

CUFRISA AM
HR AM3-
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
4 de marzo de 2025

2023
HR AM3-
Perspectiva Estable

2024
HR AM3-
Perspectiva Estable

2025
HR AM3-
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Andrés V. Guevara

andres.quevara@hrratings.com

Analista



Ximena Rodarte

ximena.rodarte@hrratings.com

Analista Sr.



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 CUFRI SA

La ratificación de la calificación de CUFRI SA¹ se basa en el crecimiento de sus operaciones, en especial en el incremento del número de expedientes de viviendas, los cuales aumentaron 23.1%, con 1,173 nuevos expedientes durante 2024 (vs. 953 nuevos expedientes de viviendas en 2023). Sin embargo, los ingresos de las líneas de negocio de fideicomisos y colocación de crédito se mantuvieron sin cambios relevantes durante 2024, ya que cerraron con un monto de P\$1.9m y P\$1.0m (vs. P\$2.0m y P\$1.0m en 2023). Por otro lado, la Empresa ha mantenido una inversión constante en la mejora de sus sistemas internos, con el fin de ser capaces de cumplir con los parámetros de cumplimiento y permitir una adecuada continuidad al producto. En cuanto al índice de rotación, este se colocó en 15.7% durante el 4T24, por lo que se mantiene en niveles adecuados (vs. 16.7% en el 4T23). Además, los niveles de capacitación enfocados en la operatividad del negocio se ubicaron en 103.8 horas promedio por colaborador durante 2024, lo que refleja fortaleza en sus procesos de capital humano (vs. 133.9 horas promedio en 2023). Finalmente, es importante mencionar que se toma en cuenta la adecuada estabilidad de los Comités de trabajo y del Consejo de Administración.

Principales Factores Considerados

- **Incremento en el número de viviendas aceptadas, con un resultado de 1,173 viviendas al cierre del cuarto trimestre de 2023 (4T24) (vs. 953 viviendas en 4T23).** Al cierre de 2024, la Empresa ha acumulado un total de 6,237 expedientes de vivienda aceptados.

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



- **Concentración de ingresos en las comisiones por administración.** Durante 2024, la participación de los ingresos provenientes de las comisiones por administración con respecto al total incrementó de 57.0% en 2023 a 67.8% en 2024.
- **Estabilidad en los niveles de rotación de sus colaboradores, con un índice de rotación de 15.7% al cierre de 4T24 (vs. 16.7% al 4T23).** La Empresa tuvo un aumento marginal en su número de colaboradores, además de que mantiene en niveles bajos los índices de rotación.
- **Fortaleza en el plan de capacitación, con un total de 103.8 horas de capacitación por colaborador (vs. 133.9 horas en 2023).** CUFRISA ofrece de manera constante cursos de capacitación con el fin de fortalecer las habilidades y el conocimiento de sus colaboradores.

Desempeño Histórico

- **Disminución en los niveles de eficiencia, al cerrar en 92.4% al 4T24 (vs. 94.0% al 4T23).** A pesar del incremento en los gastos de administración, la mayor generación de ingresos permitió una ligera mejora en la eficiencia de la Empresa.
- **Incremento de 29.6% en los ingresos generados al cierre de 2024.** CUFRISA tuvo una generación de ingresos por un monto de P\$22.0m (vs. P\$17.0m en 2023). Sin embargo, al cierre de 2024, la Empresa cuenta con una mayor concentración en su principal fuente de ingresos.
- **Estabilidad en la concentración de sus principales desarrolladores.** Al cierre de diciembre de 2024, la Empresa cuenta con una concentración del 92.2% con sus desarrolladores principales; el numero uno representa el 30.8%, por lo que se mantiene similar en comparación con la revisión anterior (vs. 95.2% y 30.3% en diciembre de 2023).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento y diversificación en el volumen de expedientes administrados.** Este aumento podría tomarse de manera positiva para la calificación.
- **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.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificaciones en las condiciones y políticas de la Línea III del INFONAVIT.** Debido a la dependencia que tiene la Empresa a proyectos asociados al programa de interés social, en caso de que a raíz de la reciente reforma al Infonavit se modifique la operación del programa, de tal forma que impacte el modelo de negocio, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Presiones en la rentabilidad de la Empresa.** Un incremento significativo en la proporción de gastos sobre los ingresos, que tenga una afectación en la situación financiera de la Empresa, tendría un impacto negativo en la calificación.



- **Fallas en la plataforma tecnológica.** Una brecha en los sistemas que involucre la pérdida de información o la interrupción de operaciones, tendrían un efecto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance General

(Cifras en millones de pesos)	2022	2023	2024
ACTIVO	14.8	16.5	21.7
Disponibilidades	2.5	2.5	4.0
Cartera de Crédito Total	2.2	3.2	4.1
Otros Activos	9.6	10.4	12.5
PASIVO	2.4	2.5	4.6
Otras Cuentas por Pagar ²	2.4	2.5	4.6
CAPITAL CONTABLE	12.5	14.0	17.1
Capital Contribuido	11.4	13.5	14.5
Capital Ganado	1.1	0.5	2.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	-0.0	0.0	0.5
Resultado Neto	1.1	0.5	2.1

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2024).

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

Cuentas de Orden	2022	2023	2024
Recursos del INFONAVIT en Administración	123.1	75.6	N.A.
Recursos en Fideicomisos de Garantía	8.4	0.2	N.A.
Total	131.5	75.9	N.A.

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	2022	2023	2024
Ingresos	13.5	17.0	22.0
Administración Fideicomisos	12.9	15.9	21.0
Creditos comerciales	0.6	1.1	1.0
Margen Financiero	13.5	17.0	22.0
Gastos Generales	12.5	16.0	20.3
Utilidad de Operación	1.0	1.0	1.7
ISR y PTU Causado	0.3	0.7	0.0
ISR y PTU Diferidos	0.3	0.2	0.0
Participación no Controladora	-0.1	0.1	0.0
Resultado Neto	1.1	0.5	2.1

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2024).

Métricas Financieras	2022	2023	2024
Índice de Eficiencia	92.7%	94.0%	92.4%
Margen Operativo	7.3%	6.0%	7.6%
ROA Promedio	8.3%	3.0%	11.6%
ROE Promedio	10.0%	3.5%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	2022	2023	2024
Resultado Neto	1.1	0.5	2.1
Depreciación y Amortización	0.5	0.3	1.0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-4.4	-1.1	0.2
Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.5	-0.2	-0.2
Cambios en Otros Activos ¹	-0.7	0.0	-0.8
Cambios en Cuentas por Pagar ²	-0.9	0.2	2.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-2.7	-0.3	3.4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-1.0	-0.8	-2.9
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-3.7	-1.1	0.5
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	1.0	1.1	0.9
Partidas relacionadas con el capital	1.0	1.1	0.9
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	-2.6	-0.0	1.5
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	5.2	2.5	2.5
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	2.5	2.5	4.0

Fuente: HR Ratings con información financiera anual dictaminada por Camacho & Asociados proporcionada por la Empresa (excepto 2024).

**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)	2022	2023	2024
Flujo Generado a través de Resultado Neto	1.7	0.8	3.2
- Depreciación y Amortización	0.5	0.3	1.0
+ Cuentas por Cobrar	-0.5	-0.2	-0.2
+ Otros Activos	-0.7	0.0	-0.8
+ Otros Cuentas por Pagar	-0.9	0.2	2.1
FLE	-1.1	0.5	3.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.



@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*	Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos, (México), Noviembre 2009
Calificación anterior	HR AM3- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	4 de marzo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 - 4T24
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 2024) 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



HR RATINGS