

EFIM AP
HR AP4
Perspectiva
Negativa

2022
HR AP3
Perspectiva Estable



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

2023
HR AP3-
Perspectiva Negativa



Natalia Sánchez Magallán
natalia.sanchez@hrratings.com
Analista

2024
HR AP4
Perspectiva Negativa



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 decreto 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

Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad de administración de activos de EFIM. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a EFIM, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 3 de agosto de 2018 y los reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

EFIM, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. se especializa en el otorgamiento de líneas de crédito y factoraje financiero para empresas cuyo giro es la producción de muebles, aunque también se ha buscado diversificar la base de clientes con PyME's relacionadas al sector agro. Durante el segundo trimestre del 2017, LC Arrendamiento Corporativo compró el 50% de participación total de EFIM y mantiene la participación mayoritaria actual de la Empresa, ubicada en la ciudad de Hermosillo, Sonora. A partir de la compra, se modificó la estructura organizacional de la Empresa y se implementaron manuales y comités similares a los de la empresa tenedora. Actualmente, cuentan con oficinas en la Ciudad de México, con operaciones en nueve estados de la República.

Análisis de Riesgos Cualitativos

Capacitación

El programa de capacitación del ejercicio de 2023 contempló el curso de PLD/FT dirigido al personal operativo, gerencial y directivo de la Empresa y el curso de prepa en línea para un colaborador del área de operaciones. Los cursos acumularon un total de 192 horas impartidas, lo que resulta en un promedio de 12.0 horas promedio por colaborador, al considerar la base de 16 colaboradores al cierre del 2023, lo que se ubica por debajo de la media del sector (vs. 1,668 horas y 92.7 horas promedio por colaborador en 2022). HR Ratings considera que existe un área de oportunidad en el Programa de Capacitación de EFIM.

Figura 1. Capacitación

Curso	Horas por curso	Asistentes	Horas totales
PLD/FT	3	16	48
Prepa en línea	144	1	144
TOTAL			192

Rotación de Personal

En los últimos 12m, la Empresa presentó un elevado índice de rotación de personal, ya que se presentaron seis bajas. Adicionalmente, la Empresa incorporó un total de cuatro colaboradores adicionales, con lo que el personal total está compuesto por 16 colaboradores en 2023 (vs. 18 colaboradores en 2022). Lo anterior resulta en un índice de rotación de 35.3% al 4T23 (vs. 5.6% en 2022). Lo anterior refleja un área de oportunidad en capital humano.

Procesos y Sistemas

La infraestructura tecnológica de la Empresa consiste en los procesos, hardware, software, soportes y canales de comunicación relacionados con el almacenamiento procesamiento y transformación de la información.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Seguridad de la plataforma tecnológica

Para prevenir los ataques cibernéticos la Empresa cuenta con las siguientes herramientas de seguridad para prevenir cualquier incidente:

- Firewall. Se cuenta con un equipo que ejecuta la función de corta fuegos y bloquea cualquier dispositivo no autorizado a la red LAN.
- Antivirus. Todos los equipos de usuarios tienen instalado una licencia de antivirus, con el objetivo de salvaguardar la información y eliminar cualquier archivo malicioso.

Riesgo Contable y Regulatorio

Riesgo Regulatorio

De acuerdo con información pública, la Empresa no ha presentado alguna multa por parte de la CNBV², CONDUSEF³ o alguna otra entidad regulatoria en el periodo consultado de los últimos tres ejercicios, lo que refleja un adecuado cumplimiento regulatorio.

Auditoría Interna

El Plan de Auditoría de EFIM se basa en un enfoque de monitoreo de procesos en búsqueda de una mejora continua de los mismos. Lo anterior se basa a través del área de auditoría interna que sigue los estándares de calidad ISO 9001:2015, en donde se auditán periódicamente diversas áreas, que incluye, la mesa de control, crédito, sistemas, entre otras. HR Ratings considera que el proceso de auditoría que lleva a cabo EFIM se encuentra en línea con la media del sector.

Auditoría Externa

Los Estados Financieros Dictaminados para el ejercicio de 2022 y 2021 fueron elaborados por el despacho Crowe Horwarth Gossler, S.C. En su opinión, el despacho contable establece que “(...) los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de EFIM, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera aplicables en México (NIF)”.

Análisis de Activos Productivos

Evolución de la Cartera de Crédito

Respecto a la evolución cartera, se muestra un crecimiento anual de 4.7%, con un saldo al cierre de 2023 de P\$424.3m. Este crecimiento se da tanto en cartera la cartera de crédito mientras que en factoraje se presentó una disminución del 27.1% (vs. P\$405.2m en 2022). Como podemos observar, el número de clientes disminuyó al pasar de 62 a 57 clientes. Así, el saldo promedio por cliente de crédito se incrementó con un saldo promedio de P\$9.0m y el saldo promedio por cliente de factoraje presentó un decremento de 18.7% con P\$4.6m al 2023 (vs. P\$6.4m y P\$5.6m al 2022), por lo que el crecimiento que

² Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

³ Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

observamos se da principalmente por el incremento en el *ticket* promedio por acreditado respecto al año anterior. En cuanto a la tasa promedio ponderada de cartera, esta disminuyó en un nivel de 26.4% al 4T23 (vs. 28.6% al 4T22).

Figura 2. Características de la Cartera

Características de la Cartera	4T22	4T23
Saldo de Cartera Total**	405.2	424.3
Número de Contratos Crédito	111	104
Número de Contratos Factoraje	202	159
Número de Clientes	62	57
Saldo Promedio por Crédito*	6.4	9.0
Saldo Promedio por Factoraje*	5.6	4.6
Tasa Promedio Ponderada Crédito	28.6%	26.4%
Tasa Promedio Ponderada Factoraje	26.0%	26.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

**Saldo considera capital e intereses.

Buckets de Morosidad

Referente a los *buckets* de morosidad, se percibe un incremento en el *bucket* de cero días de atraso y de 1-30 días de atraso al pasar de 87.2% a 93.0% y de 3.2% a 4.6%. Esto se ve reflejado en el decremento en el plazo 31-60 días y 61-90 días que pasan de 5.7% a 1.2% y de 3.0% a 0.3% respectivamente. En general, los rangos se encuentran integrado principalmente por clientes de la cartera de factoraje debido a los ciclos de cuentas por pagar de clientes específicos. Por último, la cartera vencida representa el 0.8% de la cartera total al 4T23 donde también se castigó en el periodo un monto de P\$4.5m (vs. 1.0% y P\$8.8m en 2022). HR Ratings considera que los *buckets* de morosidad muestran un mejor comportamiento en comparación al año anterior.

Figura 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	4T22*	4T23*		
0	353.3	394.8		
1 - 30	13.1	19.6		
31 - 60	22.9	5.3		
61 - 90	12.0	1.2		
Vencida	4.0	3.5		
TOTAL	405.2	424.3	100.0%	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T23.

*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

En cuanto a la distribución de la cartera por zona geográfica, la cartera continúa concentrándose en el estado de Sonora al representar el 79.7% del total al 3T23. En cambio, la distribución en Estado de México concentra el 6.5%, seguido de la Ciudad de México con el 4.6% al 4T23 (vs. 72.8%, 6.7%, 5.9% al 4T22). Lo anterior se explica por la presencia regional de la empresa relacionada LC Liquidez Corporativa en Sonora, al contar con sus oficinas centrales en el mismo. HR Ratings considera que la continua concentración por zona geográfica incrementa el riesgo en caso de impago, en caso de algún evento que pudiera impactar la economía de dicha región.



@HRRATINGS

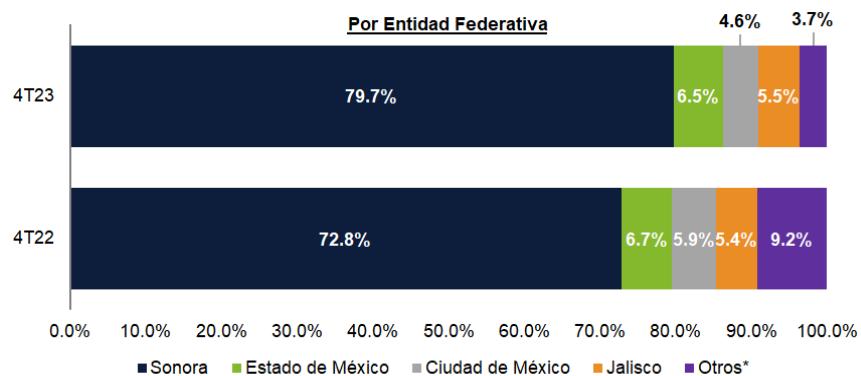


HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 4. Distribución de la Cartera Total por Entidad Federativa

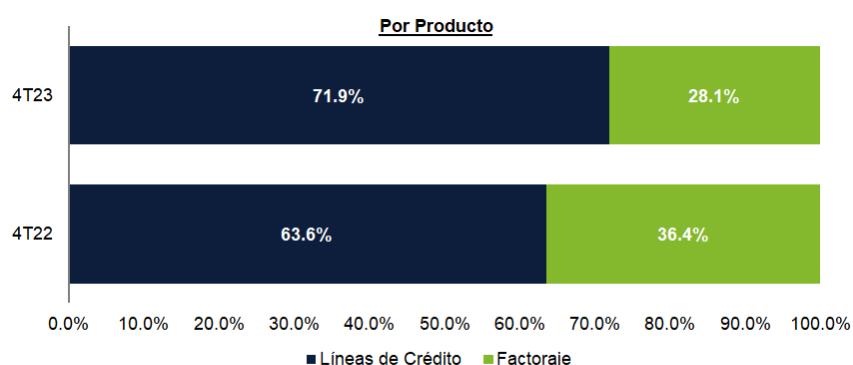


*Otros: Coahuila, Morelos, Nuevo León y San Luis Potosí.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Por parte de la distribución por producto, el crédito incrementó su participación al representar el 71.9% y factoraje representó el 28.1% al 4T23 (vs. 63.6% y 36.4% al 4T22). En este sentido, cabe mencionar que la estrategia de la Empresa es mantenerse estable tanto en la línea de negocio de crédito como factoraje.

Figura 5. Distribución de la Cartera Total por Producto



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Respecto a la distribución por sector, el agropecuario se mantienen como el más representativo con el 55.0%, mientras que el sector mueblero tiene una participación de 33.3% y que contrarresta el aumento del sector agropecuario. Por su parte, el sector servicios representa el 4.5% al 4T23 (vs. 44.4%; 40.3% y 8.0% al 4T22). HR Ratings considera que se ha visto un incremento en la concentración del sector agropecuario y se mantiene la exposición relevante al sector mueblero, por lo que consideramos que se tiene una mayor sensibilidad a dos sectores específicos para el desempeño de la cartera de crédito.



@HRRATINGS

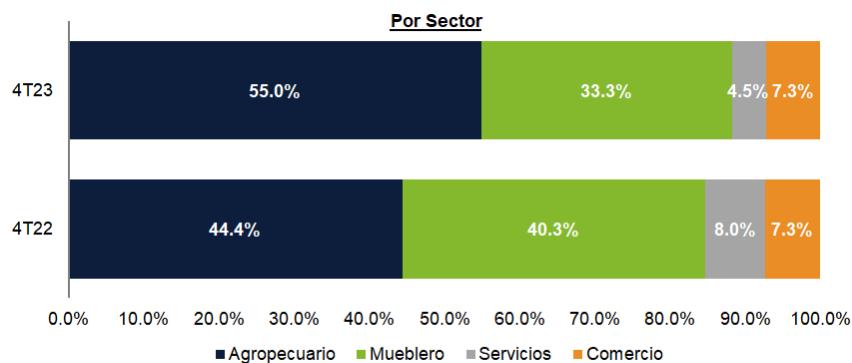


HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 6. Distribución de la Cartera Total por Sector



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Referente a los diez clientes principales, se muestra un incremento de 5.4% con un saldo de P\$220.9m al cierre de 2023 (vs. P\$209.5m en 2022). La concentración de clientes principales aumentó en proporción al crecimiento de cartera. A su vez, el crecimiento del capital permitió que la concentración de clientes respecto a capital se mantuviera estable con el 55.5% y 1.6x al 4T23 (vs. 54.6% y 1.6x al 4T22). En cuanto a las características de los clientes principales, el 79.0% son de cartera de crédito, con el resto distribuidos en operaciones de factoraje. Adicionalmente, en su mayoría cuentan con un aforo superior a 1.0x. HR Ratings considera que la Empresa mantiene una alta concentración en sus clientes principales, lo que incrementa el riesgo en caso de impago por alguno de ellos.

Figura 7. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Portafolio total	x Capital	Tipo de Crédito
Cliente 1	44.9	11.3%	0.3x	Crédito
Cliente 2	33.3	8.4%	0.2x	Crédito
Cliente 3	33.0	8.3%	0.2x	Crédito
Cliente 4	23.7	5.9%	0.2x	Crédito
Cliente 5	19.9	5.0%	0.1x	Crédito
Cliente 6	17.6	4.4%	0.1x	Crédito y Factoraje
Cliente 7	12.6	3.2%	0.1x	Crédito
Cliente 8	12.4	3.1%	0.1x	Factoraje
Cliente 9	11.8	3.0%	0.1x	Crédito y Factoraje
Cliente 10	11.7	2.9%	0.1x	Factoraje
TOTAL	220.9	55.5%	1.6x	
vs. 4T22	209.5	54.6%	1.6x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T23.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

La Empresa cuenta con un total de diez herramientas de fondeo, donde una de las líneas principales es una institución bancaria que autorizó una línea por un monto de P\$100.0m y cuenta con el 43.2% de disponibilidad. El segundo canal de financiamiento son instituciones financieras no bancarias, las cuales cuentan con P\$510.5m autorizados y P\$288.6m dispuestos. Es importante mencionar que el principal esquema de fondeo corresponde a una entidad relacionada que funge como vehículo para el uso de préstamos de *Friends & Family*.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Por último, la Banca de Desarrollo aumentó su monto autorizado en P\$1.9m y, en consecuencia, se cuenta con un monto autorizado acumulado de P\$150.6m. Sin embargo, es relevante mencionar que, el principal fondeador de la banca de desarrollo ha cerrado sus operaciones y la línea de crédito está pendiente de amortización en los próximos períodos. Por otro lado, un fondeador no bancario ha congelado la línea autorizada por P\$80.0m de la Empresa hasta que un accionista y parte relacionada no figure en el buró de crédito. En resumen, al cierre de 2023, el saldo total dispuesto es de P\$525.4m de un monto total autorizado de P\$761.1m, lo que representa un 18.1% de disponibilidad al 4T23 (vs. P\$461.0m; P\$738.2m y 25.5% al 4T22). HR Ratings opina que la disponibilidad de recursos de la Empresa se encuentra limitada en comparación con el año anterior, lo que ha afectado su estructura de financiamiento en un entorno de baja disponibilidad de fondeo en el sector.

Figura 8. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo*	% Disponible	Tasa de Interés	Plazo	Garantía
Canal 1						
Institución Bancaria 1	100.0	56.8	43.2%	TIIE 28 + (3.5% - 4.0%)	Indefinido	5% sobre la línea de crédito
Canal 2						
Institución No Bancaria 1	300.0	180.0	0.0%	17.0% - 25.0%	1 año	N/A
Institución No Bancaria 2**	80.0	0.0	0.0%	TIIE 28 + 5.0%	3 años	Obligado Solidario
Institución No Bancaria 3	45.0	29.0	35.6%	TIIE 28 + 11.25%	3 años	Contrato, pagaré y cesión de cartera
Institución No Bancaria 4	55.0	51.0	7.3%	24.0% - 26.0%	2 años	Contrato y pagaré
Institución No Bancaria 5	20.0	20.0	0.0%	26.0%	1 año	Contrato y pagaré
Institución No Bancaria 6	8.0	6.2	23.0%	18.0%	4 años	Contrato, pagaré y cesión de cartera
Institución No Bancaria 7	2.5	2.5	0.0%	24.0%	1 año	Obligado Solidario
Canal 3						
Banca de Desarrollo 1**	100.0	5.1	0.0%	TIIE 28 + 4.5%	10 años	5% sobre la línea de crédito
Banca de Desarrollo 2	50.6	0.0	100.0%	TIIE 28 + 4.0%	Indefinido	2 a 1 o bien inmueble
TOTAL	761.1	525.4	18.1%	12.5% - 15.5%		
vs. 4T22	738.2	461.0	25.5%	12.9%		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T23.

*Cifras en millones de pesos.

**Línea congelada o pendiente por amortizar y no sujetas a revolvencia.

Brechas de Liquidez

Respecto a las brechas de liquidez, se observa una brecha acumulada reportada de P\$44.2m al cierre del 2023. Esto se ve reflejado en una brecha ponderada de activos y pasivos de 134.2% y a capital de 53.0% al 4T23 (vs. 40.8%; 108.1% y 42.4% al 4T22). La diferencia en la brecha de activos y pasivos se debe principalmente al mayor descalce en el plazo mayor a un año, sin embargo, como podemos observar la brecha reportada acumulada es mayor respecto a la última revisión. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con brechas adecuadas, asimismo la elevada revolvencia de la cartera de factoraje le brinda liquidez y capacidad para cumplir con sus obligaciones al asumir un adecuado comportamiento de la cartera de crédito.



@HRRATINGS

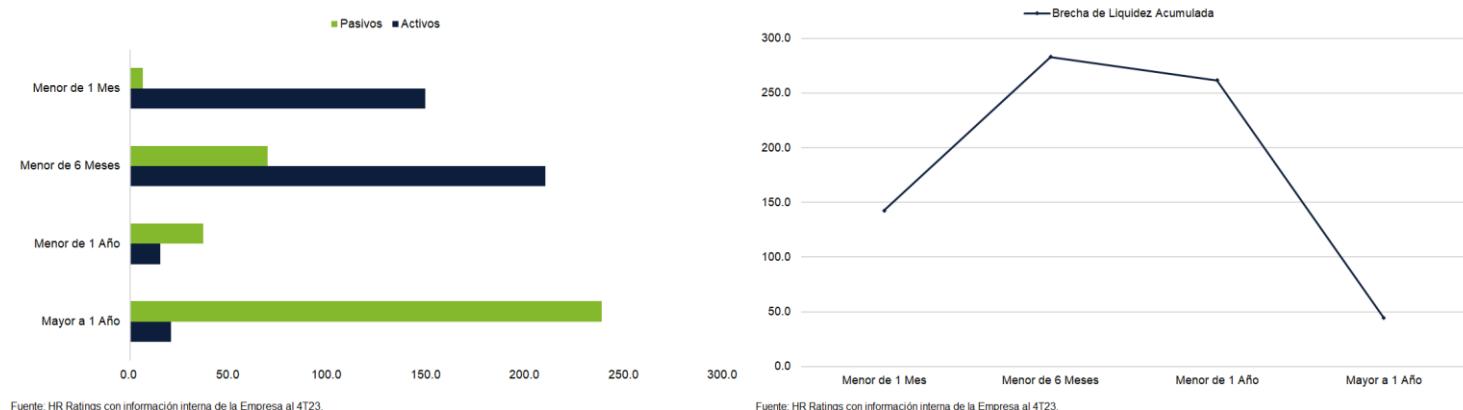


HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 9. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T23.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

En cuanto al riesgo de tasas, el 99.4% de la cartera se encuentra a tasa fija, mientras que el 0.6% se encuentra en tasa variable. Por parte del fondeo, el 74.1% se encuentra a tasa fija y el 25.9% a tasa variable. Cabe mencionar que las líneas de crédito que se encuentran a tasa variable dependen de la TIIE, pero esta se fija al momento de su disposición. Al cierre de 2023 se cuenta con un saldo expuesto de P\$88.4m, en caso de que la tasa de referencia subiera a niveles por encima de la tasa de colocación. Referente al riesgo cambiario, la totalidad de la cartera se encuentra en pesos al igual que el fondeo, por lo que no existe tal riesgo.

Figura 10. Riesgo Cambiario y de Tasas de Interés

Riesgo de Tasas de Interés*		Riesgo Cambiario*	
Cartera Total a Tasa Fija	421.8	Portafolio en Pesos	424.3
Cartera Total a Tasa Variable	2.5	Portafolio en Dólares	0.0
Pasivos a Tasa Fija	259.6	Pasivos en Pesos	350.5
Pasivos a Tasa Variable	90.9	Pasivos en Dólares	0.0
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	88.4	Monto Expuesto	0.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

Situación Financiera Histórica

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito tuvo un crecimiento anual de 3.9% al acumular un monto de cartera total de P\$398.3m en 2023 (vs. P\$383.4m en 2022). En este sentido, la cartera comercial tuvo el mayor crecimiento y representa el 70.9% de la cartera total al acumular un saldo de P\$280.4m en 2023 (vs. 16.0% y P\$241.7m en 2022). Este crecimiento se dio principalmente entre su base de clientes existentes, donde se observa un incremento en el *ticket* promedio por acreditado principalmente en el sector agropecuario y mueblero, esto de acuerdo con la estrategia de la Empresa de enfocarse en clientes con historial de pago adecuado. En cuanto al portafolio de factoraje, se dio un decremento de 28.3% al acumular un saldo de P\$114.9m en 2023 (vs. P\$138.4m en 2022).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Referente a la calidad de la cartera, esta presentó un decremento en el saldo de cartera vencida con un saldo de P\$3.0m al cierre de diciembre de 2023 (vs. P\$3.3m en 2022) y está compuesta por tres acreditados, donde los más representativos son dos pagos vencidos de P\$2.0m y P\$1.0m, respectivamente. Con ello, el índice de morosidad presentó una disminución a 0.8% al 4T23 (vs. 0.9% al 4T22). Aunado a lo anterior, la Empresa llevó a cabo castigos por un monto acumulado de P\$4.5m durante 2023, lo que llevó al índice de morosidad ajustado a niveles de 1.9% al 4T23 (vs. P\$8.8m y 3.1% al 4T22). HR Ratings considera que la Empresa mantiene adecuados niveles de morosidad.

Cobertura de la Empresa

Referente a las estimaciones preventivas 12m, la metodología utilizada por la Empresa indica que estas se constituyen de lo que resulte de aplicar el importe mayor entre el 100.0% de la cartera con más de 181 días de retraso o el 5.0% de los ingresos obtenidos en el ejercicio anterior. Al cierre de 2023, se generaron estimaciones por un monto de P\$4.1m, mientras que en balance observamos un monto de P\$3.7m que refleja los castigos por un monto de cartera de P\$4.5m (vs. P\$6.6m, P\$4.0m y P\$8.8m en 2022). Es así como el índice de cobertura se mantuvo estable en niveles adecuados de 1.2x al 4T23 (1.2x al 4T22).

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses mostraron un decrecimiento anual de 4.0% al presentar un monto de P\$100.0m en el 2023 (vs. P\$104.2m en 2022), derivado de la disminución en la tasa activa a niveles de 25.8% al 4T23 (vs. 26.9% al 4T22). La caída en la tasa activa se atribuye a un menor ritmo de colocación en la cartera comercial y causó que la tasa activa de la misma presentara un decremento de 28.6% a 26.4%.

Por otro lado, los gastos por intereses mostraron un crecimiento anual de 14.6% por un monto de P\$56.6m en diciembre de 2023 (vs. P\$49.4m en 2022) debido a un aumento en la tasa de referencia lo que ocasionó un incremento en la tasa pasiva a 18.2% al 4T23 (vs. 17.1% al 4T22) y a un mayor uso de pasivos con costo del 14.0%.

En consecuencia, al 4T23 el *spread* de tasas se situó en 7.5% (vs. 9.7% al 4T22), lo cual se ve reflejado en un margen financiero acumulado de P\$43.4m en diciembre de 2023 (vs. P\$54.8m en 2022). Por otro lado, se presentó una generación de estimaciones preventivas por P\$4.1m en diciembre de 2023 (vs. P\$6.6m en 2022) en línea con la calidad de la cartera de crédito y a un menor monto de castigos realizados en comparación al 2022. A pesar de una menor generación de estimaciones preventivas, la presión en el margen de las tasas causó que el MIN Ajustado disminuyera al situarse en 10.1% al 4T23 (vs. 12.4% al 4T22).

En cuanto a las comisiones y tarifas pagadas, estas disminuyeron marginalmente con un monto acumulado de P\$0.1m al 2023 (vs. P\$0.3m al 2022). Por parte de los otros ingresos de la operación, estos se mantuvieron estables con un monto acumulado de P\$1.8m al cierre de 2023, los cuales se componen principalmente de ingresos por seguros de crédito y arrendamiento, gestión de proyectos, cuentas de inversión, ventas de activo fijo y el fideicomiso de FND (vs. P\$1.1m al 2022). Al considerar los factores anteriores, los ingresos totales de la operación presentaron un monto de P\$40.9m al cierre de 2023 (vs. P\$52.1m en 2022).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

En cuanto a los gastos administrativos, se observa un incremento de 4.3% con un monto acumulado de P\$32.1m en 2023 (vs. P\$30.9m en 2022). Los gastos de administración se componen principalmente de salarios y sueldos, depreciaciones de arrendamiento, honorarios, impuestos y derechos diversos, otros gastos administrativos y remuneraciones al personal. A pesar de la estabilidad en los gastos administrativos, la disminución en los ingresos totales de la operación provocó que el índice de eficiencia aumentara al ubicarse en 71.2% al 4T23 (vs. 52.7% al 4T22).

Rentabilidad y Solvencia

El menor ritmo de colocación que se vio reflejado en la presión en el *spread* de tasas, llevaron a un decremento en el resultado de la operación de P\$8.9m en 2023 (vs. P\$21.2m en 2022). Adicionalmente, no se presentaron impuestos causados ni diferidos, lo que llevó a que el resultado neto del ejercicio se mantuviera en P\$8.9m en 2023 (vs. P\$18.7m en 2022). En consecuencia, el nivel de rentabilidad se presionó con un ROA Promedio de 2.0% al 4T23 y se posiciona en niveles moderados (vs. 4.4% al 4T22).

En cuanto a la posición de solvencia, esta se mantiene estable debido al crecimiento en activos sujetos a riesgo en mayor proporción al robustecimiento del capital contable para soportar el crecimiento de las operaciones, el cual se ha presentado por medio de la generación de utilidades, mismas que históricamente se han capitalizado. Es importante mencionar que, la Empresa tiene un monto de capital no exhibido de P\$8.7m al cierre de diciembre de 2023 que esperamos que se reduzca a través de la capitalización de utilidades de próximos periodos. Esto se ve reflejado en un índice de capitalización de 30.5% al 4T23 (vs. 30.7% al 4T22).

Fondeo y Apalancamiento

En cuanto a la razón de apalancamiento, hubo un mayor crecimiento en el capital contable promedio de los últimos 12m que contrarrestó la disposición de herramientas de fondeo para financiar el crecimiento de las operaciones, por lo que la razón disminuyó ligeramente a 2.4x al 4T23 (vs. 2.5x al 4T22). En este sentido, la estrategia de fondeo de la Empresa se basó en mantener las líneas de crédito actuales entre Instituciones Financieras Bancarios, No Bancarios y Banca de Desarrollo. Asimismo, se ha mantenido un uso relevante de préstamos de *Friends & Family* a través de un vehículo de inversión relacionado, constituido bajo la figura de SOFOM no regulada.

Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantuvo estable en 1.2x al 4T23 (vs. 1.2x al 4T22). Lo anterior refleja estabilidad en la liquidez de la Empresa ante una mayor toma de deuda, en donde las disponibilidades e inversiones en valores incrementaron a P\$31.9m en 2023 en comparación con P\$12.8m en 2022, lo que refleja aún una adecuada posición de solvencia y liquidez.

Liquidez

Referente a la liquidez, el indicador de activos líquidos a pasivos se sitúa en un nivel de 5.1x al 4T23 (vs. 4.2x al 4T22), lo que demuestra una adecuada administración de activos y pasivos (ALM), en donde no se tienen descalces relevantes entre la cobranza esperada y los vencimientos de pasivos. Esto se debe principalmente a que el perfil de pasivos cuenta con un mayor plazo de vencimientos y a que las operaciones de factoraje representan el 29.1% de la cartera total, las cuales cuentan con un corto plazo y una elevada revolvencia que favorece la liquidez de EFIM.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Anexos – Glosario

Balance Financiero

EFIM (En Millones de Pesos)	Anual		
	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 (En Millones de Pesos)	Anual		
	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 (Méjico), 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 válida, 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 varían 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