
Fitch ratifica a Value Arrendadora en 'A-(mex)' y 'F2(mex)'

Monterrey, N.L. (Julio 20, 2011): Fitch ratificó las calificaciones corporativas y de deuda bursátil de Value Arrendadora, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R., Value Grupo Financiero (VALARRE) en 'A-(mex)' con perspectiva estable para el largo plazo y 'F2(mex)' para el corto plazo (un listado con las acciones de calificación detalladas se incluye al final de este comunicado).

Las calificaciones de VALARRE, se fundamentan en su sólida base de capital, adecuados niveles de eficiencia y su enfoque conservador en el otorgamiento de crédito en su segmento de actividad principal, lo cual le ha permitido mantener una buena calidad de activos. Por otro lado, las calificaciones reflejan también los relativamente elevados riesgos de tasas de interés, de liquidez y de crédito inherentes a su amplio portafolio de deuda privada emitida por emisores locales, así como la creciente competencia dentro del sector, situación que podría afectar la colocación de nuevos contratos y los indicadores de rentabilidad recurrente.

A pesar del creciente volumen de inversiones financieras, la liquidez de VALARRE se ha visto más ajustada, por el hecho de que tales inversiones, principalmente dirigidas a deuda corporativa y/o estructurada, muestran concentraciones importantes (principal exposición: 71.6% del total de inversiones y 36.5% de su activo total), horizontes de muy largo plazo y moderado mercado secundario; Fitch considera que la combinación de tales características representa una exposición potencial importante en términos de la rentabilidad y del patrimonio de la entidad. VALARRE pretende reducir algunas de estas posiciones y destinar tales recursos al crecimiento tradicional del portafolio crediticio, aunque la concreción de estos planes pudiera verse limitada ante ciertas condiciones de mercado.

Por su parte, Fitch considera que VALARRE se encuentra bien capitalizada y con una estructura financiera sólida. Al contar con una robusta base patrimonial, le permite financiar buena parte de sus actividades con recursos propios y brindar un respaldo estable a sus operaciones, de tal manera que la compañía ha mostrado un bajo indicador de apalancamiento (pasivo a capital contable), el cual se ubica al cierre del 1T11 en 1.0 veces, mientras que su índice de capitalización (capital contable a activo total) en 49.5%, niveles favorables en comparación con otras instituciones financieras con actividades similares. VALARRE presenta cierta dependencia en su fondeo respecto al mercado de deuda, el cual representa el 75.2% de su pasivo total, sin embargo, se tienen líneas disponibles por \$348.3 millones de pesos (mdp) con tres diferentes bancos comerciales y dos de la banca de desarrollo, equivalentes al 49.7% del saldo en circulación de la deuda bursátil.

El desempeño financiero de VALARRE históricamente ha sido satisfactorio y por arriba del promedio de otras arrendadoras y financieras calificadas por Fitch, aunque en fechas recientes, tras el cambio estructural de su balance, se han visto beneficiadas por las valuaciones no recurrentes de sus inversiones en valores, las cuales representan el 33.8% de sus ingresos totales. De esta manera el rendimiento sobre capital promedio en el primer trimestre de 2011 se ubicó en 12.6% (2010: 15.6%) y sobre activos promedio de 5.9% (2010: 6.5%).

VALARRE ha mostrado históricamente una calidad de cartera de crédito que ha comparado favorablemente en relación a otras empresas del sector, lo que ha sido producto de políticas conservadoras de colocación de créditos y el conocimiento que tiene la arrendadora sobre su mercado objetivo. En línea con lo anterior y a pesar de la disminución en su ritmo de crecimiento de la cartera de créditos, al cierre del primer trimestre de 2011 el indicador de morosidad de la compañía registró un bajo 1.1% (2009: 2.1%). La disminución de los niveles de morosidad junto a la creciente constitución de provisiones, le permitió a la compañía mostrar un significativo incremento en las coberturas de estimaciones preventivas. La cobertura de reservas tanto de cartera bruta como vencida presentaron

mejoras hasta 2.6% y 248.5%, respectivamente, a marzo de 2011 (2009: 1.6% y 76.4%), por el crecimiento más que proporcional del gasto por provisiones en relación a los préstamos. Si bien la cobertura de cartera vencida resulta holgada, la de cartera bruta se mantiene por debajo del promedio de otras arrendadoras calificadas por Fitch, aunque se encuentra mitigado por su históricamente baja y estable morosidad. Por su parte, el portafolio de préstamos de VALARRE ha mostrado hasta el momento bajos niveles de pérdidas históricas, aunque el mantenimiento de altas concentraciones en los mayores deudores continuaría siendo una fuente de riesgo potencial sobre la calidad de la cartera.

Las acciones de calificación sobre VALARRE son las siguientes:

- Calificación corporativa de largo plazo ratificada en 'A-(mex)'.
- Calificación corporativa de corto plazo ratificada en 'F2(mex)'.
- Calificación de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra VALARRE 07 ratificada en 'A-(mex)'.
- Calificación de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra VALARRE 07-02 ratificada en 'A-(mex)'.
- Calificación de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra VALARRE 08 ratificada en 'A-(mex)'.
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$200 millones de pesos (mdp) ratificado en 'F2(mex)'.
- La perspectiva crediticia de largo plazo es 'Estable'.

Contactos Fitch Ratings:

Daniel Martínez (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 (81) 8399 9130
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey N.L.

Verónica Chau (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9169

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1 212 908 07 39

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey N.L. + 52 (81) 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por VALARRE y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de VALARRE, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short Term Ratings Criteria for Corporates Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies', Diciembre 13, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 31, 2009.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.