

VALARRE 25
HR AA+
Perspectiva
Negativa

Instituciones Financieras
26 de mayo de 2025
A NRSRO Rating**

2025
HR AA+
Perspectiva Negativa



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Negativa para la Emisión con clave de pizarra VALARRE 25, por un monto de hasta P\$1,000m, que pretende realizar Value Arrendadora

La asignación de la calificación para la Emisión¹ con clave de pizarra de VALARRE 25 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. Asimismo, la calificación presenta una mejora crediticia de tres *notches* a través de la incorporación de un Fideicomiso Irrevocable de Inversión, Administración y Fuente de Pago (Fideicomiso F/1032), el cual podrá utilizar su patrimonio como fuente de pago de la Emisión en caso de un evento de vencimiento anticipado. Dicha mejora crediticia considera que la Emisión estará respaldada inicialmente por aproximadamente el 33.33% de su valor nominal por el Patrimonio del Fideicomiso, compuesto por el 10.0% de un Fondo de Reserva Liquido y el 90.0% restante, a través de Bonos Cupón Cero emitidos por Banobras³, que irán incrementando su valor a través del tiempo. Value Arrendadora podrá instruir al Fiduciario la liberación de hasta el 55.0% de los títulos que representen el Bono Cupón Cero para la Emisión de que se trate, siempre y cuando un Proveedor de Precios haya confirmado a Value Arrendadora y al Fiduciario⁴ mediante la preparación de un reporte en el que se muestre que el valor total de la emisión del Bono Cupón Cero ha alcanzado al menos el 45.0% del Saldo Insoluto de Principal de los Certificados Bursátiles de la Emisión de que se trate.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra VALARRE 25 (la Emisión y/o VALARRE 25).

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

³ Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

⁴ Altor Casa de Bolsa, división Fiduciaria. (Altor y/o Fiduciario)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Es importante señalar que la incorporación de dicha mejora crediticia no constituye una garantía real, sin embargo, a consideración de HR Ratings, la mejora crediticia puede ser considerada como una fuente alterna de pago, la cual es constituida a través de un fideicomiso con patrimonio altamente líquido, así como de elevada calidad crediticia. Asimismo, en los documentos de la operación se establecen los mecanismos por medio de los cuales se podrán hacer uso del Patrimonio del Fideicomiso para el cumplimiento de las obligaciones de deuda la Emisión. **La calificación determinada se encuentra sujeta a los documentos legales definitivos de la Emisión.**

Respecto al desempeño financiero de la Arrendadora presentado en los últimos 12 meses (12m), esta mantiene adecuados indicadores de solvencia al presentar un índice de capitalización de 27.7%, una razón de apalancamiento ajustada en 2.7 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.4x al primer trimestre del 2025 (1T25), debido a la constante generación de resultados netos (vs. 32.2%, 2.3x y 1.7x al 1T24; 30.2%, 2.7x y 1.6x en el escenario base). Por su parte, la Arrendadora presentó una mejora en su calidad de cartera con una disminución de su cartera vencida, lo cual llevó a los indicadores de morosidad y morosidad ajustada en niveles bajos para el sector de 0.4% y 0.4% respectivamente al 1T25 (vs. 1.9% y 2.5% al 1T24; 2.1% y 2.6% en el escenario base). La Arrendadora presentó un aumento en la rentabilidad, al presentar un ROA Promedio de 3.7% (vs. 3.5% y al 1T24 y 3.7% en el escenario base). Adicionalmente, la Arrendadora presenta una disminución del índice de eficiencia en un nivel de 42.2% al 1T25 (vs. 47.7% al 1T24 y 45.5% en el escenario base). Finalmente, la Arrendadora muestra una evaluación en factores ESG en nivel Promedio.

La Emisión se pretende realizar por un monto de P\$1,000.0m, donde esta devengará intereses que serán determinados al momento de su colocación y por un plazo legal de aproximadamente cinco años. Asimismo, la Emisión considera la incorporación de un Fideicomiso Irrevocable de Inversión, Administración y Fuente de Pago como mejora crediticia para el cumplimiento de sus obligaciones. Las principales características de la Emisión se señalan a continuación:

Características de la Emisión de CEBURS de Largo Plazo

Clave de Pizarra	VALARRE 25
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Monto Autorizado de la Emisión	Hasta P\$1,000.0m 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	Siempre que se hayan dispuesto los recursos que integren el Fondo de Reserva y se haya entregado y no se haya revocado una Notificación de Existencia de un Caso de Vencimiento Anticipado. El Fideicomisario en Primer Lugar podrá instruir por escrito al Fiduciario que solicite y lleve a cabo la redención anticipada del o los Bonos Cupón Cero que sirvan como fuente de pago de las Obligaciones de la Emisión de que se trate.
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios.
Tasa de las emisión	CETES 28 días + Sobretasa a ser determinada
Intermediarios Colocadores	Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V. y Value, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero.
Representante Común	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

- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 27.7% y una razón de apalancamiento de 2.7x al 1T25 (vs. 32.2% y 2.3x al 1T24; 30.2% y 2.7x en el escenario base).** La solvencia de la Arrendadora se mantiene en niveles adecuados, derivado de la constante generación de utilidades netas.
- **Aumento en la rentabilidad de la Arrendadora, con un ROA Promedio de 3.7% al 1T25 (vs. 3.5% al 1T24 y 3.7% en el escenario base).** La Arrendadora presentó un crecimiento respecto a su cartera total, lo cual permitió ingresos constantes y un resultado neto 12m de P\$311m en marzo de 2025 (vs. P\$228m en marzo de 2024 y P\$298m en escenario base).
- **Control en la cartera vencida, con un índice de morosidad y de morosidad ajustada en un nivel de 0.4% y 0.4% al 1T25 (vs 1.9% y 2.5% al 1T24 y 2.1% y 2.6% en el escenario base).** La Arrendadora presentó una disminución en sus indicadores de morosidad, derivado de un crecimiento en su cartera total, así como por un control en la calidad de la cartera.
- **Disminución en el *spread* de tasas en los últimos 12m pasando de un nivel de 5.4% a 3.4% al 1T25 (vs. 5.1% en el escenario base).** La Arrendadora presentó una presión en su *spread* de tasas, derivado de una disminución de su tasa activa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento del portafolio total, con un promedio anual del 6.9% para los siguientes dos años.** Se espera que la Arrendadora mantenga su estrategia de colocación y presente 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 32.1% al 4T25.
- **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 4T25.

Factores Adicionales Considerados

- **Mejora Crediticia.** Se considera una mejora crediticia a la Emisión, la cual estará respaldada inicialmente por aproximadamente el 33.33% de su valor nominal por el Patrimonio del Fideicomiso compuesto por el 10.0% de un Fondo de Reserva Liquido y el 90.0% restante a través de Bonos Cupón Cero que irán incrementando su valor a través del tiempo.
- **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 17 de diciembre de 2024.
- **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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Adecuado perfil de liquidez.** Se observaron brechas de liquidez ponderadas a activos y pasivos de 44.4% y a capital de 18.6% al 4T24. 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 53.8% de la cartera total y 1.8x en el capital contable (vs. 49.0% y 1.5x al 4T23).** 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.

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 y, en consecuencia, en la calificación de la Emisión.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Reporte de Calificación

Perfil de la Arrendadora

Value Arrendadora se enfoca en ofrecer arrendamiento puro, arrendamiento financiero, factoraje y crédito. La Arrendadora centraliza sus operaciones en los estados de Nuevo León y Ciudad de México, sin embargo, cuenta con presencia en diversos estados de la República Mexicana. Dentro de los sectores que atiende se encuentra el de servicios, comercial, construcción, transporte, manufactura, entre otros. Value Arrendadora forma parte de Value Grupo Financiero, por lo que mantiene una obligación solidaria con el resto del Grupo de acuerdo con la legislación aplicable. Actualmente, la principal subsidiaria del grupo es Value Casa de Bolsa, por volumen de activos, que ascendieron a P\$11,277m en febrero de 2025.

Mejora Crediticia de la Emisión

La Emisión considera como mejora crediticia la incorporación de un Fideicomiso Irrevocable de Inversión, Administración y Fuente de Pago (Fideicomiso F/1032), el cual podrá fungir como fuente de pago de la Emisión a través de su patrimonio, hasta donde alcance, en caso de un evento de vencimiento acelerado.

El respaldo otorgado por el Patrimonio del Fideicomiso será inicialmente de aproximadamente por el 33.33% de su valor nominal por el Patrimonio del Fideicomiso compuesto por el 10.0% de un Fondo de Reserva Liquido y el 90.0% restante a través de Bonos Cupón Cero que aumentarán su valor a través del tiempo. Cabe señalar que el pasado 7 de febrero de 2025, el Fideicomiso F/1032 llevó a cabo la adquisición de 1,120,161,116 títulos de un Bonos Cupón Cero, a un precio de compra de P\$250m, una tasa de rendimiento de 23.2% y un valor nominal a su vencimiento de P\$1,120m. La fecha de vencimiento de estos Bonos Cupón Cero sería el 22 de noviembre de 2039. El Bonos Cupón Cero fue emitido bajo la clave "IL BANOBRA 070225". Por lo anterior, se espera que el Fideicomiso adquieran P\$50.0m adicionales de bono cupón cero.

La suma del saldo disponible en el Fondo de Reserva de la Primera Emisión y el saldo insoluto del Primer Bono Cupón Cero, así como en su caso del Bono Cupón Cero Adicional correspondiente a la Primera Emisión en la fecha de cierre de libro de dicha Primera Emisión, deberá ser equivalente al menos al 33.33%, siendo el Porcentaje de Respaldo del monto total de principal emitido bajo los Certificados Bursátiles de la Primera Emisión. Adicionalmente, el Porcentaje de Respaldo deberá estar conformado por el 90% del saldo insoluto del Primer Bono Cupón Cero y por al menos el 10% del Fondo de Reserva de la Primera Emisión, en el entendido de que dicha proporción podría variar durante la vigencia de la Emisión, siempre que se mantenga el Porcentaje de Respaldo del 33.33% para la Primera Emisión. El cual podría ser utilizado como fuente de pago en caso de un evento de vencimiento acelerado.

Mecanismos de Ejecución del Patrimonio del Fideicomiso

La documentación legal de la Emisión, así como del Fideicomiso F/1032 establecen como supuestos para la ejecución del Patrimonio del Fideicomiso como fuente de pago de la Emisión los siguientes supuestos:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

1. Siempre que se hayan dispuesto los recursos que integren el Fondo de Reserva correspondiente (incluyendo, cualesquier cantidades derivadas de Aportaciones Adicionales Requeridas que Value Arrendadora hubiere aportado para ser destinadas a dicho fondo); y se haya entregado y no se haya revocado una Notificación de Existencia de un Caso de Vencimiento Anticipado, se podrá instruir por escrito al Fiduciario que solicite y lleve a cabo la redención anticipada del o los Bonos Cupón Cero que sirvan como fuente de pago de las Obligaciones de la Emisión de que se trate, así como que otorgue y suscriba todos los actos jurídicos necesarios para tales efectos (cada una, una “Instrucción para la Redención Anticipada del Bono Cupón Cero”).
2. El Fiduciario deberá recibir los Recursos de la Redención que obtenga por la redención anticipada del o los Bonos Cupón Cero en la Cuenta Concentradora. Una vez que dichos recursos se encuentren depositados en la Cuenta Concentradora, el Fiduciario deberá aplicarlos de conformidad con lo siguiente:
 - i. Primero. A efectuar el pago de los honorarios del Fiduciario que se encuentren pendientes de pago y sean exigibles en esa fecha;
 - ii. Segundo. A efectuar el pago de los Gastos del Fideicomiso que se encuentren pendientes de pago y sean exigibles en esa fecha, y a favor de las Personas y en las cuentas bancarias que para tales efectos se designen en las Instrucciones de Pago de Gastos que hubiere girado el Fideicomitente al Fiduciario para tales efectos;
 - iii. Tercero. A transferir a la cuenta que se señale en la Instrucción para la Redención Anticipada del Bono Cupón Cero de que se trate, y hasta donde basten y alcancen, las cantidades que sean necesarias para pagar a los Tenedores de la Emisión de que se trate, a través del Representante Común y por cuenta del Emisor, el monto de las Obligaciones vencidas y exigibles conforme a los Documentos de la Emisión de que se traten; y
 - iv. Cuarto. Una vez aplicados los Recursos de la Redención conforme a los numerales (i), (ii) y (iii) anteriores, cualesquier cantidad remanente que se encuentre depositada en la Cuenta Concentradora, deberá ser aplicada por el Fiduciario, previa instrucción que reciba del Fideicomitente, para la adquisición de cualquier otro Bono Cupón Cero Adicional conforme a la Instrucción de Adquisición del Bono Cupón Cero Adicional que reciba; y/o reconstituir el Fondo de Reserva de las Emisiones Subsecuentes, correspondiente hasta alcanzar un monto igual a la Aportación para la Constitución del Fondo de Reserva aplicable; y/o [c] su entrega a favor del Fideicomisario en Segundo Lugar, caso en el cual, se procederá a la extinción y reversión parcial o total, según corresponda, del Patrimonio del Fideicomiso mediante la celebración del o los convenios correspondientes.
3. En cualquier momento a partir de la Fecha de Emisión y sujeto a que se cumpla la condición descrita a continuación, Value Arrendadora podrá instruir al Fiduciario la liberación de hasta el 55.0% de los títulos que representen el Bono Cupón Cero para la Emisión de que se trate, siempre y cuando un Proveedor de Precios haya confirmado a Value Arrendadora y al Fiduciario mediante la preparación de un reporte en el que se muestre que el valor total de la emisión



del Bono Cupón Cero ha alcanzado al menos el 45.0% del Saldo Insoluto de Principal de los Certificados Bursátiles de la Emisión de que se trate.

4. En la medida en que se cumpla con lo anterior y así se informe al Fiduciario y al Representante Común, el Fiduciario, previa instrucción por parte de Value Arrendadora, y sin necesidad de obtener el consentimiento del Representante Común o de los Tenedores, llevará a cabo las gestiones necesarias para revertir y liberar el porcentaje excedente de los títulos que representen el Bono Cupón Cero.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Value Arrendadora en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación del 23 de septiembre de 2024.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Value Arrendadora

Cifras en Millones de Pesos	Resultados Observados		Proyecciones Calificación 2024	
	1T24	1T25	1T25 Base*	1T25 Estrés*
Portafolio Total	6,395	8,380	7,759	7,780
Cartera de Crédito Vigente	4,566	7,056	6,067	5,666
Cartera de Crédito Vencida	86	26	128	550
Estimaciones Preventivas	10	44	24	152
Margen Financiero Ajustado	170	144	174	14
Gastos de Administración	90	71	109	103
Resultado de la Operación	107	114	110	- 62
Resultado Neto	88	94	82	- 65
Índice de Morosidad	1.9%	0.4%	2.1%	8.8%
Índice de Morosidad Ajustado	2.5%	0.4%	2.6%	10.2%
MIN Ajustado	9.5%	7.2%	8.8%	-0.8%
Índice de Cobertura	1.4	6.5	1.4	1.3
Índice de Eficiencia	47.7%	42.2%	45.5%	56.3%
ROA Promedio	3.5%	3.7%	3.7%	-5.3%
Índice de Capitalización	32.2%	27.7%	30.2%	23.0%
Razón de Apalancamiento	2.3	2.7	2.7	3.1
Cuentas por Cobrar Vigentes a Deuda Neta	1.7	1.4	1.6	1.4
Spread de Tasas	5.4%	3.4%	5.1%	3.7%
Tasa Activa	20.3%	17.2%	19.3%	18.1%
Tasa Pasiva	14.9%	13.7%	14.2%	14.4%

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

*Proyecciones realizadas en el reporte anual para Value Arrendadora publicado el 23 de septiembre de 2024.

Evolución del Portafolio Total

El portafolio total de la Arrendadora se encuentra conformado principalmente por cartera de arrendamiento financiero, factoraje y crédito, además de contar con contratos por arrendamiento puro. En portafolio total de Value Arrendadora cerró con un monto total por P\$8,380m en marzo de 2025, equivalente a un incremento anual de 31.0% (vs. P\$6,395m en marzo de 2024 y P\$7,759m en el escenario base). El crecimiento se observó principalmente por el crecimiento de sus clientes con nuevos contratos, los cuales tuvieron mayor presencia en el norte de la República Mexicana.

Respecto a la calidad de los activos productivos, la cartera vencida presentó una disminución en monto y aunado al crecimiento observado de la cartera total, lo que generó un índice de morosidad de 0.4%, con un cierre del índice de morosidad ajustado

en 0.4% al 1T25 (vs. 1.9% y 2.5% al 1T24; 2.1% y 2.6% en un escenario base). La calidad de la cartera mantiene niveles sanos de colocación y seguimiento, lo cual reflejó una mejora en los indicadores de morosidad.

Cobertura de la Arrendadora

Value Arrendadora mantiene estimaciones en balance por P\$165m en marzo de 2025, las cuales son calculadas apegándose a las políticas de la CNBV⁵ detallados en los “Criterios de contabilidad para las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas” contenidas en las “Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y a las sociedades de objeto múltiple reguladas” (vs. P\$119m en marzo de 2024). En los últimos doce meses, se observó una disminución en la cartera vencida, lo cual llevó a mostrar una cobertura a cartera vencida de 6.5x; esto se debe al esquema de cobertura de cartera, de acuerdo con las etapas de cartera, nivel que se considera en un rango con mayor cobertura que el sector, para la Arrendadora (vs. 1.4x al 1T24 y 1.6x en un escenario base). El movimiento del indicador se debe respecto a la disminución en la cartera vencida al cierre del año 2024.

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses provienen principalmente de intereses y comisiones generados por los créditos del portafolio total otorgados; así como los intereses generados por inversiones y los depósitos bancarios. Los ingresos por intereses y rentas 12m, de la Arrendadora ascendieron a P\$1,343m en marzo de 2025, lo cual mostró un aumento de 9.4% respecto al año anterior (vs. P\$1,228m en marzo de 2024 y P\$1,468m en un escenario base). Este comportamiento se debió principalmente al incremento de P\$2,430m en el total de cartera de crédito en los últimos 12m (vs. P\$678m en marzo de 2024). Con ello, la tasa activa se mostró en 17.2% al 1T25 manteniéndose en los niveles observado en periodos anteriores (vs. 20.3% al 1T24 y 19.3% en el escenario base).

Los gastos por intereses de la Arrendadora están conformados principalmente por los intereses derivados de los pasivos bancarios contratados y el pasivo bursátil colocado. En línea con lo anterior, los gastos por intereses 12m presentan un aumento de 26.7% cerraron en un monto de P\$733m esto se atribuye al incremento de las operaciones generales de la Arrendadora en los últimos periodos (vs. P\$578m en marzo de 2024 y P\$709m en un escenario base). En línea con lo anterior, la tasa pasiva cerró en 13.7% al 1T25 (vs. 14.9% al 1T24 y 14.2% en un escenario base). Lo anterior llevó a que se tuviera un margen financiero 12m de P\$610m en diciembre 2024 (vs. P\$650m en marzo de 2024 y P\$759m en un escenario base). Respecto a las estimaciones preventivas para riesgos crediticio 12m presentaron una disminución en marzo de 2024, lo que llevó a un monto de P\$48m (vs. P\$73m en marzo de 2024 y P\$92m en escenario base). La disminución va en línea con lo observado en la calidad de la cartera y su disminución en la cartera vencida. Con ello, el MIN Ajustado cerró en 7.2% y muestra una disminución en el periodo atribuible al aumento en los gastos por intereses (vs. 9.5% al 1T24 y 8.8% en escenario base). No obstante, el MIN Ajustado de la Arrendadora se mantienen en niveles adecuados.

Las comisiones y tarifas cobradas a 12m mostraron un incremento, lo que llevó a un monto de P\$34m en marzo de 2025 (vs. P\$16m en marzo de 2024 y P\$65m en un escenario base). Esta se integra principalmente de las comisiones cobradas por la gestión de cobranza, ratificación de contratos y comisiones de seguros de automóviles. En cuanto a las comisiones y tarifas

⁵ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

pagadas 12m, estas mostraron un ligero movimiento, pasaron de un monto de P\$36m a P\$34m en marzo de 2025 (vs. P\$12m en un escenario base). Los otros ingresos y egresos de la operación a 12m presentaron un aumento del 67.6%, lo que llevó a un monto de P\$181m; este incremento se debe a un menor volumen y margen de unidades vendidas de activos de contratos de arrendamiento puro finalizados. (vs. P\$108m en marzo de 2024 y P\$103m en un escenario base).

Los gastos de administración 12m mostraron una disminución respecto al año anterior y pasaron de P\$360m a P\$345m, situándose por debajo de lo estimado en un escenario base, derivado de la continuidad del control de gastos, lo que ha resultado en la consistencia mostrada en el comportamiento de este rubro (vs. P\$427m en un escenario base). En este sentido, el aumento en los ingresos totales de la operación y la disminución en los gastos de administración provocó que el índice de eficiencia se mostrará en niveles de 42.2% posicionándose en niveles adecuados (vs. 47.7% al 1T24; 45.5% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

El resultado antes de impuestos a 12m mostró un monto de P\$425m en marzo de 2025, lo que mostró un aumento respecto al año anterior y un monto similar a lo esperado en un escenario base (vs. P\$323m en marzo de 2024 y P\$420m en escenario base). En cuanto a los impuestos causados y diferidos 12m, estos han presentado un monto neto de P\$114m (vs. P\$85m en marzo de 2024 y P\$122m en el escenario base). Los impuestos diferidos incluyen el efecto de un mayor mobiliario y equipo, así como gastos anticipados. Con ello, el resultado neto 12m ascendió a P\$311m, siendo este monto superior al año pasado y en línea a lo esperado en el escenario base (vs. P\$228m en marzo de 2024 y P\$298m en el escenario base).

En línea con lo anterior, el ROA Promedio cerró en 3.7% al 1T25 manteniéndose en niveles elevados (vs. 3.5% al 1T24 y 3.7% en escenario base). Respecto al perfil de solvencia, el índice de capitalización presentó un nivel de nivel de 27.7% al 1T25 (vs. 32.2% al 1T24 y 30.2% en un escenario base). La disminución observada en el índice de capitalización se atribuye principalmente al crecimiento de sus operaciones de crédito, ya que, a pesar el constante fortalecimiento de su capital a través de utilidades netas, este no fue suficiente para contrarrestar el de sus activos.

Fondeo y Apalancamiento

Finalmente, la Arrendadora presentó un fondeo conformado por préstamos por parte de certificados bursátiles e instituciones bancarios y otros organismos. En línea con lo anterior, se observa que la razón de apalancamiento ajustada cerró en 2.7x al 1T25 manteniéndose en los niveles estimados en el escenario base (vs. 2.3x al 1T24 y 2.7x en un escenario base). Finalmente, la cartera vigente a deuda neta cerró en 1.4x y muestra una disminución en el periodo atribuible a la mayor contratación de pasivos con costo para el financiamiento de sus operaciones, sin embargo, dicha razón se mantiene en niveles altos (vs. 1.7x al 1T24 y 1.6x en un escenario base).

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles Quirografarios que se pretende realizar con clave de pizarra VALARRE 25 obtuvo una calificación de AA+.mx por parte de Moody's Local México, el 14 de abril de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

**Proyecciones realizadas a partir del 3T24 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 23 de septiembre de 2024.*

Balance: Value Arrendadora	Anual					Trimestral	
Escenario Base	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
ACTIVO	6,030	6,637	8,969	9,106	9,971	7,282	9,201
Disponibilidades	134	116	180	120	135	114	111
Inversiones en Valores	223	78	620	253	269	80	322
Títulos para Negociar	223	78	620	253	269	80	322
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	13	0	0	2	2	3	0
Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,687	4,105	6,326	6,345	7,103	4,533	6,917
Cartera de Crédito	3,752	4,214	6,447	6,535	7,298	4,652	7,082
Cartera de Crédito Vigente	3,736	4,136	6,345	6,399	7,161	4,566	7,056
Créditos Comerciales	3,554	4,023	6,144	6,273	7,034	4,459	6,861
Actividades Empresariales o Comerciales	3,552	3,992	5,405	5,368	6,019	4,226	6,153
Entidades Financieras	1	1	1	2	2	1	1
Créditos de Consumo	182	113	200	126	127	107	195
Cartera de Crédito Vencida	16	79	102	137	137	86	26
Créditos Comerciales	14	72	92	133	132	80	15
Créditos de Consumo	3	7	9	4	5	6	10
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-65	-110	-121	-190	-195	-119	-165
Otras Cuentas por Cobrar¹	127	366	302	458	465	425	300
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,518	1,765	1,353	1,610	1,674	1,743	1,298
Otros Activos²	312	223	227	343	347	405	300
PASIVO	4,245	4,642	6,669	6,437	6,835	5,199	6,807
Pasivos Bursátiles	1,003	1,004	2,011	2,011	2,011	1,007	2,010
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,779	2,955	4,097	3,491	3,878	3,005	4,274
De Corto Plazo	1,725	1,781	1,892	2,045	2,119	1,779	1,920
De Largo Plazo	1,054	1,174	2,205	1,446	1,759	1,226	2,354
Otras Cuentas por Pagar³	400	665	495	908	918	1,153	422
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19	16	64	25	25	33	100
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	44	2	1	2	2	1	1
CAPITAL CONTABLE	1,785	1,995	2,300	2,670	3,137	2,083	2,394
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,370	1,580	1,885	2,255	2,722	1,668	1,979
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,117	1,310	1,520	1,825	2,195	1,520	1,825
Resultado Neto	194	210	305	370	467	88	94
Deuda Neta	3,426	3,765	5,308	5,130	5,485	3,818	5,850
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	4,952	5,979	7,800	8,146	8,973	6,395	8,380

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					Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses y Rentas	891	1,195	1,318	1,558	1,682	316	341
Ingresos por Intereses	498	658	943	1,070	1,201	184	284
Ingresos por Arrendamiento Operativo	393	537	375	488	481	132	58
Gastos por Intereses y Depreciación	414	559	682	720	734	146	197
Gastos por Intereses	414	559	682	720	734	146	197
Margen Financiero	477	636	636	837	947	170	144
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22	75	13	78	62	10	44
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	455	561	623	759	886	160	100
Comisiones y Tarifas Cobradas	40	14	30	53	58	3	7
Comisiones y Tarifas Pagadas	9	30	34	8	10	6	6
Resultado por Intermediación	25	22	23	29	30	6	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	223	95	139	114	124	34	76
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	734	662	781	947	1,087	197	185
Gastos de Administración y Promoción	459	360	364	460	495	90	71
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	275	302	417	487	591	107	114
Impuestos a la Utilidad Causados	96	83	112	130	141	18	21
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-15	9	0	-13	-16	0	0
Resultado Neto	194	210	305	370	467	88	94

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.4%	1.9%	1.6%	2.1%	1.9%	1.9%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	2.6%	1.6%	2.9%	2.6%	2.5%	0.4%
MIN Ajustado	8.4%	9.7%	8.5%	9.2%	10.0%	9.5%	7.2%
Índice de Cobertura	4.0	1.4	1.2	1.4	1.4	1.4	6.5
Índice de Eficiencia	60.7%	48.9%	45.8%	44.8%	43.1%	47.7%	42.2%
ROA Promedio	3.1%	3.3%	3.9%	4.2%	4.9%	3.5%	3.7%
Índice de Capitalización	34.0%	32.9%	27.1%	32.1%	34.2%	32.2%	27.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.3	2.6	2.5	2.3	2.3	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	1.7	1.4
Spread de Tasas	6.3%	6.1%	4.1%	5.5%	5.9%	5.4%	3.4%
Tasa Activa	16.4%	20.7%	18.1%	19.0%	18.9%	20.3%	17.2%
Tasa Pasiva	10.1%	14.6%	14.0%	13.4%	13.0%	14.9%	13.7%

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	2022	2023	Anual 2024	2025P*	2026P	Trimestral	
						1T24	1T25
Resultado Neto	194	210	305	370	467	88	94
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	22	75	13	78	62	10	44
Provisiones	22	75	13	78	62	10	44
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-176	145	-542	-7	-17	-2	298
Cambio en Deudores por Reporto	52	13	0	-0	-0	-3	-0
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	228	-492	-2,235	-535	-819	-438	-635
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	150	-218	83	-24	-7	-53	10
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	181	90	-4	-32	-4	-182	-73
Cambio Pasivos Bursátiles	2	1	1,007	0	0	3	-2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-763	176	1,142	190	386	50	177
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-45	265	-170	41	11	489	-73
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	14	-3	48	1	1	16	36
Cambio en Otros Pasivos Operativos	1	-42	-1	0	0	-1	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-372	-55	-665	-366	-450	-122	-262
Actividades de Inversión							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	92	-247	412	-63	-64	22	55
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-4	317	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	96	-565	412	-63	-64	22	55
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	92	-247	412	-63	-64	22	55
Actividades de Financiamiento							
Ajustes por Cambios Contables	-12	0	-0	0	0	-0	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-12	0	-0	0	0	-0	-0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-76	-18	65	20	15	-2	-69
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	210	134	116	100	120	116	180
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	134	116	180	120	135	114	111

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Resultado Neto	194	210	305	370	467	88	94
+ Estimaciones Preventivas	22	75	13	78	62	10	44
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	15	30	2	51	56	30	2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	150	-218	83	-24	-7	-53	10
+Cambios en Cuentas por Pagar	-45	265	-170	41	11	489	-73
FLE	322	331	232	467	532	533	75



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Value Arrendadora		Anual				Trimestral	
Escenario Estrés	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
ACTIVO	6,030	6,637	8,969	8,054	8,316	7,282	9,201
Disponibilidades	134	116	180	25	69	114	111
Inversiones en Valores	223	78	620	109	151	80	322
Títulos para Negociar	223	78	620	109	151	80	322
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	13	0	0	1	2	3	0
Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	3,687	4,105	6,326	5,422	5,890	4,533	6,917
Cartera de Crédito	3,752	4,214	6,447	6,320	6,786	4,652	7,082
Cartera de Crédito Vigente	3,736	4,136	6,345	5,668	6,344	4,566	7,056
Créditos Comerciales	3,554	4,023	6,144	5,550	6,218	4,459	6,861
Actividades Empresariales o Comerciales	3,552	3,992	5,405	4,750	5,321	4,226	6,153
Entidades Financieras	1	1	1	2	2	1	1
Créditos de Consumo	182	113	200	118	127	107	195
Cartera de Crédito Vencida	16	79	102	652	442	86	26
Créditos Comerciales	14	72	92	636	437	80	15
Créditos de Consumo	3	7	9	16	5	6	10
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-65	-110	-121	-898	-896	-119	-165
Otras Cuentas por Cobrar ¹	127	366	302	690	307	425	300
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,518	1,765	1,353	1,610	1,674	1,743	1,298
Otros Activos ²	312	223	227	222	247	405	300
PASIVO	4,245	4,642	6,669	6,532	6,685	5,199	6,807
Pasivos Bursátiles	1,003	1,004	2,011	2,011	2,011	1,007	2,010
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,779	2,955	4,097	3,541	3,780	3,005	4,274
De Corto Plazo	1,725	1,781	1,892	2,085	2,034	1,779	1,920
De Largo Plazo	1,054	1,174	2,205	1,455	1,745	1,226	2,354
Otras Cuentas por Pagar ³	400	665	495	962	870	1,153	422
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19	16	64	18	23	33	100
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	44	2	1	1	1	1	1
CAPITAL CONTABLE	1,785	1,995	2,300	1,522	1,631	2,083	2,394
Capital Contribuido	415	415	415	415	415	415	415
Capital Ganado	1,370	1,580	1,885	1,107	1,217	1,668	1,979
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,117	1,310	1,520	1,255	1,047	1,520	1,825
Resultado Neto	194	210	305	-208	110	88	94
Deuda Neta	3,426	3,765	5,308	5,418	5,570	3,818	5,850
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	4,952	5,979	7,800	7,930	8,461	6,395	8,380

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					Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses y Rentas	891	1,195	1,318	1,406	1,536	316	341
Ingresos por Intereses	498	658	943	982	1,055	184	284
Ingresos por Arrendamiento Operativo	393	537	375	425	481	132	58
Gastos por Intereses y Depreciación	414	559	682	780	806	146	197
Gastos por Intereses	414	559	682	780	806	146	197
Margen Financiero	477	636	636	626	729	170	144
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22	75	13	501	229	10	44
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	455	561	623	125	501	160	100
Comisiones y Tarifas Cobradas	40	14	30	15	24	3	7
Comisiones y Tarifas Pagadas	9	30	34	8	10	6	6
Resultado por Intermediación	25	22	23	29	30	6	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	223	95	139	76	81	34	76
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	734	662	781	236	625	197	185
Gastos de Administración y Promoción	459	360	364	433	492	90	71
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	275	302	417	-196	133	107	114
Impuestos a la Utilidad Causados	96	83	112	0	23	18	21
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-15	9	0	12	0	0	0
Resultado Neto	194	210	305	-208	110	88	94

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.4%	1.9%	1.6%	10.3%	6.5%	1.9%	0.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.8%	2.6%	1.6%	13.5%	9.6%	2.5%	0.4%
MIN Ajustado	8.4%	9.7%	8.5%	1.6%	6.0%	9.5%	7.2%
Índice de Cobertura	4.0	1.4	1.2	1.4	2.0	1.4	6.5
Índice de Eficiencia	60.7%	48.9%	45.8%	58.6%	57.7%	47.7%	42.2%
ROA Promedio	3.1%	3.3%	3.9%	-2.6%	1.4%	3.5%	3.7%
Índice de Capitalización	34.0%	32.9%	27.1%	21.2%	21.0%	32.2%	27.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.3	2.6	4.0	4.6	2.3	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.6	1.5	1.3	1.4	1.7	1.4
Spread de Tasas	6.3%	6.1%	4.1%	3.2%	4.1%	5.4%	3.4%
Tasa Activa	16.4%	20.7%	18.1%	17.6%	18.3%	20.3%	17.2%
Tasa Pasiva	10.1%	14.6%	14.0%	14.4%	14.2%	14.9%	13.7%

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	2022	2023	Anual 2024	2025P*	2026P	Trimestral 1T24	1T25
Resultado Neto	194	210	305	-208	110	88	94
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	22	75	13	501	229	10	44
Provisiones	22	75	13	501	229	10	44
Actividades de Operación							
Cambio en Inversiones en Valores	-176	145	-542	1	-43	-2	298
Cambio en Deudores por Reporto	52	13	0	-0	-0	-3	-0
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	228	-492	-2,235	-479	-697	-438	-635
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	150	-218	83	-154	383	-53	10
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	181	90	-4	35	-25	-182	-73
Cambio Pasivos Bursátiles	2	1	1,007	0	0	3	-2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-763	176	1,142	363	239	50	177
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-45	265	-170	9	-91	489	-73
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	14	-3	48	-3	5	16	36
Cambio en Otros Pasivos Operativos	1	-42	-1	-0	0	-1	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-372	-55	-665	-228	-230	-122	-262
Actividades de Inversión							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	92	-247	412	-63	-64	22	55
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-4	317	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	96	-565	412	-63	-64	22	55
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	92	-247	412	-63	-64	22	55
Actividades de Financiamiento							
Ajustes por Cambios Contables	-12	0	-0	0	0	-0	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-12	0	-0	0	0	-0	-0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-76	-18	65	2	44	-2	-69
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	210	134	116	23	25	116	180
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	134	116	180	25	69	114	111

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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Resultado Neto	194	210	305	-208	110	88	94
+ Estimaciones Preventivas	22	75	13	501	229	10	44
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	15	30	2	234	231	30	2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	150	-218	83	-154	383	-53	10
+Cambios en Cuentas por Pagar	-45	265	-170	9	-91	489	-73
FLE	322	331	232	148	629	533	75



@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), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022 Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructurada y Quirografarias (México), Agosto 2023
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T25
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)	En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles Quirografarios que se pretende realizar con clave de pizarra VALARRE 25 obtuvo una calificación de AA+.mx por parte de Moody's Local México, el 14 de abril de 2025.

*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 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, 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