

Calificación

VALARRE 19

HR A+

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Angel Garcia

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

Jorge Jiménez

Analista
jorge.jimenez@hrratings.com

Roberto Soto

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para la emisión VALARRE 19 por P\$1,000m de Value Arrendadora

La ratificación de la calificación para la Emisión¹ se basa en la calificación de contraparte de Value Arrendadora², la cual se ratificó en HR A+ con Perspectiva Estable, el 8 de septiembre de 2023 y que puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la calificación de la Arrendadora se sustenta en el respaldo financiero explícito que obtiene por parte de Value Grupo Financiero y en la calificación de Value Casa de Bolsa³, al ser la principal subsidiaria por volumen de activos. Asimismo, la Arrendadora presenta adecuados indicadores de solvencia al presentar un índice de capitalización de 32.9%, una razón de apalancamiento ajustada en 2.4 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.6x al segundo trimestre del 2023 (2T23), debido a la constante generación de resultados netos (vs. 32.5%, 2.9 x y 1.4x del 2T22; 31.4%, 2.8x y 1.3x en el escenario base). Respecto a los indicadores de morosidad y morosidad ajustada, la Arrendadora sigue manteniendo niveles de fortaleza, al cerrar en 0.4% y 1.3% al 2T22 (vs. 0.3% y 0.3% al 2T22; 0.2% y 0.4% en el escenario base). El incremento del *spread* de tasas de 4.3% a 7.5% en junio de 2023, llevó a un aumento en la rentabilidad de la Arrendadora, la cual mostró un ROA Promedio de 3.9% y una disminución del índice de eficiencia a 52.6% (vs. 1.5% y 79.8% al 2T22; 1.6% y 74.4% en el escenario base). Finalmente, la Arrendadora muestra una evaluación en factores ESG en nivel Promedio.

La Emisión se realizó por un monto de P\$1,000.0m (millones) al amparo del Programa de CEBURS de LP, el cual cuenta con una vigencia de 2.0 años a partir de la fecha de autorización por parte de la CNBV⁴. La Emisión se realizó a un plazo de aproximadamente 5.0 años y devenga intereses a una tasa de TIIE a 28 días más una sobretasa de 2.9%. Respecto a la amortización, esta será un solo pago en la fecha de vencimiento.

Figura 1. Características de la Emisión de CEBURS de Largo Plazo

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles
Monto Autorizado de la Emisión	P\$1,000.0m o su equivalente en UDIs
Plazo de Emisión	1,820 días o aproximadamente 5.0 años
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días
Amortización	Un solo pago en la Fecha de Vencimiento
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de amortizar anticipadamente la totalidad de los Certificados Bursátiles conforme se establezca en el título de la emisión correspondiente, en cuyo caso no deberá pagar a los Tenedores una indemnización o prima sobre el valor nominal de los Certificados Bursátiles Quirografaria, es decir, sin garantía específica
Garantía	Quirografaria, es decir, sin garantía específica
Tasa de las emisiones	TIIE + 2.9%
Destino de los Fondos	Prepago de Emisiones anteriores
Intermediario Colocador	Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero
Representante Común	Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva

Fuente: HR Ratings con información interna de la Arrendadora.

¹ Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave VALARRE 19 (la Emisión y/o VALARRE 19).

² Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM, E.R. Value Grupo Financiero (Value Arrendadora y/o la Arrendadora).

³ Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero (Value Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa).

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuado índice de capitalización de 32.9% y una razón de apalancamiento de 2.4x al 2T23 (vs. 32.5% y 2.9x al 2T22; 31.4% y 2.8x en escenario base).** La solvencia de la Arrendadora se mantiene en niveles adecuados, derivado de la constante generación de utilidades netas.
- **Aumento en rentabilidad con un ROA Promedio de 3.9% al 2T23 (vs. 1.5% al 2T22 y 1.6% en escenario base).** Dicho aumento se debe a una mayor generación de ingresos, dado el incremento en sus operaciones y margen financiero, así como un control en los gastos administrativos de la Arrendadora
- **Calidad de la cartera en niveles adecuados, con un índice de morosidad de 0.4% y de morosidad ajustada de 1.3% (vs. 0.3% y 0.3% al 2T22; 0.2% y 0.4% en escenario base).** La Arrendadora presentó un ligero incremento en sus indicadores de morosidad. No obstante, se mantienen en rangos adecuados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento del portafolio total, con un promedio anual del 8.2% para los siguientes tres años.** Se espera que la Arrendadora mantenga su estrategia principalmente de licitaciones que permitirán un crecimiento de su portafolio.
- **Crecimiento moderado en el índice de capitalización.** Mediante la continua generación de utilidades y la estabilidad de crecimiento de los activos sujetos a riesgo, el perfil de solvencia se observe en niveles de 33.9% a fin del año 2024.
- **Estabilidad en los indicadores de morosidad y morosidad ajustada.** Se espera que la Arrendadora muestre una estabilidad de la calidad de la cartera para los siguientes años y cierre el año con un índice de morosidad de 0.4%.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo de Value Grupo Financiero.** Al ser subsidiaria del Grupo Financiero, se tiene una obligación solidaria explícita. La principal subsidiaria por monto de activos es Value Casa de Bolsa, la cual cuenta con una calificación de HR A+ y HR1 en Perspectiva Estable, determinada el 16 de diciembre de 2022.
- **Análisis ESG Promedio por parte de la Arrendadora.** HR Ratings considera que la Arrendadora se encuentra en un nivel promedio general, dentro de los sectores Ambientales, Sociales y de Gobernanza.
- **Diversificación en sus diez clientes principales respecto a porcentaje del portafolio total de 43.5% y a capital contable de 1.2x al 2T23 (vs. 47.8% y 1.3x al 2T22).** La Arrendadora ha mostrado una disminución en su concentración por cliente en los últimos años, lo cual se considera positivo al disminuir la sensibilidad ante la falta de pago por parte de alguno de ellos.
- **Perfil de liquidez en niveles adecuados.** Observado en las brechas de liquidez ponderadas a activos y pasivos, de 81.8% y a capital de 34.4% al 2T23. Dicho comportamiento es observado en los distintos plazos, en los cuales los activos mantienen un vencimiento mayor al de pasivos.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Modificación en la calificación de Value Casa de Bolsa.** La calificación de la Arrendadora depende directamente de la subsidiaria por ser la principal del Grupo, por lo que cualquier movimiento en la calificación de la Casa de Bolsa implicaría un impacto en la Arrendadora.

Anexo - Escenario Base

Balance: Value Arrendadora	Anual						Trimestral	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	6,352	6,639	6,030	6,710	7,000	7,377	5,960	6,352
Disponibilidades	65	210	134	120	148	160	180	110
Inversiones en Valores	294	46	223	166	139	128	350	79
Títulos para Negociar	294	46	223	166	139	128	350	79
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	6	65	13	8	7	8	192	1
Derivados	1	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,282	3,938	3,687	4,199	4,371	4,668	3,355	3,996
Cartera de Crédito	3,336	3,995	3,752	4,274	4,446	4,741	3,412	4,082
Cartera de Crédito Vigente	3,331	3,988	3,736	4,257	4,429	4,725	3,403	4,064
Créditos Comerciales	3,215	3,629	3,554	4,134	4,310	4,610	3,145	3,935
Actividades Empresariales o Comerciales	3,202	3,626	3,552	4,133	4,308	4,608	3,143	3,934
Entidades Financieras	1	1	1	1	1	1	1	1
Créditos de Consumo	116	359	182	123	119	115	258	129
Cartera de Crédito Vencida	6	7	16	17	17	17	9	17
Créditos Comerciales	3	5	14	14	13	11	6	12
Créditos de Consumo	3	2	3	3	4	5	3	6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-55	-57	-65	-75	-75	-73	-57	-86
Otras Cuentas por Cobrar¹	483	277	127	215	237	242	158	236
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,763	1,609	1,518	1,667	1,733	1,801	1,313	1,624
Otros Activos²	459	493	312	320	349	354	413	289
PASIVO	4,851	5,036	4,245	4,699	4,734	4,814	4,272	4,439
Pasivos Bursátiles	1,001	1,002	1,003	1,009	1,500	1,500	1,006	1,009
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,402	3,542	2,779	3,148	2,651	2,720	2,964	2,798
De Corto Plazo	2,015	2,044	1,725	1,939	1,558	1,700	1,679	1,753
De Largo Plazo	1,387	1,498	1,054	1,209	1,094	1,020	1,285	1,046
Otras Cuentas por Pagar³	379	444	400	470	511	521	230	599
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	23	5	19	38	39	41	22	18
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	47	42	44	35	33	32	51	14
CAPITAL CONTABLE	1,500	1,603	1,785	2,010	2,266	2,563	1,688	1,913
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,086	1,188	1,370	1,596	1,851	2,149	1,273	1,499
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	854	1,026	1,117	1,310	1,536	1,791	1,128	1,310
Resultado Neto	171	102	194	226	255	297	85	128
Deuda Neta	4,043	4,288	3,426	3,871	3,864	3,932	3,440	3,618
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,006	5,291	4,952	5,941	6,179	6,543	4,707	5,390

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

1. Otras cuentas por cobrar: Impuestos a favor, seguros a favor, otras cuentas por cobrar.

2. Otros Activos: Comisiones de publicaciones, renta de bodegas, servicio de venta y líneas bancarias, seguros financieros y gastos financiados en arrendamiento puro.

3. Otras cuentas por pagar: Acreedores por adquisición de activos, depósitos en garantía, entre otros.



Credit
Rating
Agency

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Value Arrendadora							Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses y Rentas	835	748	891	1,098	1,173	1,219	369	581
Ingresos por Intereses	465	365	498	625	669	701	248	323
Ingresos por Arrendamiento Operativo	369	383	393	473	504	517	121	258
Gastos por Intereses y Depreciación	396	357	414	460	476	475	206	262
Gastos por Intereses	396	357	414	460	476	475	206	262
Margen Financiero	439	392	477	638	697	743	163	318
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	11	2	22	39	53	47	-0	21
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	428	390	455	599	645	696	163	297
Comisiones y Tarifas Cobradas	54	55	40	36	42	44	5	3
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	5	9	22	8	10	7	18
Resultado por Intermediación	-27	13	25	27	29	30	-11	13
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	116	172	223	121	136	143	144	53
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	565	624	734	761	843	902	294	348
Gastos de Administración y Promoción	325	470	459	453	504	523	203	181
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	240	154	275	308	339	379	91	167
Impuestos a la Utilidad Causados	94	63	96	98	93	92	6	39
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-25	-11	-15	-15	-10	-11	0	0
Resultado Neto	171	102	194	226	255	297	85	128

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

¹ Otros Ingresos Egresos de la Operación .- Venta de activos fijos, cobro de seguros, placas y tenencias, otros.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.2%	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.6%	0.2%	0.8%	1.6%	1.5%	1.4%	0.3%	1.3%
MIN Ajustado	8.1%	7.1%	8.4%	10.3%	10.3%	10.6%	6.4%	10.7%
Índice de Cobertura	9.4	8.0	4.0	4.5	4.4	4.4	6.4	5.0
Índice de Eficiencia	56.4%	75.1%	60.7%	56.6%	56.3%	55.1%	79.8%	52.6%
ROA Promedio	2.8%	1.6%	3.1%	3.6%	3.8%	4.2%	1.5%	3.9%
Índice de Capitalización	28.3%	29.2%	34.0%	32.7%	35.5%	37.9%	32.5%	32.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	3.1	2.6	2.3	2.2	1.9	2.9	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.4	1.5	1.6	1.7	1.4	1.6
Spread de Tasas	6.5%	5.7%	6.3%	7.0%	7.0%	7.0%	4.3%	7.7%
Tasa Activa	15.8%	13.7%	16.4%	18.8%	18.7%	18.6%	13.2%	20.1%
Tasa Pasiva	9.3%	8.0%	10.1%	11.8%	11.7%	11.6%	9.0%	12.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.



**Credit
Rating
Agency**

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Value Arrendadora							Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	171	102	194	226	255	297	85	128
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	11	2	22	39	53	47	-0	21
Provisiones	11	2	22	39	53	47	-0	21
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	129	248	-176	57	27	11	-303	144
Cambio en Deudores por Reporto	85	-59	52	6	0	-1	-127	13
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	131	-658	228	-550	-225	-344	582	-330
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-142	206	150	-88	-22	-5	119	-110
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-15	-35	181	-7	-30	-5	80	23
Cambio Pasivos Bursátiles	-0	0	2	5	491	0	4	5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	296	140	-763	369	-497	69	-579	19
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-95	65	-45	70	41	10	-214	200
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-18	-17	14	19	1	1	17	-1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	2	-4	1	-8	-3	-0	8	-29
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	372	-114	-372	-129	-215	-264	-411	-66
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-618	153	92	-150	-65	-69	296	-107
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-93	-219	-4	317	0	0	313	317
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-524	373	96	-467	-65	-69	-16	-424
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-618	153	92	-150	-65	-69	296	-107
Actividades de Financiamiento								
Ajustes por Cambios Contables	-27	0	-12	0	0	0	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-27	0	-12	0	0	0	-0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-91	144	-76	-14	28	12	-30	-23
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	156	65	210	134	120	148	210	134
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	65	210	134	120	148	160	180	110

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	171	102	194	226	255	297	85	128
+ Estimaciones Preventivas	11	2	22	39	53	47	-0	21
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-142	206	150	-88	-22	-5	119	-110
+Cambios en Cuentas por Pagar	-95	65	-45	70	41	10	-214	200
FLE	-56	376	322	247	327	350	-10	239

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Value Arrendadora	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
ACTIVO	6,352	6,639	6,030	5,584	4,798	5,500	5,960	6,352
Disponibilidades	65	210	134	63	69	77	180	110
Inversiones en Valores	294	46	223	145	123	114	350	79
Títulos para Negociar	294	46	223	145	123	114	350	79
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	6	65	13	7	6	5	192	1
Derivados	1	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,282	3,938	3,687	3,430	2,700	3,277	3,355	3,996
Cartera de Crédito	3,336	3,995	3,752	4,053	3,774	3,845	3,412	4,082
Cartera de Crédito Vigente	3,331	3,988	3,736	3,462	2,750	3,302	3,403	4,064
Créditos Comerciales	3,215	3,629	3,554	3,348	2,647	3,202	3,145	3,935
Actividades Empresariales o Comerciales	3,202	3,626	3,552	3,347	2,646	3,201	3,143	3,934
Entidades Financieras	1	1	1	1	1	1	1	1
Créditos de Consumo	116	359	182	113	103	100	258	129
Cartera de Crédito Vencida	6	7	16	592	1,024	543	9	17
Créditos Comerciales	3	5	14	584	1,010	535	6	12
Créditos de Consumo	3	2	3	8	14	7	3	6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-55	-57	-65	-624	-1,074	-568	-57	-86
Otras Cuentas por Cobrar ¹	483	277	127	168	202	209	158	236
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,763	1,609	1,518	1,492	1,373	1,487	1,313	1,624
Otros Activos ²	459	493	312	263	310	316	413	289
PASIVO	4,851	5,036	4,245	4,084	3,705	4,361	4,272	4,439
Pasivos Bursátiles	1,001	1,002	1,003	1,004	1,009	1,011	1,006	1,009
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,402	3,542	2,779	2,648	2,279	2,869	2,964	2,798
De Corto Plazo	2,015	2,044	1,725	1,614	1,405	1,948	1,679	1,753
De Largo Plazo	1,387	1,498	1,054	1,034	874	921	1,285	1,046
Otras Cuentas por Pagar ³	379	444	400	354	333	397	230	599
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	23	5	19	43	53	50	22	18
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	47	42	44	34	31	33	51	14
CAPITAL CONTABLE	1,500	1,603	1,785	1,500	1,094	1,139	1,688	1,913
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,086	1,188	1,370	1,086	679	725	1,273	1,499
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	854	1,026	1,117	1,310	1,026	619	1,128	1,310
Resultado Neto	171	102	194	-284	-407	46	85	128
Deuda Neta	4,043	4,288	3,426	3,443	3,095	3,690	3,440	3,618
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,006	5,291	4,952	5,535	5,137	5,320	4,707	5,390

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

1. Otras cuentas por cobrar: Impuestos a favor, seguros a favor, otras cuentas por cobrar.

2. Otros Activos: Comisiones de publicaciones, renta de bodegas, servicio de venta y líneas bancarias, seguros financieros y gastos financiados en arrendamiento puro.

3. Otras cuentas por pagar: Acreedores por adquisición de activos, depósitos en garantía, entre otros.



Credit
Rating
Agency

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Value Arrendadora							Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	Anual			2T22	2T23
				2023P*	2024P	2025P		
Ingresos por Intereses y Rentas	835	748	891	1,084	988	957	369	581
Ingresos por Intereses	465	365	498	613	540	507	248	323
Ingresos por Arrendamiento Operativo	369	383	393	471	448	450	121	258
Gastos por Intereses y Depreciación	396	357	414	456	391	380	206	262
Gastos por Intereses	396	357	414	456	391	380	206	262
Margen Financiero	439	392	477	629	597	577	163	318
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	11	2	22	598	762	197	-0	21
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	428	390	455	31	-165	380	163	297
Comisiones y Tarifas Cobradas	54	55	40	30	27	36	5	3
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	5	9	22	8	10	7	18
Resultado por Intermediación	-27	13	25	27	29	30	-11	13
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	116	172	223	101	126	129	144	53
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	565	624	734	167	9	565	294	348
Gastos de Administración y Promoción	325	470	459	449	465	492	203	181
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	240	154	275	-282	-456	73	91	167
Impuestos a la Utilidad Causados	94	63	96	21	5	37	6	39
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-25	-11	-15	-18	-55	-9	0	0
Resultado Neto	171	102	194	-284	-407	46	85	128

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

¹ Otros Ingresos Egresos de la Operación.- Venta de activos fijos, cobro de seguros, placas y tenencias, otros.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.2%	0.2%	0.4%	14.6%	27.1%	14.1%	0.3%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.6%	0.2%	0.8%	15.9%	32.7%	27.4%	0.3%	1.3%
MIN Ajustado	8.1%	7.1%	8.4%	0.5%	-3.0%	7.2%	6.4%	10.7%
Índice de Cobertura	9.4	8.0	4.0	1.1	1.0	1.0	6.4	5.0
Índice de Eficiencia	56.4%	75.1%	60.7%	58.8%	60.3%	64.5%	79.8%	52.6%
ROA Promedio	2.8%	1.6%	3.1%	-4.7%	-7.9%	0.9%	1.5%	3.9%
Índice de Capitalización	28.3%	29.2%	34.0%	29.3%	25.7%	23.1%	32.5%	32.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3	3.1	2.6	2.4	3.0	3.5	2.9	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4	1.6
Spread de Tasas	6.5%	5.7%	6.3%	6.9%	6.5%	7.0%	4.3%	7.7%
Tasa Activa	15.8%	13.7%	16.4%	19.0%	18.0%	18.0%	13.2%	20.1%
Tasa Pasiva	9.3%	8.0%	10.1%	12.1%	11.4%	11.0%	9.0%	12.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.



**Credit
Rating
Agency**

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Value Arrendadora							Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	171	102	194	-284	-407	46	85	128
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	11	2	22	598	762	197	-0	21
Provisiones	11	2	22	598	762	197	-0	21
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	129	248	-176	77	22	10	-303	144
Cambio en Deudores por Reporto	85	-59	52	6	2	0	-127	13
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	131	-658	228	-340	-32	-774	582	-330
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-142	206	150	-41	-35	-6	119	-110
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-15	-35	181	49	-47	-7	80	23
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	296	140	-763	-131	-369	590	-579	19
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-18	-17	14	24	10	-3	17	-1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	2	-4	1	-9	-3	2	8	-29
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	372	-114	-372	-410	-468	-121	-411	-66
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-618	153	92	26	118	-114	296	-107
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-93	-219	-4	308	-1	-2	313	317
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-618	153	92	26	118	-114	296	-107
Actividades de Financiamiento								
Ajuste por Cambios Contables	-27	0	-12	0	0	0	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-27	0	-12	0	0	0	-0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-91	144	-76	-70	6	8	-30	-23
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	156	65	210	134	63	69	210	134
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	65	210	134	63	69	77	180	110

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	171	102	194	-284	-407	46	85	128
+ Estimaciones Preventivas	11	2	22	598	762	197	-0	21
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-142	206	150	-41	-35	-6	119	-110
+Cambios en Cuentas por Pagar	-95	65	-45	-45	-22	64	-214	200
FLE	-56	376	322	227	299	300	-10	239

Glosario de Arrendadoras

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + Inversiones Temporales + Cartera de Crédito Neta + Activos en Arrendamiento.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Morosidad. Portafolio Vencido (Valor Total de los Contratos Vencidos de Arrendamiento Puro + Cartera Vencida) / Portafolio Total (Valor Total de los Contratos de Arrendamiento Puro + Cartera Total).

Índice de Morosidad Ajustado. (Portafolio Vencido + Castigos 12m) / (Portafolio Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Préstamos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



Credit
Rating
Agency

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

VALARRE 19

Emisión de CEBURS de LP

Value Arrendadora S.A. de C.V., SOFOM. E.R.

HR A+

Instituciones Financieras
8 de septiembre de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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), Enero 2023

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

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	HR A+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	22 de diciembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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 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, 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).