

VALARRE 24 & VALARRE 24-2

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



Credit
Rating
Agency

VALARRE 24
HR A+
Perspectiva
Negativa

VALARRE 24-2
HR A+
Perspectiva
Negativa

Instituciones Financieras
23 de septiembre de 2024
A NRSRO Rating**

2024
HR A+
Perspectiva Negativa

Septiembre 2024
HR A+
Perspectiva Negativa



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de instituciones financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Negativa para las Emisiones con clave de pizarra VALARRE 24 y VALARRE 24-2

La ratificación de la calificación para las Emisiones¹ con clave de pizarra VALARRE 24 y VALARRE 24-2 se sustenta en la calificación de contraparte de largo plazo de Value Arrendadora², la cual fue ratificada en HR A+ con Perspectiva Negativa el 23 de septiembre de 2024, y que puede ser consultada con mayor detalle en la página www.hrratings.com. Respecto al desempeño financiero de la Arrendadora, esta mantiene adecuados indicadores de solvencia al presentar un índice de capitalización de 28.8%, una razón de apalancamiento ajustada en 2.4 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.5x al segundo trimestre del 2024 (2T24), debido a la constante generación de resultados netos (vs. 32.9%, 2.4 x y 1.6x del 2T23; 35.2%, 2.3x y 1.6x en el escenario base). Por su parte, la Arrendadora presentó un incremento en los indicadores de morosidad y morosidad ajustada, no obstante, se mantienen en niveles bajos para el sector en un nivel de 1.7% y 2.2% respectivamente al 2T24 (vs. 0.4% y 0.8% al 2T23; 0.4% y 1.6% en el escenario base). La Arrendadora presentó un decremento en el *spread* de tasas de 7.7% a 5.0% al 2T24, lo que llevó a una disminución en la rentabilidad de la Arrendadora, con un ROA Promedio de 3.5% (vs. 3.9% y al 2T23 y 3.5% en el escenario base). Adicionalmente, la Arrendadora presenta una disminución del índice de eficiencia en un nivel de 45.3% al 2T24 (vs. 52.6% al 2T23 y 59.7% en el escenario base).

¹ Emisión Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra VALARRE 24 y VALARRE 24-2 (las Emisiones y/o VALARRE 24 y/o VALARRE 24-2).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Características de la Emisión de CEBURS de Largo Plazo

Clave de Pizarra	VALARRE 24	VALARRE 24-2
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo	
Monto Autorizado de la Emisión	P\$1,000.0m de pesos	P\$500.0m de pesos
Plazo de Emisión	Hasta 1,820 días, equivalentes a, aproximadamente, 5 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 de manera anticipada, total o parcialmente, los Certificados Bursátiles, en cualquier fecha, antes de la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al Precio de Amortización Anticipada más los intereses devengados y no pagados sobre el principal insoluto de los Certificados Bursátiles a la Fecha de Amortización Anticipada.	
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios.	
Tasa de las emisión	CETES 28 días + 2.8%	CETES 28 días + 2.8%
Destino de los Fondos	El 100.0% de los recursos aplicados para la amortización de la emisión VALARRE 19.	El 100.0% de los recursos aplicados para usos corporativos en general dentro del curso ordinario de negocios del Emisor, incluyendo inversiones en capital, capital de trabajo y gastos de operación.
Intermediario Colocador	Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero	
Representante Común	Banco Multiva, S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva	Banco Multiva, S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionado por la Arrendadora.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuado índice de capitalización de 28.8% y una razón de apalancamiento de 2.4x al 2T24 (vs. 32.9% y 2.4x al 2T23; 35.2% y 2.3x en el escenario base).** La solvencia de la Arrendadora se mantiene en niveles adecuados, derivado de la constante generación de utilidades netas.
- **Disminución en la rentabilidad de la Arrendadora, con un ROA Promedio de 3.5% al 2T24 (vs. 3.9% al 2T23 y 3.5% en el escenario base).** La Arrendadora presentó un crecimiento respectó a su cartera total, lo cual permitió ingresos constantes y un resultado neto 12m de P\$245m en junio de 2024 (vs. P\$237m en 2023 y P\$228m en escenario base).
- **Aumento en el índice de morosidad y de morosidad ajustada en un nivel de 1.7% y 2.2% al 2T24 (vs 0.4% y 0.8% al 2T23 y 0.4% y 1.6% en el escenario base).** La Arrendadora presentó un incremento en sus indicadores de morosidad atribuible al atraso de pagos de un cliente. No obstante, calidad del portafolio se mantiene en niveles buenos.
- **Disminución en el *spread* de tasas en los últimos 12m pasando de un nivel de 7.7% a 5.0% al 2T24 (vs. 7.1% en el escenario base).** La Arrendadora presentó una presión en su *spread* de tasas, lo cual impactó a la rentabilidad.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento del portafolio total, con un promedio anual del 21.1% para los siguientes tres años.** Se espera que la Arrendadora mantenga su estrategia de colocación y presenté un aumento en su cartera total, lo cual permitirá un crecimiento de su portafolio.
- **Estabilidad en el índice de capitalización de la Arrendadora.** Se espera que 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 29.2% al 4T24.
- **Control en la calidad de la cartera, con una estabilidad en los índices de morosidad y morosidad ajustada.** Se espera que la Arrendadora muestre una estabilidad de la calidad de la cartera para los años proyectados y cierre con un índice de morosidad de 2.1% al 4T24.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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+ con Perspectiva Negativa y HR1, determinada el 11 de diciembre de 2023.
- **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.
- **Adecuado perfil de liquidez.** Se observaron brechas de liquidez ponderadas a activos y pasivos de 30.2% y a capital de 11.9% al 2T24. Dicho comportamiento se presenta en los distintos plazos en los cuales los activos mantienen un vencimiento mayor al de pasivos.
- **Aumento en la concentración de clientes principales al representar el 49.0% de la cartera total y 1.5x en el capital contable (vs. 43.5% y 1.2x al 2T23).** La concentración de los clientes principales ha presentado un aumento en los últimos periodos, lo cual muestra un riesgo ante el incumplimiento de alguno de ellos. HR Ratings podría modificar su percepción de Promedio a Limitada si la Arrendadora aumenta la concentración de clientes principales a su capital contable superior a 1.5x de forma constante en los próximos periodos.

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Balance: Value Arrendadora

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	6,639	6,030	6,637	8,503	9,106	9,971	6,352	8,116
Disponibilidades	210	134	116	100	120	135	110	194
Inversiones en Valores	46	223	78	245	253	269	79	428
Títulos para Negociar	46	223	78	245	253	269	79	428
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	65	13	0	2	2	2	1	0
Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,938	3,687	4,105	5,888	6,345	7,103	3,996	5,385
Cartera de Crédito	3,995	3,752	4,214	6,052	6,535	7,298	4,082	5,511
Cartera de Crédito Vigente	3,988	3,736	4,136	5,926	6,399	7,161	4,064	5,418
Créditos Comerciales	3,629	3,554	4,023	5,800	6,273	7,034	3,935	5,301
Actividades Empresariales o Comerciales	3,626	3,552	3,992	4,964	5,368	6,019	3,934	4,537
Entidades Financieras	1	1	1	2	2	2	1	2
Créditos de Consumo	359	182	113	126	126	127	129	117
Cartera de Crédito Vencida	7	16	79	126	137	137	17	92
Créditos Comerciales	5	14	72	124	133	132	12	88
Créditos de Consumo	2	3	7	2	4	5	6	4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-57	-65	-110	-163	-190	-195	-86	-125
Otras Cuentas por Cobrar¹	277	127	366	434	458	465	236	399
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,609	1,518	1,765	1,547	1,610	1,674	1,624	1,498
Otros Activos²	493	312	223	311	343	347	289	236
PASIVO	5,036	4,245	4,642	6,204	6,437	6,835	4,439	5,958
Pasivos Bursátiles	1,002	1,003	1,004	2,011	2,011	2,011	1,009	1,511
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,542	2,779	2,955	3,302	3,491	3,878	2,798	3,686
De Corto Plazo	2,044	1,725	1,781	1,729	2,045	2,119	1,753	1,961
De Largo Plazo	1,498	1,054	1,174	1,572	1,446	1,759	1,046	1,725
Otras Cuentas por Pagar³	444	400	665	866	908	918	599	738
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	5	19	16	24	25	25	18	22
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	42	44	2	2	2	2	14	1
CAPITAL CONTABLE	1,603	1,785	1,995	2,299	2,670	3,137	1,913	2,159
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,188	1,370	1,580	1,885	2,255	2,722	1,499	1,744
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,026	1,117	1,310	1,520	1,825	2,195	1,310	1,520
Resultado Neto	102	194	210	304	370	467	128	164
Deuda Neta	4,288	3,426	3,765	4,967	5,130	5,485	3,618	4,575
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,291	4,952	5,979	7,599	8,146	8,973	5,390	6,633

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Value Arrendadora

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses y Rentas	748	891	1,195	1,404	1,558	1,682	581	641
Ingresos por Intereses	365	498	658	956	1,070	1,201	323	439
Ingresos por Arrendamiento Operativo	383	393	537	448	488	481	258	202
Gastos por Intereses y Depreciación	357	414	559	674	720	734	262	309
Gastos por Intereses	357	414	559	674	720	734	262	309
Margen Financiero	392	477	636	731	837	947	318	332
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2	22	75	78	78	62	21	18
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	390	455	561	653	759	886	297	314
Comisiones y Tarifas Cobradas	55	40	14	56	53	58	3	15
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	9	30	16	8	10	18	12
Resultado por Intermediación	13	25	22	23	29	30	13	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	172	223	95	110	114	124	53	77
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	624	734	662	825	947	1,087	348	403
Gastos de Administración y Promoción	470	459	360	408	460	495	181	177
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	154	275	302	417	487	591	167	225
Impuestos a la Utilidad Causados	63	96	83	131	130	141	39	62
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-11	-15	9	-18	-13	-16	0	0
Resultado Neto	102	194	210	304	370	467	128	164

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	0.2%	0.4%	1.9%	2.1%	2.1%	1.9%	0.4%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	0.2%	0.8%	2.6%	2.5%	2.9%	2.6%	0.8%	2.2%
MIN Ajustado	7.1%	8.4%	9.7%	9.0%	9.2%	10.0%	10.7%	9.0%
Índice de Cobertura	8.0	4.0	1.4	1.3	1.4	1.4	5.0	1.4
Índice de Eficiencia	75.1%	60.7%	48.9%	45.2%	44.8%	43.1%	52.6%	45.3%
ROA Promedio	1.6%	3.1%	3.3%	3.9%	4.2%	4.9%	3.9%	3.5%
Índice de Capitalización	29.2%	34.0%	32.9%	29.5%	32.1%	34.2%	32.9%	28.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.1	2.6	2.3	2.6	2.5	2.3	2.4	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5
Spread de Tasas	5.7%	6.3%	6.1%	5.2%	5.5%	5.9%	7.7%	5.0%
Tasa Activa	13.7%	16.4%	20.7%	19.5%	19.0%	18.9%	20.1%	19.5%
Tasa Pasiva	8.0%	10.1%	14.6%	14.2%	13.4%	13.0%	12.4%	14.5%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Value Arrendadora

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	102	194	210	304	370	467	128	164
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2	22	75	78	78	62	21	18
Provisiones	2	22	75	78	78	62	21	18
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	248	-176	145	-167	-7	-17	144	-350
Cambio en Deudores por Reporto	-59	52	13	-2	-0	-0	13	0
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-658	228	-492	-1,861	-535	-819	-330	-1,298
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	206	150	-218	-58	-24	-7	-110	-24
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-35	181	90	-89	-32	-4	23	-14
Cambio Pasivos Bursátiles	0	2	1	1,007	0	0	5	507
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	140	-763	176	346	190	386	19	730
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	65	-45	265	201	41	11	200	73
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-17	14	-3	7	1	1	-1	6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-4	1	-42	-0	0	0	-29	-1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-114	-372	-55	-615	-366	-450	-66	-370
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	153	92	-247	217	-63	-64	-107	267
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-219	-4	317	0	0	0	317	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	373	96	-565	217	-63	-64	-424	267
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	153	92	-247	217	-63	-64	-107	267
Actividades de Financiamiento								
Ajustes por Cambios Contables	0	-12	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0	-12	0	-0	0	0	0	-0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	144	-76	-18	-16	20	15	-23	78
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	65	210	134	116	100	120	134	116
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	210	134	116	100	120	135	110	194

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	102	194	210	304	370	467	128	164
+ Estimaciones Preventivas	2	22	75	78	78	62	21	18
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	2	15	30	24	51	56	0	2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	206	150	-218	-58	-24	-7	-110	-24
+Cambios en Cuentas por Pagar	65	-45	265	201	41	11	200	73
FLE	376	322	331	525	467	532	239	231



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Value Arrendadora

Escenario Estrés

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVO	6,639	6,030	6,637	7,893	8,054	8,316	6,352	8,116
Disponibilidades	210	134	116	23	25	69	110	194
Inversiones en Valores	46	223	78	110	109	151	79	428
Títulos para Negociar	46	223	78	110	109	151	79	428
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	65	13	0	1	1	2	1	0
Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,938	3,687	4,105	5,444	5,422	5,890	3,996	5,385
Cartera de Crédito	3,995	3,752	4,214	6,075	6,320	6,786	4,082	5,511
Cartera de Crédito Vigente	3,988	3,736	4,136	5,590	5,668	6,344	4,064	5,418
Créditos Comerciales	3,629	3,554	4,023	5,463	5,550	6,218	3,935	5,301
Actividades Empresariales o Comerciales	3,626	3,552	3,992	4,675	4,750	5,321	3,934	4,537
Entidades Financieras	1	1	1	2	2	2	1	2
Créditos de Consumo	359	182	113	127	118	127	129	117
Cartera de Crédito Vencida	7	16	79	485	652	442	17	92
Créditos Comerciales	5	14	72	483	636	437	12	88
Créditos de Consumo	2	3	7	3	16	5	6	4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-57	-65	-110	-631	-898	-896	-86	-125
Otras Cuentas por Cobrar ¹	277	127	366	536	690	307	236	399
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,609	1,518	1,765	1,547	1,610	1,674	1,624	1,498
Otros Activos ²	493	312	223	256	222	247	289	236
PASIVO	5,036	4,245	4,642	6,163	6,532	6,685	4,439	5,958
Pasivos Bursátiles	1,002	1,003	1,004	2,011	2,011	2,011	1,009	1,511
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,542	2,779	2,955	3,178	3,541	3,780	2,798	3,686
De Corto Plazo	2,044	1,725	1,781	1,626	2,085	2,034	1,753	1,961
De Largo Plazo	1,498	1,054	1,174	1,551	1,455	1,745	1,046	1,725
Otras Cuentas por Pagar ³	444	400	665	953	962	870	599	738
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	5	19	16	21	18	23	18	22
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	42	44	2	1	1	1	14	1
CAPITAL CONTABLE	1,603	1,785	1,995	1,730	1,522	1,631	1,913	2,159
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,188	1,370	1,580	1,315	1,107	1,217	1,499	1,744
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,026	1,117	1,310	1,520	1,255	1,047	1,310	1,520
Resultado Neto	102	194	210	-265	-208	110	128	164
Deuda Neta	4,288	3,426	3,765	5,056	5,418	5,570	3,618	4,575
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,291	4,952	5,979	7,623	7,930	8,461	5,390	6,633

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Value Arrendadora

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Ingresos por Intereses y Rentas	748	891	1,195	1,327	1,406	1,536	581	641
Ingresos por Intereses	365	498	658	896	982	1,055	323	439
Ingresos por Arrendamiento Operativo	383	393	537	431	425	481	258	202
Gastos por Intereses y Depreciación	357	414	559	677	780	806	262	309
Gastos por Intereses	357	414	559	677	780	806	262	309
Margen Financiero	392	477	636	651	626	729	318	332
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2	22	75	564	501	229	21	18
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	390	455	561	86	125	501	297	314
Comisiones y Tarifas Cobradas	55	40	14	19	15	24	3	15
Comisiones y Tarifas Pagadas	5	9	30	16	8	10	18	12
Resultado por Intermediación	13	25	22	23	29	30	13	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	172	223	95	80	76	81	53	77
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	624	734	662	191	236	625	348	403
Gastos de Administración y Promoción	470	459	360	405	433	492	181	177
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	154	275	302	-213	-196	133	167	225
Impuestos a la Utilidad Causados	63	96	83	48	0	23	39	62
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-11	-15	9	4	12	0	0	0
Resultado Neto	102	194	210	-265	-208	110	128	164

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario estrés.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Índice de Morosidad	0.2%	0.4%	1.9%	8.0%	10.3%	6.5%	0.4%	1.7%
Índice de Morosidad Ajustado	0.2%	0.8%	2.6%	8.6%	13.5%	9.6%	0.8%	2.2%
MIN Ajustado	7.1%	8.4%	9.7%	1.2%	1.6%	6.0%	10.7%	9.0%
Índice de Cobertura	8.0	4.0	1.4	1.3	1.4	2.0	5.0	1.4
Índice de Eficiencia	75.1%	60.7%	48.9%	53.6%	58.6%	57.7%	52.6%	45.3%
ROA Promedio	1.6%	3.1%	3.3%	-3.5%	-2.6%	1.4%	3.9%	3.5%
Índice de Capitalización	29.2%	34.0%	32.9%	24.3%	21.2%	21.0%	32.9%	28.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.1	2.6	2.3	2.8	4.0	4.6	2.4	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.6	1.4	1.3	1.4	1.6	1.5
Spread de Tasas	5.7%	6.3%	6.1%	4.1%	3.2%	4.1%	7.7%	5.0%
Tasa Activa	13.7%	16.4%	20.7%	18.6%	17.6%	18.3%	20.1%	19.5%
Tasa Pasiva	8.0%	10.1%	14.6%	14.4%	14.4%	14.2%	12.4%	14.5%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Value Arrendadora

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	102	194	210	-265	-208	110	128	164
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2	22	75	564	501	229	21	18
Provisiones	2	22	75	564	501	229	21	18
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	248	-176	145	-32	1	-43	144	-350
Cambio en Deudores por Reporto	-59	52	13	-1	-0	-0	13	0
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-658	228	-492	-1,904	-479	-697	-330	-1,298
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	206	150	-218	-160	-154	383	-110	-24
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-35	181	90	-34	35	-25	23	-14
Cambio Pasivos Bursátiles	0	2	1	1,007	0	0	5	507
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	140	-763	176	222	363	239	19	730
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	65	-45	265	288	9	-91	200	73
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-17	14	-3	4	-3	5	-1	6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-4	1	-42	-1	-0	0	-29	-1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-114	-372	-55	-610	-228	-230	-66	-370
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	153	92	-247	217	-63	-64	-107	267
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-219	-4	317	0	0	0	317	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	373	96	-565	217	-63	-64	-424	267
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	153	92	-247	217	-63	-64	-107	267
Actividades de Financiamiento								
Ajustes por Cambios Contables	0	-12	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0	-12	0	-0	0	0	0	-0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	144	-76	-18	-93	2	44	-23	78
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	65	210	134	116	23	25	134	116
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	210	134	116	23	25	69	110	194

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T24 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2T23	2T24
Resultado Neto	102	194	210	-265	-208	110	128	164
+ Estimaciones Preventivas	2	22	75	564	501	229	21	18
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	2	15	30	43	234	231	0	2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	206	150	-218	-160	-154	383	-110	-24
+Cambios en Cuentas por Pagar	65	-45	265	288	9	-91	200	73
FLE	376	322	331	428	148	629	239	231



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

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 + Pasivos Bursátiles – 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 Crediticos / Cartera Vencida.

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivo Total Prom. 12m – Reportos 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	VALARRE 24: HR A+ con Perspectiva Negativa VALARRE 24-2: HR A+ con Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	VALARRE 24: 11 de abril de 2024 VALARRE 24-2: 6 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T24
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
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificador 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS