

Calificación

Arrendadora Ve por Más LP HR A+
Arrendadora Ve por Más CP HR2

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Juan Carlos Rojas
Analista Responsable
Asociado
juancarlos.rojas@hrratings.com

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 para Arrendadora Ve por Más

La ratificación de la calificación para Arrendadora Ve por Más¹ se sustenta en el soporte explícito que obtiene por parte del Grupo Financiero Ve por Más², en caso de presentarse situaciones adversas a través de su principal subsidiaria, Banco Ve por Más³, la cual cuenta con una calificación de HR A+ con Perspectiva Estable ratificada el 3 de octubre de 2022, y la cual puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. Por parte de la evolución financiera de la Arrendadora durante los últimos 12 meses (12m), esta presenta un aumento en los niveles de solvencia, al exhibir un índice de capitalización de 24.4% al segundo trimestre de 2022 (2T22) (vs. 22.4% al 2T21 y 25.4% bajo un escenario base). Al respecto, se exhibe una disminución en el portafolio total derivado de la adquisición de bienes mediante dación de pago de su cliente principal por un monto de P\$358.8m realizado en julio de 2021. Asimismo, es importante mencionar que, derivado del registro contable de dichos bienes, la Arrendadora no presenta un deterioro importante en los niveles de morosidad, cerrando con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 3.2% y 3.4% al 2T22 (vs. 2.4% y 3.0% al 2T21 y 2.4% y 2.7% en un escenario base). A su vez, la Arrendadora muestra una fortaleza en Gobierno Corporativo dentro del análisis de factores ESG. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Arrendadora Ve por Más	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
Cifras en Millones de Pesos	2T21	2T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Portafolio Total	4,101.7	3,847.0	4,254.0	3,898.3	4,000.2	4,127.5	4,291.8	3,879.0	3,884.8	3,953.3
Margen Financiero Ajustado 12m	315.1	273.8	296.4	303.2	249.1	269.5	279.3	95.9	155.9	225.6
Gastos de Administración 12m	147.9	154.2	145.9	154.9	146.1	149.7	153.6	172.6	173.8	176.1
Resultado Neto 12m	163.7	130.3	143.8	144.8	100.0	108.1	113.5	-89.8	-58.0	10.8
Índice de Morosidad	2.4%	3.2%	2.1%	2.8%	3.4%	3.6%	3.8%	7.4%	9.1%	8.9%
Índice de Morosidad Ajustado	3.0%	3.4%	2.3%	3.4%	3.6%	3.8%	4.1%	7.6%	10.0%	9.9%
Índice de Cobertura	1.2	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	7.6%	7.0%	7.3%	7.5%	6.4%	6.8%	6.6%	2.5%	4.0%	5.8%
Índice de Eficiencia	39.3%	57.1%	43.1%	44.4%	53.3%	51.2%	49.3%	78.1%	77.9%	77.4%
ROA Promedio	3.7%	2.9%	3.3%	3.2%	2.2%	2.3%	2.4%	-2.0%	-1.3%	0.2%
Índice de Capitalización	22.4%	24.4%	20.3%	24.2%	23.0%	22.5%	21.8%	20.1%	18.3%	17.5%
Razón de Apalancamiento	4.3	4.0	4.5	4.1	4.0	4.0	3.8	4.2	4.9	5.1
Razón de Activos Productivos a Deuda Neta	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	7.2%	5.2%	5.7%	6.3%	5.0%	5.0%	5.0%	4.7%	4.5%	4.4%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 24.4% al 2T22 (vs. 22.4% al 2T21 y 25.4% bajo un escenario base).** La Arrendadora mostró una disminución en su portafolio total durante los últimos 12m, lo que en conjunto con el fortalecimiento del capital contable vía utilidades netas contrarrestó el pago de dividendos 12m por P\$104.9m (vs. P\$71.9m a junio de 2021 y P\$70.0m en el escenario base).
- **Adecuados niveles de morosidad, al exhibir un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 3.2% y 3.4% al 2T22 (vs. 2.4% y 3.0% al 2T21 y 2.4% y 2.7% bajo un escenario base).** Si bien se observan adecuados niveles de morosidad, al considerar la adquisición del bien mediante dación de pago en la cartera vencida, la Arrendadora presentaría un índice de morosidad y de morosidad ajustado aproximado de 12.1% y 12.2% al 2T22, siendo estos niveles elevados.

¹ Arrendadora Ve por Más, S.A. de C.V., SOFOM, E.R., Grupo Financiero Ve por Más (Arrendadora Ve por Más y/o la Arrendadora).

² Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V. (Grupo Financiero Ve por Más y/o el Grupo y/o el Grupo Financiero).

³ Banco Ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Ve por Más (Banco Ve por Más y/o el Banco).

- **Disminución en los niveles de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio de 2.9% al 2T22 (vs. 3.7% al 2T21 y 3.8% en un escenario base).** La disminución en los niveles de rentabilidad corresponde principalmente a la baja en el *spread* de tasas y un aumento en la generación de estimaciones preventivas por pérdida de valor de bienes adjudicados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento orgánico en el portafolio total, al cerrar en niveles de P\$4,291.8m en 2024 (vs. P\$3,847.0m en 2021).** Lo anterior sería atribuible a los esfuerzos del área de promoción interna y la venta cruzada con los clientes del Banco, así como a la originación de crédito con los clientes recurrentes que mantendrían operaciones crecientes como resultado de un mayor dinamismo económico.
- **Adecuados niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 21.8% al 4T24 (vs. 24.2% al 4T21).** Se espera que la Arrendadora muestre un ligero decremento en su nivel de solvencia derivado del incremento en sus activos sujetos a riesgo, manteniendo la métrica en niveles adecuados.
- **Aumento controlado de la morosidad de la cartera, cerrando con un índice de morosidad ajustado de 4.1% al 4T24 (vs. 3.4% al 4T21).** Se espera que la Arrendadora muestre un incremento en los niveles de morosidad en línea con el crecimiento en el volumen de operación, manteniendo un control en la calidad de la cartera.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo Financiero explícito por parte del Grupo Financiero, en caso de una situación económica adversa.** Al ser subsidiaria del Grupo Financiero, se esperaría que Arrendadora Ve por Más cuente con el respaldo financiero necesario para cumplir sus obligaciones financieras.
- **Fortaleza en prácticas de Gobierno Corporativo dentro del análisis de factores ESG.** La Arrendadora cuenta con un adecuado equipo directivo, así como políticas de riesgo y normatividad interna que soportan la gestión empresarial.
- **Disminución en la concentración del saldo de los diez principales clientes a capital contable, al cerrar en 0.6x al 2T22 (vs. 0.9x al 2T21).** Lo anterior corresponde al incumplimiento de pago de su cliente principal, el cual contaba con un saldo acumulado de P\$347.9m a junio de 2021. Adicionalmente, la Arrendadora cuenta con una política interna para limitar la originación de crédito hasta un 30.0% por grupo económico.
- **Monto expuesto por riesgo a movimientos de tasas de interés por P\$2,262.6m a junio de 2022 (vs. P\$1,927.6m a junio de 2021).** La Arrendadora presenta un área de oportunidad para cubrir sus pasivos variables, principalmente considerando un probable movimiento de tasas de mercado al alza para periodos futuros.

Factores que Podrían Impactar la Calificación

- **Movimientos en la calificación crediticia de Banco Ver por Más, principal subsidiaria del Grupo Financiero.** Al ser la subsidiaria con mayor utilidades y volumen de activos, el riesgo crediticio de este repercute en el Grupo Financiero y a su vez en sus otras subsidiarias.



**Credit
Rating
Agency**

A NRSRO Rating*

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

Anexo – Escenario Base

Balance: Arrendadora Ve por Más				Anual			Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ACTIVO	4,240.0	4,563.2	4,612.4	4,657.7	4,754.6	4,885.1	4,442.5	4,545.9
Disponibilidades	13.6	21.2	9.6	17.8	18.7	19.2	29.1	31.3
Total Cartera de Crédito Neta	3,278.5	3,537.3	3,482.1	3,629.6	3,785.2	3,961.5	3,598.9	3,473.7
Cartera de Crédito	3,375.8	3,652.2	3,599.7	3,780.0	3,947.5	4,142.2	3,718.1	3,607.0
Cartera de Crédito Vigente	3,285.9	3,562.1	3,491.3	3,643.3	3,799.9	3,977.9	3,619.6	3,484.4
Actividades Empresariales o Comerciales	3,261.0	3,536.8	3,412.2	3,575.9	3,730.0	3,905.2	3,556.2	3,419.6
Entidades Financieras	11.9	14.7	70.2	57.5	60.0	62.8	54.9	55.0
Cartera de Crédito Vencida	89.9	90.2	108.5	136.7	147.6	164.3	98.5	122.6
Actividades Empresariales o Comerciales	89.9	90.2	108.5	136.7	147.6	164.3	98.5	122.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-97.3	-114.9	-117.6	-150.4	-162.3	-180.7	-119.2	-133.3
Otras Cuentas por Cobrar	81.1	88.9	120.8	69.6	78.1	81.3	96.4	57.5
Bienes Adjudicados	19.6	21.9	366.7	316.9	290.3	268.8	21.6	337.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	546.6	609.2	304.4	225.4	184.0	153.0	390.2	245.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	9.0	7.5	5.8	5.2	4.1	3.3	6.6	5.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	537.6	601.7	298.6	220.2	180.0	149.7	383.6	240.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	153.7	185.8	222.3	283.6	286.4	292.1	219.0	283.6
Otros Activos ¹	147.0	98.9	106.5	105.0	102.0	99.3	87.3	106.7
PASIVO	3,497.9	3,716.6	3,696.3	3,719.8	3,778.6	3,865.7	3,544.7	3,631.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,862.3	3,106.9	2,931.1	3,027.3	3,073.3	3,152.9	2,885.0	2,945.0
De Corto Plazo	1,856.2	2,153.8	2,550.0	2,412.8	2,446.3	2,543.8	2,158.3	2,380.5
De Largo Plazo	1,006.1	953.1	381.0	614.6	627.1	609.2	726.8	564.5
Otras Cuentas por Pagar	519.8	488.7	665.2	583.9	592.7	596.0	554.0	579.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	35.1	5.1	5.5	28.0	28.0	28.0	3.5	28.0
Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	284.0	301.6	308.9	318.5	318.5	318.5	300.3	318.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	200.8	182.1	350.9	237.4	246.2	249.5	250.1	232.9
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	115.8	121.0	100.0	98.5	102.5	106.7	105.7	96.6
CAPITAL CONTABLE	742.1	846.6	916.1	937.9	976.0	1,019.5	897.8	914.9
Capital Contribuido	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7
Capital Social	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7
Capital Ganado	459.4	563.9	633.4	655.2	693.3	736.8	615.1	632.2
Reservas de Capital	88.0	99.9	114.3	128.8	128.8	128.8	114.3	128.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	251.7	321.9	375.5	427.6	457.6	495.7	425.1	442.2
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	100.0	108.1	113.5	76.9	62.4
Portafolio Total	3,913.4	4,254.0	3,898.3	4,000.2	4,127.5	4,291.8	4,101.7	3,847.0
Deuda Neta	2,848.7	3,085.7	2,921.5	3,009.5	3,054.6	3,133.7	2,855.9	2,913.7

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

1. Otros Activos: Licencias, Comisiones y Cargos Diferidos, Crédito Mercantil.

2. Provisiones para obligación diversas, otros impuestos por pagar, financiamiento a proveedores



**Credit
Rating
Agency**

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Arrendadora Ve por Más							Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	Anual				2T21	2T22
			2021	2022P*	2023P	2024P		
Ingresos por Intereses y Rentas	766.1	750.9	724.9	653.9	657.9	658.7	380.2	336.8
Ingresos por Intereses	456.2	520.4	524.0	519.8	551.7	571.2	257.7	263.9
Ingresos por Arrendamiento Operativo	309.9	230.5	200.9	134.1	106.2	87.5	122.5	72.9
Gastos por Intereses y por Arrendamiento	489.4	429.3	393.2	377.2	365.2	348.8	197.4	201.2
Gastos por Intereses	256.6	234.9	207.5	250.7	264.6	273.0	92.4	124.1
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	232.8	194.4	185.7	126.5	100.6	75.8	105.0	77.1
Margen Financiero	276.7	321.6	331.8	276.6	292.7	309.9	182.8	135.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	24.2	25.2	28.6	27.5	23.2	30.6	22.0	4.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	252.5	296.4	303.2	249.1	269.5	279.3	160.8	131.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.7	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	0.3	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	47.9	17.5	17.3	-2.0	0.1	2.1	11.4	-20.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	300.8	313.6	320.0	246.7	269.1	280.8	171.9	111.0
Gastos de Administración y Promoción	148.3	145.9	154.9	146.1	149.7	153.6	77.3	76.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	152.5	167.7	165.1	100.6	119.4	127.2	94.7	34.5
Impuestos a la Utilidad Causados	50.3	55.3	56.2	31.5	35.6	38.9	50.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-17.6	-31.4	-36.0	-30.9	-24.3	-25.2	-32.7	-27.9
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	100.0	108.1	113.5	76.9	62.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de impuestos e ingreso por opciones a compra.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Morosidad	2.3%	2.1%	2.8%	3.4%	3.6%	3.8%	2.4%	3.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.6%	2.3%	3.4%	3.6%	3.8%	4.1%	3.0%	3.4%
MIN Ajustado	6.9%	7.3%	7.5%	6.4%	6.6%	6.6%	7.6%	7.0%
Índice de Cobertura	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
Índice de Eficiencia	45.6%	43.1%	44.4%	53.3%	51.2%	49.3%	39.3%	57.1%
ROA Promedio	3.1%	3.3%	3.2%	2.2%	2.3%	2.4%	3.7%	2.9%
Índice de Capitalización	19.4%	20.3%	24.2%	23.0%	22.5%	21.8%	22.4%	24.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.6	4.5	4.1	4.0	4.0	3.8	4.3	4.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3
Spread de Tasas	4.4%	5.7%	6.3%	5.0%	5.0%	5.0%	7.2%	5.2%
Tasa Activa	14.5%	13.8%	13.3%	13.5%	13.7%	13.8%	12.5%	13.4%
Tasa Pasiva	10.2%	8.1%	7.0%	8.4%	8.7%	8.8%	5.4%	8.2%

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



**Credit
Rating
Agency**

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Arrendadora Ve por Más							Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	100.0	108.1	113.5	76.9	62.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	393.6	369.9	365.6	287.5	135.1	120.1	274.3	186.2
Depreciación y Amortización	237.3	198.8	191.7	132.1	100.6	75.8	107.5	82.7
Provisiones	123.4	147.3	153.7	154.8	23.2	30.6	149.0	131.4
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	32.8	23.9	20.2	0.6	11.2	13.7	17.8	-27.9
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,147.6	-258.9	55.2	-169.9	-178.8	-206.9	-61.6	9.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-14.9	-2.3	-344.9	49.9	26.6	21.4	0.2	29.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos	0.0	0.0	0.0	1.4	-2.8	-5.7	0.0	1.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-65.5	-12.8	-38.2	-12.1	-8.6	-3.2	11.9	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	504.7	244.5	-175.8	90.3	46.0	79.6	-221.8	8.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-141.5	-136.9	19.6	-278.6	12.8	7.5	-113.4	-285.1
Cambio en Impuestos a la Utilidad	-90.8	-30.4	-73.3	-24.4	-11.2	-13.7	-41.0	4.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-955.7	-196.8	-557.3	-241.3	-116.0	-121.0	-425.7	-131.2
Actividades de Inversión								
Cobros (Pagos) por Disposición (Adquisición) de Propiedades, Mobiliario y Equipo	426.3	-259.3	117.6	-61.9	-59.2	-44.7	113.3	-32.5
Cobros (Pagos) por Disposición (Adquisición) de Activos Intangibles	-0.5	-4.3	-6.6	4.0	3.0	2.7	-4.6	2.3
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	425.8	-263.6	111.1	-57.9	-56.2	-42.0	108.6	-30.2
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-110.1	-45.7	-75.8	-70.0	-70.0	-70.0	-26.2	-55.3
Pagos de Pasivo por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	-10.1	0.0	0.0	0.0	-10.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-110.1	-45.7	-75.8	-80.1	-70.0	-70.0	-26.2	-65.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-126.6	7.6	-11.6	8.2	0.9	0.5	7.9	21.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	140.2	13.6	21.2	9.6	17.8	18.7	21.2	9.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	13.6	21.2	9.6	17.8	18.7	19.2	29.1	31.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	100.0	108.1	113.5	76.9	62.4
+ Estimaciones Preventivas	24.2	25.2	28.6	27.5	23.2	30.6	22.0	4.1
+ Depreciación y Amortización	237.3	198.8	191.7	132.1	100.6	75.8	107.5	82.7
- Castigos de Cartera	-12.8	-7.6	-25.9	-6.3	-11.3	-12.2	-20.1	-13.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-65.5	-12.8	-38.2	-12.1	-8.6	-3.2	11.9	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-141.5	-136.9	19.6	-278.6	12.8	7.5	-113.4	-285.1
FLE	161.4	210.4	320.7	-37.3	224.9	211.9	84.7	-149.1

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Arrendadora Ve por Más							Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	Anual				2T21	2T22
ACTIVO	4,240.0	4,563.2	4,612.4	4,396.8	4,304.7	4,349.7	4,442.5	4,545.9
Disponibilidades	13.6	21.2	9.6	9.0	8.8	8.5	29.1	31.3
Total Cartera de Crédito Neta	3,278.5	3,537.3	3,482.1	3,373.5	3,358.9	3,464.8	3,598.9	3,473.7
Cartera de Crédito	3,375.8	3,652.2	3,599.7	3,658.8	3,714.2	3,818.2	3,718.1	3,607.0
Cartera de Crédito Vigente	3,285.9	3,562.1	3,491.3	3,373.5	3,358.9	3,464.8	3,619.6	3,484.4
Actividades Empresariales o Comerciales	3,261.0	3,536.8	3,412.2	3,310.3	3,296.0	3,400.2	3,556.2	3,419.6
Entidades Financieras	11.9	14.7	70.2	53.3	53.0	54.7	54.9	55.0
Cartera de Crédito Vencida	89.9	90.2	108.5	285.4	355.3	353.3	98.5	122.6
Actividades Empresariales o Comerciales	89.9	90.2	108.5	285.4	355.3	353.3	98.5	122.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-97.3	-114.9	-117.6	-285.4	-355.3	-353.3	-119.2	-133.3
Otras Cuentas por Cobrar	81.1	88.9	120.8	56.3	54.1	52.0	96.4	57.5
Bienes Adjudicados	19.6	21.9	366.7	334.2	313.4	293.7	21.6	337.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	546.6	609.2	304.4	225.2	174.0	137.9	390.2	245.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	9.0	7.5	5.8	5.0	3.3	2.8	6.6	5.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	537.6	601.7	298.6	220.2	170.6	135.1	383.6	240.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	153.7	185.8	222.3	283.6	283.6	283.6	219.0	283.6
Otros Activos¹	147.0	98.9	106.5	105.0	102.0	99.3	87.3	106.7
PASIVO	3,497.9	3,716.6	3,696.3	3,634.1	3,599.9	3,634.2	3,544.7	3,631.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,862.3	3,106.9	2,931.1	2,945.7	2,903.5	2,935.2	2,885.0	2,945.0
De Corto Plazo	1,856.2	2,153.8	2,550.0	2,379.3	2,334.3	2,362.3	2,158.3	2,380.5
De Largo Plazo	1,006.1	953.1	381.0	566.4	569.2	573.0	726.8	564.5
Otras Cuentas por Pagar	519.8	488.7	665.2	580.8	586.8	587.3	554.0	579.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	35.1	5.1	5.5	28.0	28.0	28.0	3.5	28.0
Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	284.0	301.6	308.9	318.5	318.5	318.5	300.3	318.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	200.8	182.1	350.9	234.3	240.4	240.9	250.1	232.9
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	115.8	121.0	100.0	97.5	99.5	101.5	105.7	96.6
CAPITAL CONTABLE	742.1	846.6	916.1	762.7	704.7	715.5	897.8	914.9
Capital Contribuido	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7
Capital Social	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7	282.7
Capital Ganado	459.4	563.9	633.4	480.0	422.0	432.8	615.1	632.2
Reservas de Capital	88.0	99.9	114.3	128.8	128.8	128.8	114.3	128.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	251.7	321.9	375.5	442.2	352.4	294.4	425.1	442.2
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	-89.8	-58.0	10.8	76.9	62.4
Portafolio Total	3,913.4	4,254.0	3,898.3	3,879.0	3,884.8	3,953.3	4,101.7	3,847.0
Deuda Neta	2,848.7	3,085.7	2,921.5	2,936.7	2,894.7	2,926.8	2,855.9	2,913.7

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Activos: Licencias, Comisiones y Cargos Diferidos, Crédito Mercantil.

2. Provisiones para obligación diversas, otros impuestos por pagar, financiamiento a proveedores



**Credit
Rating
Agency**

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Arrendadora Ve por Más							Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	Anual			2T21	2T22
				2022P*	2023P	2024P		
Ingresos por Intereses y Rentas	766.1	750.9	724.9	646.7	625.9	605.2	380.2	336.8
Ingresos por Intereses	456.2	520.4	524.0	512.6	522.4	524.5	257.7	263.9
Ingresos por Arrendamiento Operativo	309.9	230.5	200.9	134.1	103.5	80.8	122.5	72.9
Gastos por Intereses y por Arrendamiento	489.4	429.3	393.2	384.7	362.6	339.1	197.4	201.2
Gastos por Intereses	256.6	234.9	207.5	258.2	263.4	268.0	92.4	124.1
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	232.8	194.4	185.7	126.5	99.2	71.0	105.0	77.1
Margen Financiero	276.7	321.6	331.8	262.0	263.3	266.2	182.8	135.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	24.2	25.2	28.6	166.0	107.4	40.6	22.0	4.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	252.5	296.4	303.2	95.9	155.9	225.6	160.8	131.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	47.9	17.5	17.3	-40.6	-39.6	-38.3	11.4	-20.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	300.8	313.6	320.0	55.0	115.9	186.9	171.9	111.0
Gastos de Administración y Promoción	148.3	145.9	154.9	172.6	173.8	176.1	77.3	76.5
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	152.5	167.7	165.1	-117.7	-58.0	10.8	94.7	34.5
Impuestos a la Utilidad Causados	50.3	55.3	56.2	0.0	0.0	0.0	50.5	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-17.6	-31.4	-36.0	-27.9	0.0	0.0	-32.7	-27.9
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	-89.8	-58.0	10.8	76.9	62.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de impuestos e ingreso por opciones a compra.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Índice de Morosidad	2.3%	2.1%	2.8%	7.4%	9.1%	8.9%	2.4%	3.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.6%	2.3%	3.4%	7.6%	10.0%	9.9%	3.0%	3.4%
MIN Ajustado	6.9%	7.3%	7.5%	2.5%	4.0%	5.8%	7.6%	7.0%
Índice de Cobertura	1.1	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2	1.1
Índice de Eficiencia	45.6%	43.1%	44.4%	78.1%	77.9%	77.4%	39.3%	57.1%
ROA Promedio	3.1%	3.3%	3.2%	-2.0%	-1.3%	0.2%	3.7%	2.9%
Índice de Capitalización	19.4%	20.3%	24.2%	20.1%	18.3%	17.5%	22.4%	24.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.6	4.5	4.1	4.2	4.9	5.1	4.3	4.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.4	1.3
Spread de Tasas	4.4%	5.7%	6.3%	4.7%	4.5%	4.4%	7.2%	5.2%
Tasa Activa	14.5%	13.8%	13.3%	13.4%	13.5%	13.6%	12.5%	13.4%
Tasa Pasiva	10.2%	8.1%	7.0%	8.8%	9.0%	9.2%	5.4%	8.2%

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



**Credit
Rating
Agency**

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Arrendadora Ve por Más							Acumulado	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	-89.8	-58.0	10.8	76.9	62.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	393.6	369.9	365.6	397.6	206.6	111.6	274.3	186.2
Depreciación y Amortización	237.3	198.8	191.7	132.1	99.2	71.0	107.5	82.7
Provisiones	123.4	147.3	153.7	293.3	107.4	40.6	149.0	131.4
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	32.8	23.9	20.2	-27.9	0.0	0.0	17.8	-27.9
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,147.6	-258.9	55.2	-52.3	-92.8	-146.5	-61.6	9.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-14.9	-2.3	-344.9	32.5	20.8	19.7	0.2	29.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0	1.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-65.5	-12.8	-38.2	1.1	2.2	2.1	11.9	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	504.7	244.5	-175.8	8.6	-42.2	31.8	-221.8	8.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-141.5	-136.9	19.6	-282.7	8.1	2.5	-113.4	-285.1
Cambio en Impuestos a la Utilidad	-90.8	-30.4	-73.3	4.0	0.0	0.0	-41.0	4.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-955.7	-196.8	-557.3	-185.2	-104.0	-90.4	-425.7	-131.2
Actividades de Inversión								
Cobros (Pagos) por Disposición (Adquisición) de Propiedades, Mobiliario y Equipo	426.3	-259.3	117.6	-61.7	-47.9	-35.0	113.3	-32.5
Cobros (Pagos) por Disposición (Adquisición) de Activos Intangibles	-0.5	-4.3	-6.6	4.0	3.0	2.7	-4.6	2.3
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	425.8	-263.6	111.1	-57.8	-44.9	-32.3	108.6	-30.2
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-110.1	-45.7	-75.8	-55.3	0.0	0.0	-26.2	-55.3
Pagos de Pasivo por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	-10.1	0.0	0.0	0.0	-10.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-110.1	-45.7	-75.8	-65.4	0.0	0.0	-26.2	-65.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-126.6	7.6	-11.6	-0.6	-0.2	-0.3	7.9	21.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	140.2	13.6	21.2	9.6	9.0	8.8	21.2	9.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	13.6	21.2	9.6	9.0	8.8	8.5	29.1	31.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	119.7	143.8	144.8	-89.8	-58.0	10.8	76.9	62.4
+ Estimaciones Preventivas	24.2	25.2	28.6	166.0	107.4	40.6	22.0	4.1
+ Depreciación y Amortización	237.3	198.8	191.7	132.1	99.2	71.0	107.5	82.7
- Castigos de Cartera	-12.8	-7.6	-25.9	-9.9	-37.5	-42.5	-20.1	-13.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-65.5	-12.8	-38.2	1.1	2.2	2.1	11.9	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-141.5	-136.9	19.6	-282.7	8.1	2.5	-113.4	-285.1
FLE	161.4	210.4	320.7	-83.0	121.4	84.5	84.7	-149.1

Glosario de Arrendadoras

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 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 Crediticos / Cartera Vencida.

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

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 + Préstamos de Otros Organismos.

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Inmuebles en Arrendamiento.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable 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

A NRSRO Rating*

Arrendadora Ve por Más

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.
Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

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

Aníbal 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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

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



**Credit
Rating
Agency**

Arrendadora Ve por Más

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

Grupo Financiero Ve por Más

HR A+

HR2

Instituciones Financieras
3 de octubre de 2022

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) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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 2022

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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 / HR2
Fecha de última acción de calificación	30 de septiembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte 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 emisiones 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).