

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamiento México; la perspectiva es estable

30 de agosto de 2019

Resumen

- Consideramos a Pacfin como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz en Estados Unidos, [PACCAR Inc.](#) (A+/Estable/A-1).
- Los niveles de capitalización de Pacfin se fortalecieron tras recibir los activos líquidos cedidos por otras subsidiarias de PACCAR México. Además, prevemos que las mejoras a sus políticas de originación continuarán respaldando la calidad de activos de la compañía.
- Confirmamos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Pacfin. Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones de emisión de sus certificados bursátiles de largo plazo de 'mxAAA' y de sus emisiones de deuda de corto plazo de 'mxA-1+'.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Pacfin mantenga niveles de capital muy fuertes y que sigamos considerándola como una subsidiaria estratégicamente importante para su matriz PACCAR Inc.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Alejandro Peniche
Ciudad de México
52 (55) 5081-2874
alejandro.peniche
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Jesús Palacios
Ciudad de México
52 (55) 5081-2872
jesus.palacios
@spglobal.com

Acción de Calificación

Ciudad de México, 30 de agosto de 2019 – S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de PACCAR Financiamiento México, S.A. de C.V. (Pacfin). La perspectiva es estable.

Al mismo tiempo, confirmó sus calificaciones de deuda de 'mxAAA' de los certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra PCARFM 17 y de 'mxA-1+' de su programa de certificados bursátiles de corto plazo.

Fundamento

Las calificaciones de Pacfin incorporan la sólida base de capital de la compañía, principalmente conformada por capital pagado, incluyendo la transferencia de activos líquidos de las subsidiarias mexicanas a Pacfin. Esto se refleja en nuestras proyecciones de un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) promedio de alrededor de 36.4% para los próximos 24 meses. Asimismo, considerando el fuerte crecimiento que ha mostrado Pacfin en los últimos años, sus indicadores de calidad de activos se han mantenido en niveles manejables, incluso mostraron una mejora en el primer semestre de 2019. De igual manera incorporan la estructura de fondeo balanceada y bien diversificada de Pacfin, la cual le proporciona un adecuado manejo de su liquidez. No obstante, también incorpora la concentración de sus ingresos en la industria de

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiera México; la perspectiva es estable

transporte, la cual consideramos está altamente expuesta al ciclo económico, lo que la hace vulnerable ante condiciones adversas en la economía. Finalmente consideramos nuestra opinión de que la compañía es una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz en Estados Unidos, PACCAR Inc.

Para obtener el ancla de una institución financiera no bancaria (IFNB), utilizamos el ancla de los bancos, que se deriva de nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés), el cual refleja el riesgo económico y de la industria de cada país y en un sistema bancario en particular—como las anclas preliminares, que son el punto de partida. Posteriormente consideramos cualquier ajuste específico del país y del sector, así como ajustes específicos de la entidad, en esta ancla preliminar para obtener el ancla de las IFNB.

Entre las IFNB que operan en México, determinamos un ancla de 'bb+' para las compañías financieras (fincos), que se ubica dos niveles (*notches*) por debajo del ancla de los bancos. Redujimos el diferencial entre el ancla de los bancos y el ancla de las fincos a dos niveles partiendo del ancla preliminar de tres. Esto se debe a que las fincos en México se benefician de la existencia de los bancos de desarrollo (bancos propiedad del gobierno), que representan una fuente de fondeo estable para este sector incluso en situaciones de estrés. Adicionalmente existe un historial de apoyo del gobierno por medio de garantías y liquidez durante periodos de dificultades en el mercado. El ancla para Pacfin es igual a la de las fincos mexicanas pues no realizamos ningún ajuste específico de la entidad. Asimismo, el ancla de Pacfin refleja nuestra opinión del riesgo económico promedio ponderado en los países en los que tiene exposiciones a través de su cartera de crédito.

Nuestra evaluación de la posición de negocio de Pacfin incorpora la concentración de sus ingresos en la industria de transporte, la cual consideramos altamente expuesta al ciclo económico, lo que la hace potencialmente vulnerable ante condiciones adversas en la economía. Sin embargo, consideramos que el equipo gerencial ha sido capaz de solventar dichos factores y ha logrado mantener una tendencia positiva en la generación de ingresos operativos de la compañía apalancado en su posición de mercado y liderazgo en el sector. Pacfin ha logrado obtener una balanceada generación de ingresos en términos de arrendamientos financieros y operativos y ha logrado complementarlos con las ventas de la división TRP, la cual se encarga de la venta de unidades seminuevas y refacciones. Esperamos que la compañía mantenga esta estructura de generación de ingresos relativamente sin cambios para los siguientes 24 meses. Adicionalmente, sus ingresos se beneficiaron durante el primer semestre del año como resultado de compras anticipadas por parte de los clientes, principalmente derivadas del cambio en la regulación de emisiones en el mercado mexicano de camiones. Consideramos este crecimiento de ingresos como extraordinario y sin impacto en nuestras proyecciones de crecimiento para la compañía.

Pacfin mantiene niveles sólidos de capitalización principalmente respaldados por capital pagado, incluyendo la transferencia de activos líquidos de las subsidiarias mexicanas a Pacfin, y utilidades retenidas sin pago de dividendos. Como resultado, nuestra evaluación del capital de Pacfin considera un índice de RAC promedio en torno a 36.4% para los próximos 24 meses incorporando los siguientes supuestos:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) en México de 1.3% en 2019 y de 1.8% en 2020.
- Crecimiento de la cartera de créditos de 25% al cierre de 2019 y de 20% para 2020, impulsado principalmente por el portafolio de arrendamiento y las compras anticipadas en el primer semestre de 2019.
- Activos improductivos alrededor de 3% y pérdidas crediticias por debajo de 1%.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamiento México; la perspectiva es estable

- Sin pago de dividendos o adquisiciones que modifiquen el perfil de capital de la empresa.
- Niveles de eficiencia estables cercanos al 4.9%.
- Mejores márgenes de interés netos cercanos a 8.2%, que reflejen mejores costos de fondeo tras la utilización de capital propio en las operaciones del negocio.
- Resultados netos cercanos a \$1,200 millones de pesos mexicanos (MXN) para 2019 y MXN1,350 millones para 2020.

Prevedemos que la rentabilidad de Pacfin irá disminuyendo gradualmente hasta llegar a niveles cercanos al 5%, lo que reflejaría un mayor crecimiento de los activos promedio ajustados y los márgenes volverían a sus niveles históricos. Sus niveles de rentabilidad mejoraron como resultado de menores costos de fondeo. Al cierre de junio de 2019, el índice de utilidades fundamentales a activos promedio se ubicó en 5.6%, ligeramente por encima del 5.3% del mismo periodo del año anterior, debido a la mejora en costos de fondeo y las compras anticipadas de camiones que se observaron durante la primera mitad del año. Adicionalmente, consideramos que el capital de Pacfin es de buena calidad, ya que está conformado por capital pagado, reservas y utilidades retenidas de periodos anteriores, y no contiene deuda subordinada o capital híbrido.

Esperamos que los niveles de activos improductivos se mantengan estables en niveles manejables para los próximos 12 meses. Consideramos que Pacfin se encuentra en una industria con alta ciclicidad de negocio en la que las fuentes de repago están muy correlacionadas a los ciclos económicos. Derivado de esta situación, en nuestra opinión, Pacfin mantiene estándares de originación relajados en comparación con otras instituciones financieras debido principalmente a la volatilidad de sus índices de calidad de activos. A pesar de esto, hemos observado un decremento en sus activos improductivos a lo largo de 2019, derivado de mejores políticas de originación y cobranza. Al cierre de junio de 2019, los activos improductivos se ubicaron en 3% con relación a la cartera bruta total lo que muestra una mejora respecto al promedio de los dos últimos años de 3.3%. Cabe mencionar que una parte significativa de dichos activos improductivos, provienen de cinco clientes en específico, los cuales ya se encuentran en proceso de cobranza judicial y esperamos que la compañía obtenga recuperaciones para finales de 2019 o principios de 2020 dentro de nuestro escenario base. Producto de esta mejora en la calidad de activos, los niveles de reserva de la compañía volvieron a ubicarse por encima de 100%, en línea con nuestro escenario base de nuestra última revisión, y no esperamos que dichos niveles disminuyan durante los siguientes 12 meses.

La entrada de capital proveniente del exceso de liquidez del resto de subsidiarias del grupo modificó el perfil de fondeo de Pacfin. Esto generó que, para el primer semestre de 2019, la empresa no tuviera que recurrir al mercado para fondear crecimientos del portafolio de créditos. Sin embargo, consideramos esta estructura de fondeo como extraordinaria y esperamos que, para el segundo semestre del año, regrese paulatinamente a la estructura de fondeo mostrada en años pasados. En nuestra opinión, dicha estructura de fondeo mantendrá su diversificación entre deuda de mercado, fondeo interbancario con la banca de desarrollo, líneas con partes relacionadas y líneas de fondeo con la banca comercial. Adicionalmente, Pacfin cuenta con una línea comprometida por US\$102 millones, que no ha dispuesto y solamente mantiene como contingente. Al cierre de junio de 2019, nuestro indicador de fondeo estable se ubicó en 72.42%, ligeramente mejor que el promedio de los últimos tres años de 69.6%.

Consideramos que la compañía cuenta con los mecanismos adecuados para hacer frente a sus necesidades de liquidez de corto plazo, incluso ante un escenario de estrés en el entorno económico, respaldada por sus diversificadas fuentes de fondeo y adecuado perfil de vencimientos que no compromete la liquidez de la compañía en los próximos 12 meses. Como resultado, nuestro índice de cobertura de liquidez se ubicó en torno a 0.63x (veces), comparado con el promedio de

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamientos México; la perspectiva es estable

los últimos tres años de 1.29x. Para los próximos dos años esperamos niveles de liquidez similares al no esperar cambios significativos en el perfil de la compañía.

Finalmente, consideramos a Pacfin como una subsidiaria estratégicamente importante para su casa matriz, ya que las operaciones en México reciben apoyo directo de esta, principalmente a través de líneas de fondeo y, en caso de ser necesario, de capital directo para la financiera. Por otro lado, la estrategia de Pacfin está completamente ligada a la de PACCAR México, S.A. de C.V. (no calificada), de manera que se beneficia de la reputación de la marca, y de su posición de mercado. Consideramos que también se beneficia del liderazgo de Kenworth (marca de camiones perteneciente a PACCAR) en el mercado local, lo cual es evidente a través del mayor número de financiamientos otorgados.

Perspectiva

La perspectiva se mantiene estable y refleja nuestra expectativa de que Pacfin logre mantener la calidad de sus activos en niveles manejables y una sólida base de capital por encima de 35% en los próximos dos años. También considera de que la compañía se mantendrá como una subsidiaria estratégicamente importante para PACCAR Inc.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Pacfin en los siguientes 24 meses si dejamos de considerarla como una subsidiaria estratégicamente importante para las operaciones de su casa matriz o si la compañía muestra un deterioro acelerado en la calidad de activos y que tal debilitamiento la lleve a compararse negativamente con otras IFNB de la región con perfiles de riesgo similares de forma consistente en el tiempo.

Escenario positivo

Las calificaciones de la compañía son las más altas en la escala nacional de México.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamiento México; la perspectiva es estable

Síntesis de los factores de calificación

PACCAR Financiamiento México, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	mxAAA/Estable/mxA-1+
Escala global	N/A
Escala Nacional	mxAAA
Perfil crediticio individual (SACP)	N/A
Ancla	bb+
Ajuste del ancla específico de la entidad	N/A
Posición del negocio	Moderada
Capital, apalancamiento y utilidades	Muy Fuerte
Posición de riesgo	Moderado
Fondeo	Adecuado
Liquidez	Adecuada
Ajuste de calificaciones comparables	N/A
Influencia externa	Sí
Influencia del gobierno	N/A
Influencia del grupo	Sí
Calificación por arriba del soberano	N/A

Detalle de las calificaciones de emisión de largo plazo

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
PCARFM 17	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

Detalle de las calificaciones de corto plazo

EMISOR	Monto del programa en millones de MXN	Calificación Actual	Calificación Anterior
PACCAR Financiamiento México S.A. de C.V.	5,000	mxA-1+	mxA-1+

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiera México; la perspectiva es estable

- [Metodología para calificaciones crediticias de emisión de instituciones financieras no bancarias y empresas no bancarias de servicios financieros](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias](#), 9 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- *Credit Conditions Latin America: Optimism Fades Despite Fed's Pause*, 27 de junio de 2019.
- [S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA](#), 4 de marzo de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiera México; la perspectiva es estable](#), 25 de septiembre de 2018.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio de 2019.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR Financiamiento México; la perspectiva es estable

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de PACCAR
Financiera México; la perspectiva es estable**

Copyright © 2019 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.