



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán

natalia.sanchez@hrratings.com

Analista



Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AP3- a HR AP4 y mantuvo la Perspectiva Negativa para EFIM

La revisión a la baja de las calificaciones para EFIM¹ se sustenta en un ritmo de colocación limitado en los últimos 12 meses (12m), en línea con una menor disponibilidad y debilitamiento en las fuentes de fondeo de la Empresa derivado del incumplimiento de una empresa relacionada al mismo grupo de accionistas. En consecuencia, se ha presionado la situación financiera. Por un lado, la eficiencia mostró una presión en el indicador al cerrar en niveles moderados de 71.2% al cuarto trimestre del 2023 (4T23) (vs. 52.7% al 4T22). Además, la rentabilidad presentó una disminución a niveles de ROA Promedio de 2.0% al cuarto trimestre del 2023 (4T23) (vs. 4.4% al 4T22). Lo anterior derivado del decremento en el MIN Ajustado, al exhibir un índice de 10.1% al 4T23 (vs. 12.4% al 4T22), a través de una presión en el *spread* de tasas por niveles de 7.5% al 4T23 (vs. 9.7% al 4T22). Por otro lado, se presentan áreas de oportunidad en el capital humano de la Empresa, ya que el programa de capacitación impartido en 2023 fue de 12.0 horas promedio por colaborador y se mantiene por debajo de las 20.0 horas promedio por empleado, en línea con las sanas prácticas. Adicionalmente, EFIM muestra presionados niveles de rotación de personal del 35.3% al 4T23 y se encuentra por arriba del 20.0% considerado como sanas prácticas. Por último, se mantiene una elevada concentración de cartera en clientes principales, así como una participación independiente en el Consejo de Administración ligeramente por debajo del 25.0% considerado como sanas prácticas del sector. La Perspectiva se mantiene como Negativa dado al posible deterioro adicional en las operaciones de la Empresa por limitantes en el fondeo que podrían impactar los planes de crecimiento y desempeño del portafolio.

¹EFIM, S.A.P.I de C.V., E.N.R (EFIM y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores Considerados

- **Deterioro en la evaluación de gobierno corporativo y estructura de la Empresa.** Lo anterior se da como resultado del incumplimiento de pago de obligaciones de una empresa del mismo grupo empresarial, lo que refleja un mayor riesgo en cuanto a prácticas de la administración, y ha repercutido en la operación de ciertas líneas de fondeo.
- **Programa de Capacitación.** En 2023, la Empresa impartió un promedio de 12.0 horas promedio por colaborador en temas de PLD/FT y prepa en línea. Sin embargo, se mantiene por debajo de las 20.0 horas promedio por empleado, en línea con las sanas prácticas.
- **Presionados niveles de rotación de personal del 35.3% al 4T23.** Lo anterior se dio a través de seis salidas de colaboradores en 2023, lo que resultó en una plantilla de 16 colaboradores. El nivel de rotación observado se encuentra por arriba del 20.0% considerado como sanas prácticas.
- **Proceso de auditoría interna en línea con la media del sector.** El plan de auditoría de la Empresa se apega a los estándares promedio del sector, con un enfoque de mejora continua de procesos.
- **Participación independiente del Consejo de Administración por debajo de 25.0%.** El Consejo cuenta con un porcentaje de participación independiente de 20.0%, ligeramente por debajo de lo considerado como sanas prácticas en el sector.
- **Concentración de clientes principales.** Los diez clientes principales representan 55.5% de la cartera total y 1.6x el capital contable de la Empresa y refleja una sensibilidad relevante al comportamiento de pago de estos.
- **Adecuados niveles de morosidad, con un índice de morosidad e índice de morosidad ajustado de 0.8% y 1.9% al 4T23 (vs. 0.9% y 3.1% al 4T22).** La contención de la mora de la Empresa refleja adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza.

Desempeño Histórico

- **Disminución en el índice de eficiencia, al ubicarse en 72.1% al 4T23 (vs. 52.7% al 4T22).** A pesar de la estabilidad en los gastos de administración, el menor ritmo de crecimiento en las operaciones de crédito y factoraje reflejó presiones en el indicador.
- **Disminución en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.0% al 4T23 (vs. 4.4% al 4T22).** El menor ritmo de colocación que se vio reflejado en una disminución de los ingresos totales de la operación llevaron a que la rentabilidad se posicionara en niveles moderados.
- **Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 30.5% y una razón de apalancamiento de 2.4x al 4T23 (vs. 30.7%, 2.5x al 4T22).** La Empresa ha logrado mantener sanos niveles de solvencia a través de la generación de utilidades, mismas que han sido capitalizadas para soportar el crecimiento de las operaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de clientes principales.** En caso de que los diez clientes principales se ubiquen de manera sostenida por debajo de 1.2x del capital contable, esto reflejaría una menor dependencia a los mismos.
- **Incremento en la diversificación y disponibilidad de las herramientas de fondeo.** Actualmente, la Empresa depende del fondeo de ciertas Instituciones Financieras Bancarias y No Bancarias, por lo que la contratación de líneas de fondeo con disponibilidad le brindaría una mayor flexibilidad a la Empresa.
- **Incorporación de Consejeros Independientes que lleven a la participación independiente por encima de 25.0%.** Para lo anterior, HR Ratings considerará el perfil de los consejeros independientes, así como el historial sostenido de participación en los órganos de decisión de EFIM.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en el índice de morosidad por encima de 5.5% y en el índice de morosidad ajustado por encima de 6.5%.** Lo anterior reflejaría una menor calidad de activos productivos, lo cual presionaría la generación de ingresos por intereses.
- **ROA Promedio por debajo de 1.5% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de utilidades, lo que impactaría la fortaleza financiera de la Empresa.
- **Incumplimiento de alguno de los clientes principales.** Al considerar la elevada concentración del portafolio en los diez clientes principales, el incumplimiento de alguno de ellos podría llevar a presiones en la administración de cartera.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Balance Financiero

EFIM	Anual		
(En Millones de Pesos)	2021	2022	2023
ACTIVO	364.2	458.6	497.7
Disponibilidades	2.1	12.8	31.9
Inversiones en Valores	7.4	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta	327.0	407.6	421.5
Cartera de Crédito	333.2	383.4	398.3
Cartera de Crédito Vigente	331.9	380.1	395.3
Créditos Comerciales	190.6	219.9	280.4
Factoraje	141.3	160.2	114.9
Cartera de Crédito Vencida	1.3	3.3	3.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-6.3	-4.0	-3.7
Partidas Diferidas	0.0	28.2	26.8
Otras Cuentas por Cobrar	3.3	3.1	8.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.7	10.9	3.8
Inversiones Permanentes	0.1	0.1	0.1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	11.6	9.1	9.1
Otros Activos	11.0	15.1	23.0
Derechos por Otorgamiento de Uso de Goce	0.0	0.0	0.0
Otros Activos a Corto y Largo Plazo	11.0	15.1	23.0
PASIVO	253.6	329.4	359.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	241.6	317.2	354.2
De Corto Plazo	238.9	128.2	171.0
De Largo Plazo	2.8	189.0	183.2
Otras Cuentas por Pagar	6.9	7.2	2.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.5	2.3	0.7
Pasivos por Otorgamiento y Arrendamiento de Uso de Goce	0.0	2.6	1.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	3.4	2.4	0.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	5.1	5.0	3.4
CAPITAL CONTABLE	110.5	129.2	138.1
Capital Contribuido	94.6	110.5	129.2
Capital Social	102.6	118.5	137.2
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas	0.7	0.7	0.7
Capital Social Suscrito No Exhibido	-8.7	-8.7	-8.7
Capital Ganado	15.9	18.7	8.9
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9
Deuda Neta	232.2	304.4	322.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Estado de Resultados

EFIM (En Millones de Pesos)	Anual		
	2021	2022	2023
Ingresos por Intereses y Rentas	95.6	104.2	100.0
Ingresos por Intereses	81.7	103.5	90.9
Ingresos por Arrendamiento Operativo	13.8	0.7	9.1
Gastos por Intereses y Depreciación	30.5	49.4	56.6
Gastos por Intereses	30.5	49.4	56.6
Margen Financiero	65.0	54.8	43.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	18.2	6.6	4.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	46.8	48.2	39.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.4	0.3	0.1
Resultado por Intermediación	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	1.1	1.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	49.3	52.1	40.9
Gastos de Administración y Promoción	38.3	30.9	32.1
Resultado de la Operación	11.0	21.2	8.9
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-4.9	2.5	0.0
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

Métricas Financieras	2021	2022	2023
Índice de Morosidad	0.4%	0.9%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	3.1%	1.9%
MIN Ajustado	15.8%	12.4%	10.1%
Índice de Eficiencia	56.6%	52.7%	71.2%
ROA Promedio	4.9%	4.4%	2.0%
Índice de Capitalización	32.9%	30.7%	30.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.5	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.2	1.2
Spread de Tasas	17.9%	9.7%	7.5%
Tasa Activa	32.2%	26.9%	25.8%
Tasa Pasiva	14.3%	17.1%	18.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Flujo de Efectivo

EFIM	Anual		
(En Millones de Pesos)	2021	2022	2023
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	18.5	6.8	4.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.2	0.6
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	18.2	6.6	4.1
Actividades de Operación			
Cambio en Inversiones en Valores	-5.4	7.4	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-99.2	-87.2	-18.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	3.3	0.0	0.0
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	5.0	2.5	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	-4.1	-7.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	42.8	75.6	37.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-2.7	-0.1	-1.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-53.9	-5.4	-0.9
Actividades de Inversión			
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	12.1	-9.4	6.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	12.1	-9.4	6.5
Actividades de Financiamiento			
Otros	0.2	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	9.2	0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.8	10.7	19.1
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	0.3	2.1	12.8
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.1	12.8	31.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual 2021 y 2022 dictaminada por Gossler y proporcionada por la Empresa, con excepción del 2023.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023
Resultado Neto	15.9	18.7	8.9
+ Estimaciones Preventivas	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.2	0.6
- Castigos de Cartera	15.1	8.8	4.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1.8	0.2	-5.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	0.3	-5.2
FLE	3.3	10.6	-5.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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).

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios / 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 Promedio 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 Promedio 12m.

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Promedio 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos con Costo Promedio 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*	ADENDUM: Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010
Calificación anterior	HR AP3- / Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	15 de marzo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) por Gossler 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/

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).

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