento de un cliente corporativo.

#### Expectativas para Periodos Futuros

Menor crecimiento del portafolio anual a comparación de años anteriores, con una tasa anual de crecimiento de 8.5%, los siguientes tres años. Se ha observado una disminución en la demanda de créditos por parte de los pequeños transportistas, los cuales se han cubierto por flotas. Se esperaría que el crecimiento se de a través de créditos empresariales o corporativos y arrendamiento operativo.

Morosidad con crecimiento orgánico al comportamiento del portafolio, llegando a un índice de morosidad de 3.4% y un índice de morosidad ajustado de 4.0% al cierre de 2019. Se esperaría que, los procesos de recuperación y cobranza mitiguen el deterioro en la calidad de los activos.

#### Factores Adicionales Considerados

FECHA: 31/10/2019

---

Dependencia con la Casa Matriz, que mantiene una calificación global promedio equivalente a HR B (G) otorgada por otras agencias calificadoras.

Mejora en el perfil de liquidez con una brecha ponderada a activos y pasivos en 62.5% y una brecha ponderada a capital en 31.9% 2T19 (vs. 37.0% y 26.9% en 2T18). Resultado del refinanciamiento de pasivos de corto plazo con nuevos pasivos con vencimiento de mayor plazo, eliminando descalces que anteriormente se observaban en plazos menores a un año.

Elevada diversificación de herramientas de fondeo, cerrando con un monto autorizado por P\$15,071m, llevando a una disponibilidad de 39.3% 2T19 (vs. P\$13,077m y 26.2% en 2T18). Esto permite una mayor flexibilidad para controlar el costo de fondeo, además se considera un adecuado nivel de disponibilidad para poder llevar a cabo los planes de negocio.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

Alza en la calificación de Navistar International Corporation por parte de al menos dos agencias calificadoras.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Baja en la calificación de Navistar International Corporation por parte de al menos dos agencias calificadoras.

Continua presión en la calidad de los activos. En caso de que la morosidad alcance niveles mayores a los contemplados en un escenario base, esto podría impactar la calificación al llevar a una mayor generación de estimaciones.

Deterioro en la rentabilidad. En caso de observarse a la baja, ya sea por mayor generación de estimaciones, menor cobro de comisiones y tarifas, pérdida en resultado de intermediación, entre otros, que llevara a impactar las utilidades netas y a su vez, la rentabilidad, se consideraría bajar la calificación.

### Perfil de la Calificación y de la Empresa

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de Navistar Financial. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Navistar Financial, se puede revisar el reporte de calificación inicial con fecha del 15 de diciembre de 2017 y el de revisión anual con fecha del 30 de octubre de 2018. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Navistar Financial es el brazo financiero en México de la marca de camiones International, así como de su red de distribuidores, con el objetivo de impulsar la venta de tractocamiones, autobuses para pasajeros y camionetas de carga pesada y ligera. La oferta de productos de Navistar consiste en crédito simple, arrendamiento financiero y arrendamiento puro de camiones, atendiendo tanto a empresas pequeñas y medianas como a personas físicas con actividad empresarial dedicadas al transporte. Adicionalmente, la Empresa ofrece el producto de plan piso para distribuidores de la marca.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiero de Navistar Financial en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 30 de octubre de 2018.

### Evolución del Portafolio de Crédito

Al 2T19, el portafolio total de Navistar Financial presentó un saldo por P\$15,265m donde el portafolio vigente ascendió a P\$14,856m conformado por P\$13,177m de cartera de crédito y el restante por arrendamiento puro (vs. P\$14,544m, P\$14,247m y P\$12,376m en 2T18). Con ello, el portafolio tuvo un alza del 4.6% de forma anual, quedando en niveles por debajo de lo esperado en un escenario base (vs. 21.4% en escenario base). El comportamiento observado se explica por una baja demanda de financiamiento, observado principalmente en pequeños transportistas, además de haber presentado un decremento en la

FECHA: 31/10/2019

cartera de créditos otorgados para la manufactura y exportación de camiones a Estados Unidos.

Por el lado de la calidad de los activos, el portafolio vencido se ubicó en P\$409m llevando a un índice de morosidad de 3.1% (vs. P\$298m y 2.4% en 2T18). En cuanto al índice de morosidad ajustado, este cerró en 3.8% quedando en niveles más presionados a lo esperados en un escenario base donde se proyectó que sería igual a 3.4%. Esto dado que se esperaba que hubiera resolución de un cliente en incumplimiento particular, misma que no se concretó. Sin embargo, dado el entorno económico de desaceleración, la cartera vencida se ha visto en aumento. A pesar del incremento en los índices de morosidad, se considera que la calidad del portafolio continúa en niveles adecuados, además debe considerarse que la totalidad del portafolio se encuentra garantizado.

Para la generación de estimaciones preventivas Navistar Financial utiliza la metodología de pérdidas esperadas y, con base en ella, generó estimaciones preventivas 12m por un monto total de P\$164m, llevando a un índice de cobertura de 1.1x continuando en niveles adecuados (vs. 1.4x en 2T18). La disminución contra el año anterior se debió al haber habido cambios en las proporciones entre crédito empresariales o corporativos y de menudeo, ya que el primer tipo suele tener una mejor calificación de riesgo y al aumentar su proporción, se necesitó una menor generación de estimaciones.

#### Ingresos y Gastos

El margen financiero 12m de la Empresa se situó en P\$871m, mostrando un nivel inferior al esperado a través de un spread de tasas menor al proyectado HR Ratings de 5.5% por una menor tasa activa, mientras que el spread observado se ubicó en 4.6%. Este comportamiento obedece a una disminución en la tasa activa del portafolio, al concentrarse en cartera del tipo empresarial o corporativo para compensar la disminución en cartera de pequeños transportistas y, con ello, las tasas fueron menores. En cuanto a la depreciación acumulada 12m, esta se posicionó en P\$434m teniendo un incremento anual de 16.6%, en línea con un mayor nivel de arrendamiento operativo.

Las estimaciones preventivas para riesgos crediticio 12m mostraron un crecimiento significativo al pasar de P\$92m a P\$164m del 2T18 al 2T19; no obstante, estas se mantuvieron en niveles inferiores a los estimados en un escenario base (vs. P\$282m escenario base). Este comportamiento se dio por la presión en la calidad de los activos de la Empresa, entre lo que destaca un cliente que inició un proceso de concurso mercantil durante el 2018. De esta manera, tras un menor spread de tasas, mayor depreciación y mayores estimaciones, el margen financiero ajustado 12m presentó una disminución contra el año anterior y se observó en P\$707m (vs. P\$743m en 2T18 y P\$637m escenario base). Lo anterior, resultó en que el MIN Ajustado presentara un menor nivel al comparar con el 2T18 en 4.5% (vs. 5.2% en 2T18).

Los ingresos totales de la operación, por su parte, se posicionaron en P\$927m presentando un decremento contra el año anterior, así como contra las proyecciones (vs. P\$960m en 2T18 y P\$1,014m escenario base). Los ingresos totales de la operación incluyen las comisiones y tarifas netas, resultado por intermediación y otros ingresos o egresos de la operación. Con el fin de compensar la disminución en tasa activa, se han aumentado las comisiones y tarifas cobradas netas tal que, estas cerraron en P\$241.9m (vs. P\$198.5m en 2T18). Los niveles que presentaron los ingresos totales de la operación se dieron, principalmente, por el resultado por intermediación 12m que acumuló una pérdida igual a -P\$104.6m debido a fluctuaciones en el tipo de cambio e instrumentos derivados, así como por variaciones por las operaciones de tasas de interés que han llevado a efectos negativos. Asimismo, se tuvieron menores ingresos adicionales por afectaciones de la estimación por irrecuperabilidad y pérdida por deterioro de activos.

En cuanto a los gastos de administración, estos tuvieron una disminución de 4.2% de manera anual, quedando en niveles inferiores a las estimaciones en un escenario base donde se esperaba un crecimiento en línea con el crecimiento en operaciones. Con ello, acumularon en 12 meses un monto de P\$283m (vs. P\$316m escenario base). El comportamiento a la baja se debió a un decremento en el volumen de gasto de promoción del producto de geolocalización y telemetría. Por medio de lo anterior, el índice de eficiencia y el de eficiencia operativa mostraron una mejora contra el año anterior al ubicarse en 26.0% y 1.8% (vs. 28.1% y 2.1% en 2T18).

El pago de impuestos causados y diferidos, por su parte, presentaron un menor monto al de años previos y proyecciones, por mayores deducciones fiscales no contables, en cuentas como castigos, cuentas incobrables y otros créditos diferidos. Por lo tanto, a pesar de un menor margen financiero, al haber una menor generación de estimaciones, gastos de administración e impuestos, las utilidades netas de la Empresa se situaron por arriba de las expectativas en un escenario base planteado por HR

FECHA: 31/10/2019

---

### Ratings.

#### Rentabilidad y Solvencia

Las utilidades netas 12m se colocaron en P\$590m, mostrando un crecimiento anual de 15.9% (vs. P\$510m en 2T18). Derivado de ello, la rentabilidad mostró una mejora tanto anual como contra el escenario base con un ROA Promedio de 3.6% y un ROE Promedio de 15.8% (vs. 3.4% y 16.0% en 2T18; 3.0% y 14.3% escenario base).

La solvencia de la Empresa de igual manera presentó niveles al alza, con un índice de capitalización ajustado igual a 26.5% por medio del robustecimiento del capital contable a través de una continua generación de utilidades netas en términos positivos (vs. 23.8% en 2T18). La razón de apalancamiento ajustada mejoró su nivel a 3.3x, reflejando una menor necesidad de fondeo por un capital contable con mayor solidez con respecto al escenario base y, por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se posicionó en 2.0x considerado un nivel de fortaleza (vs. 3.5x y 1.4x en 2T18).

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Akira Hirata  
Asociado Sr.  
akira.hirata@hrratings.com

Yunuén Coria  
Analista Sr.  
yunuen.coria@hrratings.com

Fernando Sandoval  
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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), Marzo 2019

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

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

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 HR2

Fecha de última acción de calificación 10 de abril de 2019

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 - 2T19

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.

FECHA: 31/10/2019

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). Calificación de Navistar International Corporation en B(G) con Perspectiva Estable por Fitch Ratings en marzo 2019.

Calificación de Navistar International Corporation en B(G) con Perspectiva Estable por S&P en enero de 2019.

Calificación de Navistar International Corporation en B(G) con Perspectiva Estable por Moody's en abril de 2019.

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 calificadora [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).

## Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 31/10/2019

---



### MERCADO EXTERIOR