

Calificación

CUFRISA AM

HR AM3-

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación AM



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director de Instituciones Financieras /
ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Ximena Rodarte

Analista
ximena.rodarte@hrratings.com

Angel García

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AM3- con Perspectiva Estable para CUFRISA

La ratificación de la calificación para CUFRISA¹ se basa en la continuidad de las operaciones de administración, reporte y monitoreo de proyectos que mantiene la Empresa, además de la gradual evolución de las líneas de negocio de fideicomisos y crédito. Lo anterior se logró a pesar de la moderada disminución en los ingresos y en los resultados del ejercicio de 2022, por un menor volumen de nuevos proyectos aceptados, lo que disminuyó los márgenes de la Empresa, aunque manteniéndose aún en niveles positivos. Por otra parte, se observa un fortalecimiento en el programa de capacitación para sus colaboradores, que sumó 172.3 horas en promedio por colaborador hasta diciembre de 2022 (vs. 29.1 horas en promedio en diciembre de 2021). En particular, se considera positiva la implementación del nuevo producto de crédito, lo que va en línea con la estrategia de diversificación de ingresos y el robustecimiento de funciones operativas por parte de la Empresa.

Factores Considerados

- **Actualización en las políticas de originación para derechohabientes en el financiamiento bajo el esquema de Línea III.** Los requerimientos para acceder a un crédito Integral Línea III con INFONAVIT piden alcanzar actualmente un puntaje de 880 puntos, lo que impactaría en un aumento de los expedientes administrados por la Empresa.
- **Fortaleza en las horas promedio de capacitación por colaborador al cierre del 4T22 con 172.3 horas en promedio (vs. 29.1 horas promedio al 4T21).** En los últimos doce meses (12m), se observa un incremento en el plan de capacitación a sus colaboradores, donde los directivos de la Empresa recibieron un promedio de 68 horas, incluyendo los cursos y materias de maestría para cuatro de sus colaboradores de alta dirección, los gerentes y los colaboradores de puestos operativos recibieron 17 y 53 horas, respectivamente.
- **Disminución en el número de viviendas aceptadas, con un resultado de 692 viviendas al cierre del cuarto trimestre de 2022 (4T22) (vs. 1,016 viviendas en 4T21).** Debido al atraso en la aprobación de operaciones por parte de INFONAVIT y a la comparación de un alto volumen de expedientes aceptados tras la crisis sanitaria, se observa una contracción en las viviendas aceptadas al cierre del 2022, aunque aún con un volumen adecuado.
- **Diversificación en sus líneas de negocio e ingresos provenientes de su nuevo producto de crédito.** La distribución de los ingresos de la Empresa se compone de comisiones por administración, estudios de factibilidad, servicios fiduciarios y por su nuevo producto de crédito, donde la distribución es de 62.8%, 16.8%, 16.0% y 4.5%, respectivamente al 4T22 (vs. 70.2%, 17.1% y 12.7% al 4T21).
- **Incremento en los niveles de rotación de colaboradores, con un índice de rotación de 39.2% al cierre del 4T22 (vs. 20.0% al 4T21).** Considerando el incremento en los niveles de rotación, las bajas no se dieron en cargos directivos.

¹ Soluciones Patrimoniales CUFRISA, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (CUFRISA y/o la Empresa).

Desempeño Histórico

- **Índices de eficiencia en niveles elevados al cerrar en 95.0% al 4T22 (vs. 86.5% al 4T21).** La relación que tienen los gastos de administración respecto a los ingresos se ve reflejado en presiones en los márgenes de operación y los niveles de eficiencia elevados.
- **Contracción del 25% en los ingresos generados al cierre de 2022.** Los ingresos generados se ubicaron en un nivel de P\$13.5m, donde la principal línea de negocio que se vio afectada fue la de administración, esto se debe a una menor aceptación de expedientes durante el año.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en el volumen de expedientes administrados tras la actualización en las políticas de originación para derechohabientes en el financiamiento bajo el esquema de Línea III.** HR Ratings considera que este cambio tendrá un impacto potencial positivo para la Empresa, reflejándose en un incremento en la línea operativa a través de más proyectos. Con ello, se podría obtener un beneficio en su generación de ingresos.
- **Evolución positiva y madurez en el producto de crédito.** Una continua evolución en esta línea de negocio, tanto en sus procesos operativos, financieros y de reporte, podría tener un impacto en la generación de ingresos de la Empresa, repercutiendo de manera positiva en la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro significativo de la cartera de crédito.** Un bajo desempeño y gestión sobre el producto de crédito que pueda reflejarse en una elevada morosidad de la cartera impactaría de manera negativa en la calificación de la Empresa.
- **Presiones en la rentabilidad y generación de ingresos de la Empresa.** La calificación se vería impactada en caso de que la tendencia de contracción de los ingresos continúe.

Anexo - Estados Financieros

Balance: CUFRISA (En millones de pesos)	2020	Anual 2021	2022
ACTIVO	9.6	13.6	14.0
Disponibilidades	1.9	5.2	2.5
Cartera de Crédito Total	0.0	0.0	2.2
Otros Activos	7.4	7.9	8.5
Otras Cuentas por Cobrar	0.2	0.3	0.2
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	7.1	7.5	7.9
Impuestos Diferidos (a favor)	0.1	0.1	0.4
Pagos anticipados e intangibles	0.3	0.5	0.8
Pagos anticipados e intangibles	0.0	0.2	0.7
Otros Activos Misc. ¹	0.2	0.3	0.1
PASIVO	0.6	1.3	1.7
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0
Préstamos	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ²	0.6	1.3	1.7
CAPITAL CONTABLE	9.0	12.4	12.3
Capital Contribuido	9.0	9.0	11.4
Capital Ganado	0.0	3.4	0.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	-0.3	-0.0	0.1
Resultado Neto	0.3	3.4	0.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa.

1. Otros Activos Neto: IVA Acreditable, Pagos Anticipados, Impuestos Diferidos y Depósitos en Garantía.

Edo. De Resultados: CUFRISA (En millones de pesos)	2020	Anual 2021	2022
Ingresos	10.6	18.0	13.5
Administración Fideicomisos	10.6	18.0	12.9
Creditos comerciales	0.0	0.0	0.6
Margen Financiero	10.6	18.0	13.5
Gastos Generales	10.3	14.6	12.8
Utilidad de Operación	0.3	3.4	0.7
ISR y PTU Causado	0.1	0.0	0.0
Resultado Neto	0.3	3.4	0.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa.

Métricas Financieras	2020	2021	2022
Índice de Eficiencia	97.0%	86.5%	95.0%
Margen Operativo	3.0%	18.8%	5.0%
ROA Promedio	3.1%	29.3%	5.5%
ROE Promedio	3.3%	31.5%	6.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: CUFRISA (En millones de Pesos)	2020	Anual 2021	2022
Resultado Neto	0.3	3.4	0.7
Depreciación y Amortización	0.0	0.4	0.5
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1.0	0.3	-2.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	0.1	-0.1	0.1
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	0.8	-0.2	-0.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar ²	0.1	0.7	0.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	1.3	4.1	-0.8
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.8	-1.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	1.2	3.3	-1.8
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	0.1	-0.0	-0.8
Aportaciones de Capital	0.1	-0.0	-0.8
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	1.3	3.3	-2.6
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	0.6	1.9	5.2
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	1.9	5.2	2.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa.

**FLE: Flujo Generado a través de Resultado Neto - Depreciación y Amortización + Cuentas por Cobrar + Otros Activos + Cuentas por Pagar.

1. Otros Activos: Iva Acreditable, Pagos Anticipados, Impuestos Diferidos, Depósitos en Garantía y Aportaciones Futuras de Capital.

2. Otras Cuentas por Pagar: Impuestos por Pagar e IVA Causado.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2020	2021	2022
Flujo Generado a través de Resultado Neto	0.3	3.8	1.3
- Depreciación y Amortización	0.0	0.4	0.5
+ Cuentas por Cobrar	0.1	-0.1	0.1
+ Otros Activos	0.8	-0.2	-0.5
+ Otros Cuentas por Pagar	0.1	0.7	0.5
FLE	1.3	3.7	0.8

Glosario

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

Margen Operativo. Utilidad de la Operación / Ingresos

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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:

Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos, (México), Noviembre 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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 AM3- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	4 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T17 - 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Camacho & Asociados Asesores de Empresas, S.C. (con excepción del año 2022) proporcionada por la Empresa
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 emisoras 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 calificadoradora 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).