

---

## Fitch incrementa la calificación de deuda de corto plazo de Navistar Financial a 'F1(mex)'

---

**Monterrey, N.L. (Marzo 17, 2011).** Fitch incrementó a 'F1(mex)' desde 'F2(mex)' las calificaciones de deuda de corto plazo de Navistar Financial, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. ("NF"), que se detalla a continuación:

- Programa vigente de certificados bursátiles de corto plazo por un monto de hasta \$1,500 millones de pesos ("mdp"); se incrementó la calificación a 'F1(mex)' desde 'F2(mex)'.
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por un monto de \$3,000 mdp, el cual ha llegado a su vencimiento, aunque algunas emisiones al amparo del mismo se mantienen vigentes y en circulación; se incrementó la calificación a 'F1(mex)' desde 'F2(mex)'.

La calificación de la deuda en el mercado doméstico se encuentra fundamentada básicamente por las fuertes sinergias existentes en términos operativos, comerciales, financieros y de uso de marca con Navistar International Corporation ("NIC"), su compañía tenedora en última instancia, cuya calificación en escala global fue recientemente incrementada a 'BB' desde 'BB-', con perspectiva estable. NIC ha ayudado a NF a mantener una sólida participación en el financiamiento de las ventas de la marca en México; además le brinda una línea comprometida íntegramente disponible y que representa una fortaleza importante para que NF haga frente a sus compromisos financieros. No obstante, NF enfrenta retos importantes para contener el creciente nivel de cartera vencida que continúa presionando sus indicadores de rentabilidad ante los significativos cargos por constitución de reservas, aunque se espera que tanto la cartera vencida como las provisiones se vean menos presionadas hacia adelante, en comparación a lo registrado en 2009 y 2010. Fitch estima que dado su alto grado de integración y la importancia estratégica de las operaciones en México, la calificación de NF seguirá estrechamente vinculada a la de NIC. Para mayor información sobre NIC, ver el comunicado "*Fitch Upgrades Navistar to 'BB'; Outlook Stable*", de fecha 15 de marzo de 2011 y disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

La calidad de los activos de la compañía muestra un deterioro consistente ante los efectos de la reciente crisis económica. Si bien NF había mostrado una buena capacidad para mantener su portafolio sano, a partir del último trimestre de 2008 se observó un incremento importante en su indicador de cartera emproblemada y bienes adjudicados; llegando el monto al cierre del 2010 a \$226.2 mdp (2009:\$304.1) y su proporción de cartera vencida bruta al nivel de 5.1% (2008: 2.6%), superior al de empresas financieras no bancarias calificadas por Fitch. Asimismo durante el 2010, la compañía realizó castigos y quebrantos importantes (cerca de los \$155 mdp); si consideramos este concepto, el indicador de cartera vencida bruta ajustada se incrementaría a un alto nivel de 8.6%. Por su parte, el saldo de los bienes adjudicados también ha crecido durante los últimos dos años (2010: 7.2% del capital contable). Ante la adopción voluntaria por parte de NF de una política de reservas crediticias que toma como base los requerimientos regulatorios para bancos, en la que se constituyen reservas equivalentes a 85% del saldo para cartera con 360 días vencidos y de 100% para aquella con 720 días, NF ha mitigado en buena medida el riesgo asociado al crecimiento de la morosidad, ya que las estimaciones para riesgos cubren 1.7 veces el saldo vencido (indicador de cartera vencida neta al 4T10: -3.9%). Si bien la probabilidad de incumplimiento de sus acreditados es ahora menor, tras el periodo de crisis (2009 y parte de 2010), Fitch no espera observar mejoras sustanciales en el corto plazo en la calidad de activos, aunque también considera que es limitada la probabilidad de que se registren deterioros adicionales.

La rentabilidad fue negativa en los dos últimos ejercicios, particularmente en el año 2009. Ante la combinación del aumento en su cartera emproblemada y un ritmo de colocación menor que en años anteriores, NF experimentó una disminución importante en sus ingresos por interés, además de los mayores costos por provisiones, los cuales en 2010 representaron un elevado 71.6% del margen financiero neto ("NIM") sobre activos promedio de 4.0% en 2010 (4T08: 7.1%). De esta manera, NF generó una pérdida de \$30 millones en 2010, arrojando indicadores de retorno sobre activos y capital promedio de -0.5% y -2.8%, respectivamente (2009: -1.9% y -19.5%).

A pesar de las pérdidas de los ejercicios 2009 y 2010, su indicador capitalización se ha mantenido en buenos niveles (4T10 20.6% capital / activos). El mejoramiento en su indicador de capitalización se explica por la disminución del negocio y por la aportación de capital que realizó NIC por ~ \$130 millones durante el segundo trimestre de 2010, evidenciando el apoyo existente de su casa matriz para seguir respaldando la operación en México. Por su parte, la posición líquida de la compañía se encuentra en niveles adecuados, representando las disponibilidades e inversiones en valores que representan el 8.1% de sus activos totales y el 21.8% de sus pasivos a corto plazo. A futuro no esperamos que la compañía incremente trascendentemente su nivel de endeudamiento con costo, hasta que las condiciones de mercado (transporte) permitan una reactivación significativa de originación.

La principal actividad de la compañía es otorgar financiamientos tanto a distribuidores (créditos de mayoreo), como a clientes personas físicas y morales (créditos de menudeo y arrendamientos financieros), para la adquisición de camiones, tractocamiones, autobuses y refacciones de la marca 'International', a través de sus distribuidores.

### Contactos Fitch Ratings:

Daniel Martínez (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México S.A. de C.V.  
+52 (81) 8399-9130  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey N.L.

Angel Maass (Analista Secundario)  
Director Asociado  
+52 (81) 8399-9169

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Senior  
+52 (81) 8399-9100

Relación con medios: Edna Gómez, [edna.gomez@fitchratings.com](mailto:edna.gomez@fitchratings.com), Monterrey N.L. + 52 (81) 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por NF y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de NF, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short Term Ratings Criteria for Corporates Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies', Diciembre 13, 2010.
- 'Rating Linkages in Parent and Nonbank Financial Subsidiary Relationships', Noviembre 29, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 31, 2009.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.