



Navimex, podría mejorar su calificación

9 junio 2014 | Autor: Redacción

Standard & Poor's confirmó las calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional –CaVa– de largo y corto plazo de 'mxB+' y de 'mxC', respectivamente, de Navistar Financial México (Navimex). La perspectiva se mantiene en desarrollo. Las calificaciones de la financiera siguen mostrando un fuerte vínculo económico y comercial entre su casa matriz Navistar International Corp. (NIC) y sus subsidiarias en México, lo que podría llegar a tener un impacto negativo en el negocio de la financiera.

“Consideramos que si se presenta un mayor deterioro en las operaciones de la casa matriz; el fondeo, liquidez y surgimiento de nuevas operaciones de Navistar Financial podrían verse afectadas. Además, la concentración de su cartera de créditos sigue siendo un factor negativo para sus calificaciones. Por otro parte, las calificaciones de Navistar Financial reflejan sus fuertes niveles de capitalización, su posición líder en el mercado de camiones ligeros y pesados en México, y una calidad de activos y rentabilidad que se han mantenido en línea con sus principales pares.



“Seguimos considerando a Navistar Financial como una subsidiaria ‘no estratégica’ para las operaciones globales de NIC, dado el pequeño tamaño del mercado mexicano en relación con las operaciones globales. Sin embargo, su casa matriz le ha brindado apoyo en términos de capital cuando se ha requerido. Dado que Navistar Financial es una entidad no regulada, consideramos que el continuo deterioro de la situación financiera de su casa matriz podría afectar la operación de la subsidiaria mexicana, así como su posición financiera. Lo anterior, en nuestra opinión, sigue limitando las calificaciones de la financiera mexicana.

“La concentración de la cartera de crédito –en términos de clientes– sigue siendo un factor negativo de la calificación. Los principales 20 clientes representaron casi el 40% del total de portafolio a marzo 2014, nivel que ha oscilado entre 30% y 40% en los últimos años. En nuestra opinión, esta concentración hace más vulnerable a la compañía ante un incumplimiento de alguno de sus principales clientes, lo cual podría afectar de manera significativa su calidad de activos. Para los próximos 18 meses, esperamos que la cartera se vaya diversificando moderadamente; sin embargo, no anticipamos que los principales clientes representen menos del 30% del total de la cartera de créditos.

“Históricamente, la capitalización de Navistar Financial ha estado en niveles fuertes, y, de acuerdo con nuestro escenario base, así se mantendría en los próximos 12 a 24 meses. La generación interna de capital sería suficiente para mantener los niveles actuales, pese a que estimamos una tasa de crecimiento de cartera por encima del 10%. Sin embargo, es importante considerar el débil perfil financiero de su casa matriz, lo que podría deteriorar los actuales niveles de capitalización y flexibilidad financiera de Navistar Financial, en caso de requerir fondeo de la subsidiaria mexicana. Siempre y cuando no provoque un incumplimiento en sus restricciones financieras (*covenants*) con sus diferentes acreedores.



“Al cierre de marzo de 2014, el indicador de capital ajustado (ATE, por sus siglas en inglés) a activos ajustados fue de 17.4%, nivel similar al de sus últimos tres cierres fiscales y en la media del promedio de sus principales pares. Durante los próximos 18 meses, proyectamos un ATE a activos ajustados por arriba del 16% derivado de una generación interna ligeramente por encima de lo que registró en 2013 y de un crecimiento de la cartera alrededor del 15%.

“Durante 2013, la posición de mercado de camiones de Navistar Financial creció, por lo que de esta manera se mantuvo como uno de los líderes en el negocio de camiones pesados a través de su marca International. Al cierre de marzo de 2014, la participación de camiones pesados fue de 31% comparándose favorablemente con el 25% en años anteriores. Asimismo, la compañía aumentó el financiamiento de las ventas de Navimex (no calificada) y cerró 2013 con el 45% del total de las ventas –nivel por encima del 41% promedio para sus últimos tres años. En adelante, esperamos que Navistar Financial siga manteniendo su posición líder en el mercado mexicano de camiones y que financie más del 40% del total de las ventas de Navimex”.