

CUFRISA AM
HR AM3-
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
4 de marzo de 2024



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Ximena Rodarte
ximena.rodarte@hrratings.com
Analista



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

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

La ratificación de la calificación para CUFRISA¹ se basa en el crecimiento de sus operaciones, específicamente en el número de nuevos expedientes de viviendas, los cuales ascendieron a 953 acumulados al cierre de 2023 (vs. 692 nuevos expedientes de viviendas en 2022), lo que se reflejó en un crecimiento de 37.7% al cierre de 2023. Asimismo, se toma en consideración la gradual evolución de las líneas de negocio de fideicomisos y de crédito, que han mostrado un resultado creciente en sus ingresos, con un crecimiento de 46.0% en 2023. Adicionalmente, la Empresa constantemente realiza mejoras y actualizaciones en sus sistemas internos, además de inversiones en sistemas de terceros que ayudan en la optimización de procesos, a cumplir con los parámetros de cumplimiento y a la eficaz continuidad del negocio. Por otro lado, el índice de rotación de la Empresa se ubicó en 16.7% al 4T23 (vs. 39.2% al 4T22) y el programa de capacitación se ubicó en niveles adecuados de 133.9 horas en promedio por colaborador (vs. 172.3 en 2022), lo que refleja fortaleza en los procesos de capital humano. Finalmente, se consideró una adecuada estabilidad en los Comités y en el Consejos de Administración, y la actualización operativa en sus manuales, derivado de las observaciones realizadas por el área de Cumplimiento.

Principales Factores Considerados

- **Resultados positivos derivado de la actualización de las políticas de originación para derechohabientes en el financiamiento bajo el esquema de Línea III.** Los nuevos requerimientos de puntaje para acceder a un crédito Integral Línea III con INFONAVIT (880 puntos) fue de beneficio para la Empresa, ya que esto aumentó el número de expedientes administrados.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

- **Incremento en el número de viviendas aceptadas, con un resultado de 953 viviendas al cierre del cuarto trimestre de 2023 (4T23) (vs. 692 viviendas en 4T22).** Debido a una mayor demanda por la actualización del puntaje del INFONAVIT, la Empresa obtuvo una mayor originación en los expedientes aceptados, con un incremento de 37.7%; con ello, la Empresa ha acumulado un total de 5,064 expedientes de vivienda aceptados al cierre de 2023.
- **Diversificación en sus líneas de negocio e ingresos, acorde con la estrategia de la Empresa.** La distribución de los ingresos de la Empresa se compone de comisiones por administración, estudios de factibilidad, servicios fiduciarios y su producto de crédito, donde la distribución es de 58.4%, 22.9%, 12.7% y 6.0% al cierre de 2023 (vs. 62.8%, 16.8%, 16.0% y 4.5% al cierre de 2022).
- **Disminución en los niveles de rotación de sus colaboradores, con un índice de rotación de 16.7% al cierre de 4T23 (vs. 39.2% al 4T22).** La Empresa incrementó su plantilla de colaboradores y se crearon dos nuevos puestos, mientras que las bajas no se dieron en cargos directivos.
- **Fortaleza en el plan de capacitación, con un total de 133.9 horas de capacitación por colaborador (vs. 172.3 horas en 2022).** La Empresa facilita cursos de capacitación para sus colaboradores, lo cual fortalece las habilidades y el conocimiento de sus empleados para un mejor desarrollo de los procedimientos de la Empresa.

Desempeño Histórico

- **Disminución en los niveles de eficiencia, al cerrar en 73.7% al 4T23 (vs. 92.7% al 4T22).** Debido al incremento en los ingresos de la Empresa y a la estabilidad en los gastos de administración, se ve una mejora en los niveles de eficiencia y margen de operación.
- **Incremento de 46.0% en los ingresos generados al cierre de 2023.** Los ingresos resultaron en un monto de P\$19.7m (vs. P\$13.5m en 2022), donde todas sus líneas de negocio mostraron un desempeño positivo.
- **Incremento en el resultado neto a P\$3.6m al 4T23 (vs. P\$1.1m al 4T22).** Las métricas de rentabilidad presentaron un aumento significativo con el ROA y ROE Promedio en 22.2% y 25.5% al 4T23 (vs. 8.3% y 10.0% al 4T22).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento y diversificación en el volumen de expedientes administrados.** HR Ratings considera que este cambio tendrá un impacto potencial positivo para la Empresa, así como una menor concentración en los proyectos asociados a los mismos.
- **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, lo que repercutiría de manera positiva en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presiones en la rentabilidad de la Empresa.** La calificación se vería impactada negativamente en caso de un cambio en la estructura de ingresos y gastos de la Empresa que pudiera presionar su situación financiera, y con ello su capacidad de administración y reporte de proyectos.
- **Deterioro significativo de la cartera de crédito.** Un bajo desempeño y gestión sobre el producto de crédito que generara una elevada morosidad en la cartera impactaría de manera negativa la calificación de la Empresa.
- **Fallas en la plataforma tecnológica.** Fallas en la plataforma tecnológica, que involucren la pérdida de información o la interrupción de operaciones, tendrían un efecto negativo en la calificación.
- **Modificaciones en las condiciones y políticas de la Línea III del INFONAVIT.** Derivado de la dependencia que tienen los ingresos de la Empresa a los expedientes y proyectos asociados al programa de interés social, el modelo de negocio y operatividad de la Empresa estarían comprometidos ante cualquier cambio en las condiciones de este.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Balance: CUFRISA

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	2021	2022	2023
ACTIVO	13.6	14.8	17.9
Disponibilidades	5.2	2.5	3.2
Cartera de Crédito Total	0.0	2.2	3.2
Otros Activos	8.2	9.6	9.8
Fideicomisos Emisoras	0.0	0.0	0.0
PASIVO	3.3	2.4	2.0
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0
Préstamos	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ²	3.3	2.4	2.0
CAPITAL CONTABLE	10.3	12.5	15.9
Capital Contribuido	9.0	11.4	11.4
Capital Ganado	1.4	1.1	4.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	-0.7	-0.0	0.9
Resultado Neto	2.0	1.1	3.6

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2023).

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

Cuentas de Orden	2021	2022	2023
Recursos del INFONAVIT en Administración	132.5	123.1	N.A.
Recursos en Fideicomisos de Garantía	8.7	8.4	N.A.
Total	141.2	131.5	N.A.

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2023).

Estado de Resultados: CUFRISA

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	2021	2022	2023
Ingresos	18.0	13.5	16.7
Administración Fideicomisos	18.0	12.9	15.7
Creditos comerciales	0.0	0.6	1.0
Margen Financiero	18.0	13.5	16.7
Gastos Generales	15.2	12.5	12.3
Utilidad de Operación	2.8	1.0	4.4
ISR y PTU Causado	1.0	0.3	0.0
Resultado Neto	2.0	1.1	3.6

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2023).

Métricas Financieras	2021	2022	2023
Índice de Eficiencia	86.5%	92.7%	73.7%
Margen Operativo	15.5%	7.3%	26.3%
ROA Promedio	17.4%	8.3%	22.2%
ROE Promedio	19.4%	10.0%	25.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2023).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Flujo de Efectivo: CUFRISA

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	2021	2022	2023
Resultado Neto	2.0	1.1	3.6
Depreciación y Amortización	0.3	0.5	0.4
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	2.4	-4.4	-3.1
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-0.1	-0.5	-0.2
Decremento (Incremento) en Otros Activos ¹	-0.2	-0.7	-1.5
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar ²	2.7	-0.9	-0.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	4.7	-2.7	0.9
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-0.8	-1.0	-0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	3.9	-3.7	0.9
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-0.7	1.0	-0.2
Aportaciones de Capital	-0.7	1.0	-0.2
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	3.3	-2.6	0.7
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	1.9	5.2	2.5
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	5.2	2.5	3.2

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2023).

**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)	2021	2022	2023
Flujo Generado a través de Resultado Neto	2.4	1.7	4.0
- Depreciación y Amortización	0.3	0.5	0.4
+ Cuentas por Cobrar	-0.1	-0.5	-0.2
+ Otros Activos	-0.2	-0.7	-1.5
+ Otros Cuentas por Pagar	2.7	-0.9	-0.3
FLE	4.4	-1.1	1.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario

Índice de Eficiencia. $\text{Gastos de Administración 12m} / \text{Ingresos Totales de la Operación 12m}$.

Margen Operativo. $\text{Utilidad de la Operación} / \text{Ingresos}$

Razón de Apalancamiento. $\text{Pasivo Total Prom. 12m} / \text{Capital Contable Prom. 12m}$.

ROA Promedio. $\text{Utilidad Neta Consolidada 12m} / \text{Activos Totales Prom. 12m}$.

ROE Promedio. $\text{Utilidad Neta Consolidada 12m} / \text{Capital Contable Prom. 12m}$.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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*	Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos, (México), Noviembre 2009
Calificación anterior	HR AM3- Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	27 de marzo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 - 4T23
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 2023) 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
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

*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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM