

VALARRE 25
HR AA-
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
5 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

Diciembre 2025

HR AA+
Perspectiva Estable

Junio 2026

HR AA+
Revisión en Proceso

Octubre 2026

HR AA-
Perspectiva Estable



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 revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA- modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable para la emisión con clave de pizarra VALARRE 25

La revisión a la baja de la calificación para Emisión¹ con clave de pizarra de VALARRE 25 deriva en la calificación de contraparte de largo plazo de Value Arrendadora², la cual fue revisada a la baja de HR A+ a HR A- con Perspectiva Estable el 5 de octubre de 2026 y que puede ser consultada con mayor detalle en la página; www.hrratings.com. La calificación de la VALARRE 25 cuenta con una mejora crediticia de tres *notches* positivos con relación a la calificación de Value Arrendadora derivado 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 está respaldada 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 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.

Respecto al desempeño financiero de la Arrendadora, esta presenta una disminución en los indicadores de solvencia al presentar un índice de capitalización de 24.2%, una razón de apalancamiento ajustada en 3.7 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta en 1.3x al segundo trimestre del 2026 (2T26), debido a un aumento general de las operaciones (vs. 26.4%, 2.8x y 1.4x del 2T25; 24.6%, 3.2x y 1.3x en el escenario base). Asimismo, se registró una capitalización de los resultados de ejercicios anteriores el 30 de abril de 2026 por P\$1,000m. El aumento mostrado en sus operaciones es resultado del incremento en la concentración en sus clientes principales, principalmente en su cliente principal al representar este 0.8x del capital contable de la Arrendadora (vs. 0.5x en junio de 2025). Asimismo, la concentración de clientes principales pasó de 2.2x a 2.1x capital contable en junio de 2026 manteniéndose en niveles elevados. Por su parte, la Arrendadora presentó una disminución en los indicadores de morosidad y morosidad ajustada, los cuales se mantienen en niveles bajos de 0.2% y 0.2% al 2T26 (vs. 0.4% y 0.4% al 2T25; 0.9% y 1.0% en el escenario base). La Arrendadora presentó un aumento en el *spread* de tasas de 3.6% a 6.7% al 2T26. El crecimiento general de la Arrendadora permitió un ROA Promedio de 3.4% (vs. 3.9% al 2T25 y 3.4% en el escenario base). Adicionalmente, la Arrendadora presenta un aumento del índice de eficiencia en un nivel de 52.9% al 2T26 (vs. 43.6% al 2T25 y 42.1% en el escenario base). Finalmente, la Arrendadora muestra una evaluación en factores ESG en nivel *Promedio*.

La Emisión se realizó por un monto de P\$1,000.0m, donde esta devengará intereses a una tasa de CETES 28 días + 1.75% 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	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	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 la emisión	CETES 28 días + 1.75%
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

- **Crecimiento en portafolio total de Value Arrendadora, con un monto total de P\$11,098m en junio de 2026 (vs. P\$8,739m en junio de 2025 y P\$10,017m en el escenario base).** El portafolio total de la Arrendadora presentó un incremento anual del 27.0% respecto al año anterior. Dicho crecimiento se debe a concesiones obtenidas en los estados del occidente del país.
- **Aumento en el Capital Contribuido de la Arrendadora de P\$415m en junio de 2025 a P\$1,415m en junio de 2026.** El 30 de abril de 2026 se registró una capitalización de P\$1,000m provenientes de resultados de ejercicios anteriores, los cuales permitieron el crecimiento de la Arrendadora sin una presión directa a la solvencia.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 24.2% y una razón de apalancamiento de 3.7x al 2T26 (vs. 26.4% y 2.8x al 2T25; 24.6% y 3.2x 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 3.4% al 2T26 (vs. 3.9% al 2T25 y 3.4% en escenario base).** La Arrendadora presentó un crecimiento respecto a su portafolio total, lo cual permitió ingresos constantes y un resultado neto 12m de P\$430m en junio de 2026 (vs. P\$341m en junio de 2025 y P\$386m en escenario base).
- **Control en la cartera vencida, con un índice de morosidad y de morosidad ajustada en un nivel de 0.2% y 0.2% al 2T26 (vs. 0.4% y 0.4% al 2T25; 0.9% y 1.0% en un escenario base).** La Arrendadora presentó una disminución en sus indicadores de morosidad, derivado de un crecimiento en su cartera total, así como adecuados controles de contención de cartera vencida.
- **Aumento en el *spread* de tasas en los últimos 12m, pasando de un nivel de 3.6% a 6.7% al 2T26 (vs. 3.5% en el escenario base).** La Arrendadora presentó un aumento en su *spread* de tasas, derivado principalmente a una disminución de su tasa pasiva en línea con el comportamiento observado en la TIIE.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento del portafolio total, con un promedio anual del 2.5% para los siguientes 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 24.8% al 4T26 y de 27.6% al 4T27. En el escenario base proyectado por HR Ratings no se consideran aportaciones adicionales de capital.
- **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 1.2% al 4T27.



@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. Value Casa de Bolsa cuenta con una calificación de HR A- con Perspectiva Estable y HR2, determinada el 5 de octubre de 2026.
- **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.
- **Cambio de etiqueta en el Análisis de los Factores de Gobierno Corporativo, Riesgos por Concentración de Clientes.** HR Ratings modificó la etiqueta de *Promedio* a *Limitada* derivado de que la Arrendadora aumentó la concentración de clientes principales a su capital contable superior a 1.5x de forma constante en los periodos anteriores. Dicho aumento se encuentra relacionado al cliente 1, el cual cuenta con participaciones federales que garantizan el arrendamiento.
- **Adecuado perfil de liquidez.** Se observaron brechas de liquidez ponderadas a activos y pasivos de 69.8% y a capital de 33.9% al 2T26 (vs. 69.7% y 30.5% al 2T25). Dicho comportamiento se presenta en los distintos plazos en los cuales los activos mantienen un vencimiento mayor al de los pasivos.
- **Adecuada distribución de las herramientas de fondeo al cierre de junio de 2026.** Las herramientas de fondeo de Value Arrendadora se distribuyen entre 13 líneas de fondeo y una línea de certificados bursátiles, donde se concentra el 27.5% en los certificados bursátiles, que es la línea de fondeo con mayor porcentaje de concentración, lo cual muestra un uso de sus distintas líneas a su favor de colocación de créditos.

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

Balance: Value Arrendadora

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	6,637	8,969	13,586	13,707	14,097	14,567	10,024	13,357
Disponibilidades	116	180	246	139	141	142	115	45
Inversiones en Valores	78	620	1,017	900	943	1,017	326	696
Títulos para Negociar	78	620	1,017	900	943	1,017	326	696
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0	0	34	37	40	43	7	35
Total Cartera de Crédito Neta	4,105	6,326	9,391	9,532	9,667	9,853	7,830	9,478
Cartera de Crédito	4,214	6,447	9,553	9,745	9,993	10,271	7,967	9,632
Cartera de Crédito Vigente	4,136	6,345	9,509	9,694	9,868	10,112	7,935	9,617
Créditos Comerciales	4,023	6,144	9,463	9,650	9,824	10,069	7,739	9,573
Actividades Empresariales o Comerciales	3,992	5,405	8,878	9,151	9,317	9,548	7,069	9,078
Entidades Financieras	1	1	2	2	2	2	2	2
Créditos de Consumo	113	200	46	44	44	43	195	44
Cartera de Crédito Vencida	79	102	44	51	125	160	32	15
Créditos Comerciales	72	92	40	49	124	158	17	11
Créditos de Consumo	7	9	4	2	1	1	15	3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110	-121	-162	-213	-326	-418	-136	-154
Otras Cuentas por Cobrar ¹	366	302	536	680	752	815	332	762
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,765	1,353	1,853	1,918	2,013	2,093	1,206	1,867
Otros Activos ²	223	227	630	674	716	778	265	647
PASIVO	4,642	6,669	10,898	10,607	10,576	10,571	7,524	10,427
Pasivos Bursátiles	1,004	2,011	2,985	2,985	2,985	2,985	2,009	2,985
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,955	4,097	6,980	6,633	6,573	6,541	5,056	6,649
De Corto Plazo	1,781	1,892	3,692	2,566	2,805	2,789	2,918	2,634
De Largo Plazo	1,174	2,205	3,288	4,067	3,768	3,751	2,139	4,015
Otras Cuentas por Pagar ³	665	495	479	581	624	655	426	433
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	16	64	42	40	42	44	32	23
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	2	1	411	368	351	345	1	336
CAPITAL CONTABLE	1,995	2,300	2,688	3,100	3,522	3,996	2,500	2,930
Capital Contribuido	415	415	415	1,415	1,415	1,415	415	1,415
Capital Ganado	1,580	1,885	2,274	1,686	2,107	2,582	2,085	1,515
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,310	1,520	1,825	1,214	1,626	2,047	1,825	1,214
Resultado Neto	210	305	388	412	421	475	200	241
Deuda Neta	3,765	5,308	8,701	8,579	8,475	8,368	6,624	8,894
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,979	7,800	11,406	11,663	12,006	12,364	8,739	11,098

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 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	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses y Rentas	1,195	1,318	1,683	2,191	2,227	2,283	707	1,111
Ingresos por Intereses	658	943	1,261	1,622	1,650	1,665	579	798
Ingresos por Arrendamiento Operativo	537	375	422	568	576	619	128	313
Gastos por Intereses y Depreciación	559	682	872	1,053	1,021	1,009	388	503
Gastos por Intereses	559	682	872	1,053	1,021	1,009	388	503
Margen Financiero	636	636	811	1,137	1,206	1,274	319	608
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	75	13	41	54	117	97	16	-8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	561	623	770	1,083	1,089	1,177	302	616
Comisiones y Tarifas Cobradas	14	30	59	70	73	75	14	41
Comisiones y Tarifas Pagadas	30	34	46	67	67	74	13	57
Resultado por Intermediación	22	23	67	70	72	76	19	44
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	95	139	29	31	35	48	77	20
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	662	781	878	1,187	1,202	1,302	400	664
Gastos de Administración y Promoción	360	364	406	638	643	681	158	365
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	302	417	472	549	559	621	242	299
Impuestos a la Utilidad Causados	83	112	84	137	138	146	42	58
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	9	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	210	305	388	412	421	475	200	241

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	1.9%	1.6%	0.5%	0.5%	1.2%	1.6%	0.4%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.6%	1.6%	0.5%	0.5%	1.3%	1.6%	0.4%	0.2%
MIN Ajustado	9.7%	8.5%	7.5%	8.6%	8.5%	8.9%	7.2%	9.1%
Índice de Cobertura	1.4	1.2	3.7	4.2	2.6	2.6	4.2	10.5
Índice de Eficiencia	48.9%	45.8%	44.2%	51.4%	48.8%	48.7%	43.6%	52.9%
ROA Promedio	3.3%	3.9%	3.6%	3.0%	3.0%	3.3%	3.9%	3.4%
Índice de Capitalización	32.9%	27.1%	21.5%	24.8%	27.6%	30.5%	26.4%	24.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.3	2.6	3.4	3.7	3.2	2.8	2.8	3.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3
Spread de Tasas	6.1%	4.1%	4.9%	6.5%	6.6%	6.6%	3.6%	6.7%
Tasa Activa	20.7%	18.1%	16.4%	17.3%	17.3%	17.2%	16.4%	17.6%
Tasa Pasiva	14.6%	14.0%	11.5%	10.8%	10.7%	10.6%	12.8%	10.9%

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	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	210	305	388	412	421	475	200	241
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	75	13	41	54	117	97	16	-8
Provisiones	75	13	41	54	117	97	16	-8
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	145	-542	-397	117	-42	-74	294	321
Cambio en Deudores por Reporto	13	0	-34	-3	-3	-3	-7	-1
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-492	-2,235	-3,107	-194	-252	-284	-1,520	-79
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-218	83	-151	-93	-72	-63	-12	-175
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	90	-4	-403	-45	-41	-62	-38	-17
Cambio Pasivos Bursátiles	1	1,007	974	0	0	0	-3	0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	176	1,142	2,883	-347	-60	-32	959	-331
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	265	-170	-16	101	44	30	-69	-46
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-3	48	-21	-3	3	2	-32	-19
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-42	-1	410	-43	-18	-5	-0	-75
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-55	-665	136	-509	-441	-491	-428	-421
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-247	412	-500	-65	-95	-80	147	-13
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-247	412	-500	-65	-95	-80	147	-13
Actividades de Financiamiento								
Ajustes por Cambios Contables	0	-0	0	-1,000	0	0	0	-1,000
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0	-0	0	0	0	0	0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-18	65	66	-107	2	1	-65	-202
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	134	116	180	246	139	141	180	246
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	116	180	246	139	141	142	115	45

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	210	305	388	412	421	475	200	241
+ Estimaciones Preventivas	75	13	41	54	117	97	16	-8
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	30	2	0	2	4	6	1	0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-218	83	-151	-93	-72	-63	-12	-175
+Cambios en Cuentas por Pagar	265	-170	-16	101	44	30	-69	-46
FLE	331	232	262	474	510	540	135	12



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Value Arrendadora

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	6,637	8,969	13,586	12,576	12,721	13,523	10,024	13,357
Disponibilidades	116	180	246	15	26	57	115	45
Inversiones en Valores	78	620	1,017	696	577	721	326	696
Títulos para Negociar	78	620	1,017	696	577	721	326	696
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0	0	34	31	26	30	7	35
Total Cartera de Crédito Neta	4,105	6,326	9,391	8,846	9,035	9,440	7,830	9,478
Cartera de Crédito	4,214	6,447	9,553	9,775	10,677	11,554	7,967	9,632
Cartera de Crédito Vigente	4,136	6,345	9,509	9,293	9,652	11,163	7,935	9,617
Créditos Comerciales	4,023	6,144	9,463	9,248	9,607	11,117	7,739	9,573
Actividades Empresariales o Comerciales	3,992	5,405	8,878	8,770	9,110	10,542	7,069	9,078
Entidades Financieras	1	1	2	2	2	3	2	2
Créditos de Consumo	113	200	46	44	45	46	195	44
Cartera de Crédito Vencida	79	102	44	482	1,025	392	32	15
Créditos Comerciales	72	92	40	480	1,024	390	17	11
Créditos de Consumo	7	9	4	2	1	1	15	3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-110	-121	-162	-928	-1,642	-2,114	-136	-154
Otras Cuentas por Cobrar ¹	366	302	536	624	621	690	332	762
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1,765	1,353	1,853	1,918	2,013	2,093	1,206	1,867
Otros Activos ²	223	227	630	619	597	665	265	647
PASIVO	4,642	6,669	10,898	10,197	10,473	11,111	7,524	10,427
Pasivos Bursátiles	1,004	2,011	2,985	2,985	2,985	2,985	2,009	2,985
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,955	4,097	6,980	6,254	6,562	7,191	5,056	6,649
De Corto Plazo	1,781	1,892	3,692	2,331	2,817	3,105	2,918	2,634
De Largo Plazo	1,174	2,205	3,288	3,923	3,746	4,085	2,139	4,015
Otras Cuentas por Pagar ³	665	495	479	548	530	553	426	433
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	16	64	42	41	45	37	32	23
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	2	1	411	368	351	345	1	336
CAPITAL CONTABLE	1,995	2,300	2,688	2,380	2,248	2,411	2,500	2,930
Capital Contribuido	415	415	415	1,415	1,415	1,415	415	1,415
Capital Ganado	1,580	1,885	2,274	965	833	997	2,085	1,515
Reservas de Capital	60	60	60	60	60	60	60	60
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,310	1,520	1,825	1,214	905	773	1,825	1,214
Resultado Neto	210	305	388	-309	-132	163	200	241
Deuda Neta	3,765	5,308	8,701	8,528	8,945	9,398	6,624	8,894
Portafolio Total (Carter Total + Arrendamiento Puro)	5,979	7,800	11,406	11,693	12,690	13,647	8,739	8,739

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 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	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses y Rentas	1,195	1,318	1,683	2,165	2,260	2,411	707	1,111
Ingresos por Intereses	658	943	1,261	1,597	1,683	1,793	579	798
Ingresos por Arrendamiento Operativo	537	375	422	568	576	619	128	313
Gastos por Intereses y Depreciación	559	682	872	1,046	1,037	1,088	388	503
Gastos por Intereses	559	682	872	1,046	1,037	1,088	388	503
Margen Financiero	636	636	811	1,119	1,223	1,323	319	608
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	75	13	41	774	749	472	16	-8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	561	623	770	345	474	851	302	616
Comisiones y Tarifas Cobradas	14	30	59	58	48	65	14	41
Comisiones y Tarifas Pagadas	30	34	46	75	88	80	13	57
Resultado por Intermediación	22	23	67	54	48	52	19	44
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	95	139	29	48	48	69	77	20
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	662	781	878	431	530	957	400	664
Gastos de Administración y Promoción	360	364	406	689	661	781	158	365
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	302	417	472	-259	-131	176	242	299
Impuestos a la Utilidad Causados	83	112	84	50	1	13	42	58
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	9	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	210	305	388	-309	-132	163	200	241

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario estrés.

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	1.9%	1.6%	0.5%	4.9%	9.6%	3.4%	0.4%	0.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.6%	1.6%	0.5%	5.0%	9.9%	3.4%	0.4%	0.2%
MIN Ajustado	9.7%	8.5%	7.5%	2.8%	3.6%	6.0%	7.2%	9.1%
Índice de Cobertura	1.4	1.2	3.7	1.9	1.6	5.4	4.2	10.5
Índice de Eficiencia	48.9%	45.8%	44.2%	57.2%	51.7%	54.6%	43.6%	52.9%
ROA Promedio	3.3%	3.9%	3.6%	-2.3%	-1.0%	1.2%	3.9%	3.4%
Índice de Capitalización	32.9%	27.1%	21.5%	20.7%	19.3%	19.6%	26.4%	24.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.3	2.6	3.4	3.9	4.9	5.1	2.8	3.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.5	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3
Spread de Tasas	6.1%	4.1%	4.9%	6.4%	6.5%	6.3%	3.6%	6.7%
Tasa Activa	20.7%	18.1%	16.4%	17.3%	17.3%	17.1%	16.4%	17.6%
Tasa Pasiva	14.6%	14.0%	11.5%	10.9%	10.8%	10.8%	12.8%	10.9%

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	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	210	305	388	-309	-132	163	200	241
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	75	13	41	774	749	472	16	-8
Provisiones	75	13	41	774	749	472	16	-8
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	145	-542	-397	321	120	-144	294	321
Cambio en Deudores por Reporto	13	0	-34	4	5	-4	-7	-1
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-492	-2,235	-3,107	-229	-937	-878	-1,520	-79
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-218	83	-151	-37	4	-69	-12	-175
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	90	-4	-403	11	22	-68	-38	-17
Cambio Pasivos Bursátiles	1	1,007	974	0	0	0	-3	0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	176	1,142	2,883	-726	308	628	959	-331
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	265	-170	-16	69	-19	23	-69	-46
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-3	48	-21	-2	4	-8	-32	-19
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-42	-1	410	-43	-18	-5	-0	-75
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-55	-665	136	-631	-511	-525	-428	-421
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-247	412	-500	-65	-95	-80	147	-13
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	317	0	0	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamien	-565	412	-500	-65	-95	-80	147	-13
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-247	412	-500	-65	-95	-80	147	-13
Actividades de Financiamiento								
Ajustes por Cambios Contables	0	-0	0	-1,000	0	0	0	-1,000
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0	-0	0	0	0	0	0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-18	65	66	-231	11	31	-65	-202
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	134	116	180	246	15	26	180	246
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	116	180	246	15	26	57	115	45

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	210	305	388	-309	-132	163	200	241
+ Estimaciones Preventivas	75	13	41	774	749	472	16	-8
+ Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0	0	0
- Castigos de Cartera	30	2	0	7	35		0	2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-218	83	-151	-37	4	-69	-12	-175
+Cambios en Cuentas por Pagar	265	-170	-16	69	-19	23	-69	-46
FLE	331	232	262	497	602	589	135	12



@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	HR AA+ con Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	15 de junio de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T26
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.

*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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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("HR Ratings").

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

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, 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