

Calificación

EFIM AP                      HR AP3-  
Perspectiva                      Estable

Calificación AP

Perspectiva  
Estable

HR AP3-  
Inicial 2021

Fuente: HR Ratings.

Contactos

**Akira Hirata**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

**Anais Padilla**  
Analista  
anais.padilla@hrratings.com

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

## HR Ratings asignó la calificación de HR AP3- con Perspectiva Estable para EFIM

La asignación de la calificación para EFIM<sup>1</sup> se sustenta en el adecuado tren de crédito con el que cuenta la Empresa, lo cual se ve reflejado en los bajos niveles de morosidad, que se exhiben por debajo del 3.5% en los últimos tres años. En este sentido, la operación de la Empresa se encuentra respaldada por manuales y por un robusto sistema tecnológico, el cual es brindado por su empresa hermana en el estado de Sonora. A pesar de lo anterior, existe una elevada concentración en los clientes principales, lo que refleja una sensibilidad en cuanto a la calidad de los activos. Finalmente, se considera la falta de un Comité de Riesgo y un Área de Auditoría independiente como áreas de oportunidad. Finalmente, se considera que la estructura de Gobierno Corporativo es moderada en cuanto a los Comités Organizacionales y la participación independiente del Consejo de Administración, la cual se ubica por debajo de 25.0%. Los principales supuestos y resultados son:

### Factores Considerados

- **Adecuados niveles de morosidad, al contar con un índice de morosidad y morosidad ajustado 0.5% y 2.2% al 4T20 (vs. 1.2% y 3.4% al 4T19).** La Empresa ha logrado mantener la calidad de la cartera en rangos adecuados en los últimos tres años, reflejando sus procesos de originación, seguimiento y cobranza.
- **Niveles de independencia en el Consejo de Administración por debajo de las sanas prácticas.** A pesar de contar con consejeros con elevada experiencia en el sector, la participación independiente es de 18.2% al contar únicamente con dos miembros independientes, por debajo de los estándares del sector.
- **Adecuada estructura organizacional y herramientas tecnológicas.** A partir de la compra de la Empresa en 2017 se ha robustecido la estructura organizacional, con una adecuada separación de funciones y con el apoyo del sistema de administración de cartera utilizado por su empresa hermana.
- **Proceso de auditoría interna en fase de formalización e implementación.** La Empresa se encuentra en proceso de formalización de su Comité de Auditoría, por lo que el proceso de auditoría interno aun no se encuentra implementado en la estructura de Gobierno Corporativo.
- **Alta concentración de clientes principales, con un 46.0% respecto a cartera y a 1.6x respecto a capital.** Esta alta concentración implica un mayor riesgo en caso de impago por alguno de los principales acreditados; sin embargo, cuenta con una adecuada estructura de garantías.

### Desempeño Histórico

- **Recuperación sostenida en el volumen de cartera, acumulando un monto de cartera total de P\$249.2m.** Después de la adquisición de la Empresa en 2017, se ha mostrado una recuperación relevante en la colocación a través de la diversificación en sectores y la reactivación de operaciones de factoraje
- **Eficiencia en rangos adecuados, al exhibir un índice de eficiencia operativa de 48.7% y 8.3% al 4T20 (vs. 60.7% y 9.7% al 4T19).** El crecimiento constante en la generación de ingresos, de la mano de un crecimiento paulatino de gastos, ha permitido que la eficiencia logre disminuir a rangos adecuados.

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

- **Sólidos niveles de solvencia al exhibir un índice de capitalización de 34.7% al 4T20 (vs. 45.1% al 4T19).** A partir de la capitalización de 2017, la Empresa ha mantenido los rangos de capitalización en niveles sólidos, ya que, a pesar del crecimiento continuo, la generación de ingresos ha logrado mantener la solidez.

#### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración a clientes principales a un nivel menor al 30.0% y 1.0x respecto a cartera y capital.** Un decremento en la concentración de clientes podría generar un impacto positivo en la calificación, ya que disminuiría el riesgo en caso de impago.
- **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.
- **Adecuada implementación y maduración del proceso de auditoría interna.** Lo anterior a través de la formalización y celebración del Comité de Auditoría por un periodo de al menos 12 meses.
- **Diversificación en las fuentes de fondeo.** Actualmente, la Empresa cuenta con dependencia a su fondeador principal, sin embargo, una diversificación en el fondeo podría generar una acción de calificación.

#### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la morosidad ajustada a un nivel de 8.0%.** El aumento en la morosidad ajustada a ese nivel implicaría un deterioro en la calidad de cartera y exhibiendo deficiencias en el tren de crédito, lo que impactaría negativamente en la calificación.
- **Incumplimiento de alguno de los clientes principales.** Considerando 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.

## Perfil de la Empresa

### 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 en periodos recientes ha empezado un proceso de diversificación por sector, incluyendo PyMEs comerciales, de servicios y agropecuarias. Durante el segundo trimestre del 2017, LC Arrendamiento Corporativo compró el 50% de participación total de EFIM, manteniendo 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.

## Estructura de la Empresa

### Control Accionario

El Control Accionario de la Empresa se encuentra conformado por 11 accionistas, de los cuales una empresa dedicada a servicios financieros basada en Sonora cuenta con la mayor participación, teniendo 50.0% del total de acciones. Por su parte, el Accionista 2 cuenta con 12.9% de las acciones de la Empresa, seguido del Accionista 3 y Accionista 4 los cuales controlan el 8.3% respectivamente del total de acciones respectivamente. Dichos accionistas son personas físicas. El 20.4% restante del control accionario se encuentra distribuido entre siete accionistas, de los cuales ninguno controla más del 4.5% de las acciones de EFIM.

Accionista	Capital*	%
Accionista 1	38.2	50.0%
Accionista 2	9.8	12.9%
Accionista 3	6.4	8.3%
Accionista 4	6.4	8.3%
Accionista 5	3.4	4.5%
Accionista 6	2.9	3.8%
Accionista 7	2.9	3.8%
Accionista 8	1.6	2.1%
Accionista 9	1.6	2.1%
Accionista 10	1.6	2.1%
Accionista 11	1.6	2.1%
<b>TOTAL</b>	<b>76.3</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.  
\*Cifras en millones de pesos.

## Gobierno Corporativo y Órganos de Administración

### Consejo de Administración

El Consejo de Administración está compuesto por un presidente, un secretario, un tesorero, seis vocales y dos consejeros independientes, con un total de once miembros. De acuerdo con lo anterior, el porcentaje de independencia es del 18.2%, lo cual se encuentra por debajo del 25.0% considerado como sanas prácticas en instituciones de

crédito. A pesar de lo anterior, los Consejeros de la Empresa cuentan con amplia experiencia en los sectores financieros, comercial e industrial, acumulando 33.0 años de experiencia profesional en promedio. HR Ratings considera que el Consejo de Administración de EFIM cuenta con un adecuado perfil de consejeros para la toma de decisiones, aunque su participación independiente se ubica por debajo de los estándares de la industria.

**Figura 2 . Consejo de Administración**

Consejero	Cargo	Años de Experiencia	Preparación Académica
Consejero 1	Presidente	35	Contador Público por el ITESM
Consejero 2	Secretario	38	Ingeniero Industrial en Universidad La Salle
Consejero 3	Tesorero	43	Contador Público en UNAM
Consejero 4	Vocal	18	Contador Público en Universidad del Noroeste
Consejero 5	Vocal	28	Administración de Empresas en la Anahuac del Norte
Consejero 6	Vocal	27	Administración de Empresas en la Universidad Anahuac
Consejero 7	Vocal	9	Licenciatura en Negocios Internacionales por la Universidad Iberoamericana
Consejero 8	Vocal	28	Administración de Empresas en la Anáhuac del Norte
Consejero 9	Vocal	45	Actuario por la UNAM
Consejero 10	Independiente	44	Doctor en econometría por la Universidad Nacional de Australia
Consejero 11	Independiente	49	Abogado por la Escuela Libre de Derecho

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Comités

La Empresa cuenta con tres comités crédito, comunicación y control, y responsabilidad social. La sesión de los comités es de manera mensual para el caso de comité de comunicación y control y responsabilidad social, mientras que para el caso del comité de crédito es de acuerdo con el volumen de operaciones. Adicionalmente el comité de auditoría se encuentra en desarrollo y aun no está institucionalizado, actualmente existe un encargado del área de auditoría interna y reporta las fallas en las sesiones de consejo, sin embargo, no opera de manera formal, por lo que lo consideramos un área de oportunidad. Por otra parte, la Empresa no cuenta con un comité de riesgos, lo que también consideramos un área de oportunidad. A continuación, se detallan sus funciones:

Figura 3. Comités de Trabajo

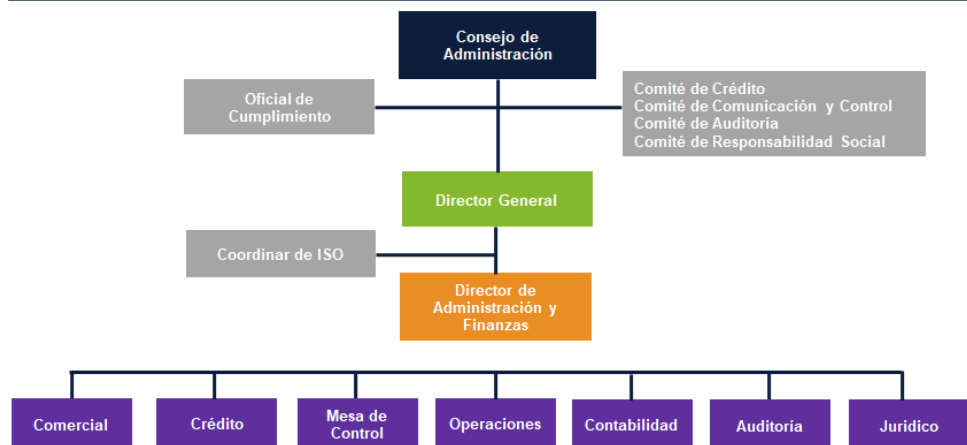
Comité	Función / Objetivos	Miembros	Sesión
Comité de Crédito	Se encarga de evaluar, aprobar o rechazar las propuestas de créditos presentadas por el departamento de crédito. Este se rige por las normas y políticas de crédito aprobadas por el Consejo de Administración.	Director General Dirección de Administración y Finanzas Gerente de Crédito Gerente Comercial Gerente Jurídico Gerente de Operaciones	Conforme a las necesidades
Comité de Comunicación y Control	Es un órgano facultado por el Consejo de Administración para vigilar y enterar de aquellos contratos cuyas características pudieran generar un alto riesgo.	Director General Gerente Jurídico Oficial de Cumplimiento Dirección de Administración y Finanzas Secretario del Consejo de Administración	Mensual
Comité de Responsabilidad Social	Se encarga de dar valor en el área de calidad como centro de reflexión y análisis dentro de la organización en materia estratégica estando comprometida con la cultura de honestidad y responsabilidad con el personal, clientes, proveedores e instituciones externas.	Director General y/o Director de Administración y Finanzas Responsable Social Gerente Comercial Gerente Jurídico Recursos Humanos Gerente de Auditoría Soporte Técnico (En caso de ser proceso de sistemas)	Mensual

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Estructura Organizacional

La estructura de la Empresa tiene en el orden de mayor jerarquía al Consejo de Administración, del cual dependen el Director General de la Empresa y los Comités Organizacionales. A su vez, la Dirección General le reporta a la Dirección de Administración y Finanzas, y posteriormente de esta dirección dependen siete áreas que se encargan de la operación de la Empresa: comercial, crédito, mesa de control, operaciones, contabilidad, auditoría y jurídico. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una estructura adecuada para atender las necesidades de la operación y con una separación de funciones entre las distintas áreas.

Figura 4. Estructura Organizacional



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

### Directivos

Los principales directivos de EFIM, cuentan con un promedio de experiencia en el sector financiero de 24.1 años y un promedio de 5.5 años dentro de la Empresa. En este sentido los directivos principales, cuentan con una amplia experiencia dentro del sector financiero y han tenido un crecimiento dentro de la Empresa. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un adecuado control directivo.

Figura 5. Directivos Principales

Puesto	Años de Experiencia	Años en la Empresa	Preparación Académica	Experiencia Laboral
Director de Administración y Finanzas	38	14	Licenciatura	Gerente de Administración y Finanzas en Promotora Bavaria Gerente de Administración en Bollhoff
Gerente de Operaciones	12	4	Maestría	Coordinadora de Proyectos Nuevos Productos en Centro de Apoyo al Microempresario Gerente de Proyectos en Dianova Internacional
Gerente Comercial	28	5	Licenciatura	Gerente Terminal Aero virtual Volaris Gerente Comercial en la División Automotriz de Dalton
Gerente de Crédito	38	8	Licenciatura	Contralor en Grupo XTREME CELL Gerente de Crédito y Cobranza en Brightstar de México
Soporte técnico	8	1	Licenciatura	Ingeniero de Implementación en Grupo IS Ingeniero de Soporte en IMPROMED
Gerente de Contabilidad	21	1	Licenciatura	Director Administrativo en Corporativo COMEIN Contador de Costos e Importaciones en Procom

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

### Manuales

Actualmente la Empresa cuenta con ocho manuales, los cuales buscan establecer los lineamientos y estrategias para la operación de la Empresa, así como alinearse a las disposiciones regulatorias y de la Norma ISO 9001: 2015, esto con la finalidad de eficiente y transparentar las actividades diarias de la Empresa. A continuación, se detallan las funciones y objetivos de los manuales.

**Figura 6. Manuales**

Manual	Función / Objetivos
Calidad	Determina los lineamientos que la Empresa ha establecido para la definición, documentación, implementación, mantenimiento y mejora continua del sistema de gestión de calidad de acuerdo a los requisitos de la Norma ISO 9001:2015
Infraestructura	Establece la arquitectura e infraestructura tecnológica requerida para contar con los niveles de automatización, que le permita controlar y realizar de manera eficiente las operaciones activas de control interno.
PLD / FT	Implementar, conocer y cumplir lo previsto en las disposiciones aplicables a las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple en tema de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. En el manual se establecen las funciones que deberá cumplir el oficial de cumplimiento y las personas denominadas en el Comité de Comunicación y control, así como las políticas, lineamientos para la identificación de personas físicas y morales, para determinar el perfil transaccional, el monitoreo y detección de operaciones inusuales, relevantes e internas preocupantes.
Control Interno	Reúne las políticas, procedimientos, técnicas de control interno instauradas por la Empresa, para mitigar riesgos inherentes a las operaciones realizadas, con el objetivo de alcanzar una adecuada organización administrativa, confiabilidad en los reportes y administración de riesgos.
Código de Ética	Es una guía explícita que regula a los colaboradores y directivos para tener un comportamiento adecuado frente nuestros compañeros, socios, clientes y proveedores.
Organización	Tiene como propósito descubrir en forma adecuada, las atribuciones y estructura de las áreas que integran a la Empresa, delimitar los niveles jerárquico, líneas de autoridad, delimitación de funciones acciones asignadas de cada área, así como garantizar que la actuación de cada integrante de la organización se apege a la normatividad y responsabilidad que exige su desempeño laboral.
Contabilidad	El manual establece una base para los contadores que producen la información contable, como a los usuarios de esta, con el fin de evitar la discrepancia de criterios que puedan resultar del análisis e interpretación de las cifras, unificar el registro contable, obtener estados financieros que reflejen de manera transparente la exacta situación financiera y constituir una base homogénea que permita el seguimiento y control de la Empresa.
Crédito	Establece los lineamientos institucionales para el adecuado manejo y operación del proceso de otorgamiento de crédito, maximizar los beneficios de la Empresa y facilitar la administración de riesgo crediticio.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

## Capacitación

En cuanto al programa de capacitación, la Empresa cuenta con cursos dirigidos para todo el personal y otros enfocados en el área de operación. Entre los cursos se encuentran los obligatorios de acuerdo con la regulación, como los son el de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo (PLD/ FT) y actualizaciones contables. Además, se brindan cursos de manera interna y otros proporcionados de manera externa principalmente enfocados en contabilidad y ventas. Al cierre de 2020, el total de horas de capacitación fue de 505, lo que implica un total de 28.1 horas promedio por empleado. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un adecuado programa de capacitación y las horas promedio por empleado, se encuentran por arriba del promedio del sector.

**Figura 7. Capacitación**

Total de Horas	Número de Empleados	Promedio por Empleado
505	18	28.1

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Productos

EFIM cuenta con una oferta de cinco productos: crédito refaccionario, simple, habilitación/ avío, factoraje y arrendamiento. La totalidad de los productos está destinado a capital de trabajo, con excepción del crédito refaccionario, el cual tiene como propósito la adquisición, construcción o reparación de activos. La tasa se fija en el momento de colocación y la totalidad de los productos implica una garantía real. En el caso de factoraje, la factura misma es la garantía.

**Figura 8. Productos**

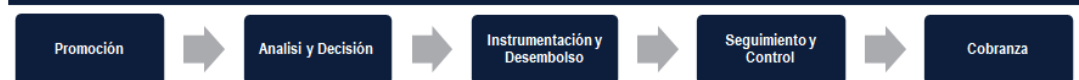
Producto	Destino	Plazo	Tipo de Tasa	Comisiones	Garantía
Crédito Refaccionario	Activo Fijo : Adquisición, construcción o reparación	Hasta 5 años / 10 años	Anual de 26% hasta el 36%	Por disposición hasta el 3.0%	Hipotecarias, prendarias y avales.
Crédito Simple	Capital de Trabajo	Hasta 1 año / 10 años	Anual de 26% hasta el 36%	Por disposición hasta el 3.0%	Hipotecarias, prendarias y avales.
Habilitación o Avío	Capital de Trabajo	Hasta 3 años / 10 años	Anual de 26% hasta el 36%	Por disposición hasta el 3.0%	Hipotecarias, prendarias y avales.
Factoraje	Capital de Trabajo	Hasta 3 años con revisión anual	Anual de 26% hasta el 36%	Por disposición hasta el 3.0%	Prendarias
Arrendamiento	Capital de Trabajo	Hasta 4 años	N/A	2% sobre el valor de facturación	Hipotecarias, prendarias y avales.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.  
\*Cifras en millones de pesos.

### Proceso de Originación, Seguimiento y Cobranza

El tren de crédito de la Empresa se engloba en cinco etapas: promoción, análisis y decisión, instrumentación y desembolso, seguimiento y control y cobranza. A continuación, se detallan los procesos de cada una de las fases del tren de crédito.

**Figura 9. Proceso de Crédito**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

### Promoción

#### Promoción del Crédito

Los prospectos de clientes son contactados por el área Comercial de la Empresa y se registran en la bitácora de expedientes, en la pestaña de prospectos para validar que cumple con el perfil establecido por la Empresa para ser sujeto de crédito de acuerdo con las políticas del manual de crédito. En caso de que proceda el prospecto, se le ofrecen las opciones de productos que se adecuen a sus necesidades; asimismo se identifica por parte de los asesores la viabilidad y factibilidad del proyecto de inversión.



Se realiza una búsqueda en el sistema para efectos de PLD y se visita el prospecto para realizar una entrevista y generar los formatos de otorgación de crédito.

#### Integración de expedientes

En esta etapa se recaban los documentos establecidos en el *checklist* correspondiente al producto ofrecido, para poder iniciar el trámite del crédito solicitado. Los documentos generales que deberán de cumplir todos los prospectos de EFIM incluyen solicitud de crédito, FIEL, copia de su acta constitutiva, copia de su estado de cuenta, identificación oficial, folio mercantil y estados financieros. Este proceso es revisado por el departamento comercial, el cual se apoya del área jurídica para revisar el dictamen sobre la personalidad jurídica de las personas y en el área de crédito para la consulta de buro de crédito.

En cuanto a los bienes que se otorguen en garantía, estos se determinarán con base a lo que estipule el comité de crédito. Asimismo, la garantía que aplique deberá estar asegurada, teniendo como beneficiaria preferente a Efim y se registra en el registro único de garantías.

Por último, todos los documentos entregados por el cliente se mantendrán en físico y electrónico dentro del sistema y deberán cotejarse de acuerdo con el manual de PLD y FT. Una vez terminado este proceso se envía el expediente completo a la mesa de control para su revisión.

### **Análisis y autorización del crédito**

#### Estudio de crédito

El estudio del crédito se realiza en todas las solicitudes de manera personalizada, utilizando una matriz que considera el resultado de evaluar diversas variables que se mencionan a continuación y posteriormente de juntar los resultados del análisis de riesgo y de capacidad del cliente. Para ello se considera lo siguiente:

- Buro de crédito
- Buro de crédito del representante legal / aval
- Estados financieros
- Crecimiento de Ventas
- Crecimiento de Capital Contable
- Activo Circulante / Pasivo circulante
- Pasivo total / capital contable
- EBITDA / Ventas netas
- Margen de Utilidad
- ROA
- Ciclo financiero
- Cuentas por cobrar

Para todos los estudios de crédito se consideran los factores siguientes:

- a) Análisis de riesgo paramétrico que estima la probabilidad de impago.
- b) Capacidad de pago, para realizar los pagos de las amortizaciones de su crédito en tiempo y forma.
- c) Resultado del estudio de crédito y dictamen

- d) Aunado al resultado paramétrico, todos los aspectos cualitativos y cuantitativos deberán ser analizados por el departamento de crédito.
- e) El departamento de crédito podría solicitar información adicional, en caso de considerarlo necesario.
- f) Cuando un acreditado ya tiene una línea de crédito aprobada, se deberá analizar y evaluar su información periódicamente dentro de un plazo de duración de la línea
- g) Las solicitudes de crédito que no tenga una calificación favorable podrán ser revisadas por el comité de crédito

Como resultado del estudio de crédito se deberá elaborar o generar una carátula de crédito que muestre el resultado del estudio de crédito, en el que se asiente una recomendación sobre la solicitud correspondiente.

#### Autorización del crédito

El Comité de Crédito y/o el Consejo de Administración son los órganos encargados de la autorización de los créditos de acuerdo con sus facultades. El responsable del área de crédito deberá concentrar las carátulas de aprobación de los créditos, así como los elementos utilizados para llevar a cabo las resoluciones en comité. Dentro del comité de crédito se aprueban o deniegan los casos. Toda la documentación está disponible en todo momento para auditoría de crédito, auditores externos y autoridades competentes

#### Formalización del crédito

La formalización del crédito se lleva a cabo con los instrumentos jurídicos autorizados. En este sentido, es responsabilidad del área jurídica generar el paquete de formalización. Todas las operaciones de crédito se respaldan como mínimo con el contrato de apertura y la suscripción de uno o varios pagarés.

Se debe de contar con la firma del acreditado y en su caso del aval en todos los documentos utilizados en la formalización del crédito. Todos los acreditados deben de estar identificados a través de un número de cliente, el cual se dará de alta en el sistema; asimismo los contratos están identificados y se dan de alta en el sistema. La custodia del contrato original la tiene el área de guarda valores y se brinda una copia al cliente, en físico como en digital.

#### Control de expedientes

La integración de expedientes se apega a las prácticas de la CNBV. Todo acreditado debe contar con un expediente único y el departamento de promoción es el encargado de la integración del expediente en su fase inicial y de recabar la documentación necesaria para la integración de este.

La mesa de control es responsable de controlar aquella documentación que requiera actualizarse en el caso de los créditos a partes relacionadas. Para la operación diaria, se mantiene el expediente electrónico del acreditado y el cual podrá ser consultado en el sistema. Es la mesa de control quien realiza de manera permanente la revisión y clasificación de expedientes de acreditados que se encuentren en operación. En el caso de créditos con plazo mayor a un año, se deberán actualizar los documentos de manera anual.

El responsable de recibir, identificar, integrar, custodiar y administrar los documentos es el Guarda valores. Los documentos se deben mantener en óptimas condiciones físicas, sin mutilaciones tachaduras o enmendaduras. El responsable de la mesa de control tendrá acceso y control de contratos y pagares originales para confirmar cualquier dato y

/ o documento y para atender las auditorías y revisiones de los fondeadores. La dirección de administración y finanzas supervisará las funciones de la mesa de control, y se realiza un registro en la bitácora correspondiente.

### **Revisión y liberación del crédito**

La mesa de control debe revisar y liberar el expediente firmado por el cliente antes de realizar la ministración de los recursos. Los criterios que debe revisar son los siguientes:

- a) Asegurar que los expedientes se encuentren completos
- b) Mitigar el riesgo en la recuperación del crédito o algún incumplimiento regulatorio
- c) Asegurar el cumplimiento con las políticas internas establecidas para el otorgamiento de crédito y términos de autorizaciones.

Los tramites que cumplan con los lineamientos establecidos serán autorizados por mesa de control para ser autorizados.

Para el caso de factoraje, la ministración opera de la siguiente manera:

- a) Comercial recibe el aviso del cliente que quiere operar sus facturas, el plazo y el monto.
- b) Operaciones carga las facturas electrónicas.
- c) El cliente endosa, es decir, cede los derechos.
- d) Obtener la boleta del registro de las facturas en el RUG (Registro Único de Garantías).
- e) Operaciones valida las facturas en el SAT.
- f) Considerar el porcentaje de aforo (cuando aplique).
- g) Se determina el importe neto de la operación y genera el bloque en el banco plasmando su elaboración.
- h) Se integra el número de documentos de la operación y se archiva electrónicamente en el sistema de administración de cartera.
- i) Mesa de control valida los criterios operacionales antes comentados; en caso de faltar algo requiere al involucrado, en caso contrario lo autoriza.

### Pago o ministración del crédito

El departamento de operaciones es el que cuenta con la facultad para ejecutar las instrucciones del comité de crédito y realizar el registro correspondiente en el sistema. El área de administración es la facultada para realizar la transferencia, depósito o cheque al cliente una vez que haya sido validada la transacción por el área de operaciones y mesa de control.

### **Seguimiento y Recuperación**

Una vez que se ministran los recursos, la Empresa realizará las siguientes actividades de seguimiento y cobranza dependiendo del estatus de los acreditados:

- Solicitar, junto con la inscripción del contrato, el registro en el “Certificado de Gravamen”.
- El Área Comercial tendrá 20 días como límite para contar con la póliza de seguro de la garantía, en caso de que aplique.

- El Área Comercial tendrá hasta 60 días para realizar una comprobación de la inversión del crédito.
- Visita presencial a clientes de manera anual.
- El departamento de cobranza del Área de Operaciones es responsable del seguimiento y recuperación de los créditos vencidos, así como de mantener los pagos oportunos.
- El Área de Operaciones reporta de manera mensual el estatus del seguimiento que se le da a cartera.
- La cartera se gestiona con los siguientes criterios: cobranza preventiva, cobranza de cartera morosa, cobranza de cartera vencida.

#### Procedimiento de cobranza ordinaria Factoraje

- a) El área de cobranza envía a los EPOS las notificaciones correspondientes, en un plazo no mayor a 72 horas a partir de la disposición.
- b) De manera mensual el área de cobranza coteja vía telefónica los vencimientos semanales.
- c) Mientras las operaciones no se encuentren liquidadas, el estatus de este proceso en el sistema es "activo".
- d) Una vez que se recibe el pago, el estatus pasa a "pagado" y se realiza la devolución del aforo al cliente.
- e) En caso de no recibir el pago en el plazo establecido, el estatus pasa a "incumplimiento", y se comenzarán las medidas de cobranza administrativa y/o extrajudicial y/o judicial

#### Procedimiento de cobranza crédito

- a) El área de cobranza envía mediante correo electrónico un detalle de los créditos que están por vencer con la finalidad que el cliente pueda programar su pago todos los viernes.

Para ambos casos, la cobranza de cartera morosa funciona de la siguiente manera:

1. Se consideran en este rubro aquellas operaciones que, a un día de haber presentado falta de pago y el sistema de cartera lo considera en un estatus de INCUMPLIMIENTO.
2. Se realiza gestión vía telefónica, mediante correo electrónico y/o en su caso presencial, en donde se externa al cliente las consecuencias del no-pago.
3. Se busca comprometer al cliente o EPO con una fecha de pago.
4. En este rubro permanecerán las operaciones mencionadas en el punto anterior hasta por un plazo de 90 días contados a partir de la fecha de vencimiento origen.
5. Una vez recibido el pago, se realiza el cálculo los intereses moratorios en función de los días de atraso. El importe resultante se descuenta del monto de aforo y se deposita al cliente con él envío de su respectiva factura.
6. De no recibir el pago en un plazo señalado en el punto anterior, el estatus cambiará a VENCIDO y la operación pasará al proceso de cobranza de cartera vencida.

Para ambos casos la cobranza vencida, funciona de la siguiente manera:

1. Se consideran en esta etapa aquellas operaciones que, después de 90 días posteriores a su fecha de vencimiento programado, no han podido ser cobradas.
2. Se comunica al cliente o EPO la implicación de gastos de cobranza.
3. Si se recibe el pago en esta etapa para el caso de factoraje, se calculan los intereses moratorios en función de los días de atraso. El importe resultante se descuenta del monto de aforo y se deposita al cliente con él envió de su respectiva factura.
4. Si se recibe el pago en esta etapa para el caso de crédito, se calcula el interés moratorio en función de los días de atraso el cual deberá ser pagado junto con el capital e intereses ordinarios que correspondan para su posterior envió de facturas.
5. Una vez concluido el tiempo de 90 días sin respuesta favorable, la cuenta por cobrar se turna al área de jurídico.

### **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.

#### 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.

### **Plan de Contingencia**

La empresa cuenta con diferentes procedimientos en caso de algún incidente. En caso de caer en un desfase de corte de energía se cuenta con un respaldo de UPS. Si no se contara con acceso a las oficinas por alguna eventualidad, se podrá tener acceso al *site* a través de las VPN. En caso de contingencia, tienen prioridad el responsable de cartera activa, pasiva y clientes que realizan endoso. En caso de que sea necesario se cuenta con un plan de mudanza. A continuación, se detalla la secuencia de acciones:

**Figura 10. Plan de Contingencia**

Secuencia	Acciones
1	Servidor sistema LC encendido y sincronizador diario BD en nube.
2	Servidor LC se apaga
3	Inicia plan de Contingencia ( se descarga el ultimo Backup).
4	Se restaura el Backup en el servidor de contingencia
5	Se configura la aplicación en equipos de usuario
6	Trabajo en equipos externos
7	Termino del incidente
8	Realizar Rollback
9	Se notifica la conclusión del programa de contingencia

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

## Riesgo Contable y Regulatorio

### Riesgo Regulatorio

Mediante Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de febrero de 2010 se adopta la modalidad de Promotora de Inversión, quedando: EFIM, Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada. Adicionalmente, de acuerdo con información pública, la Empresa no ha presentado alguna multa por parte de la CNBV, en los últimos cuatro años.

### Auditoría Externa

El Auditor externo es Gossler S.C, los cuales han auditado los estados financieros de EFIM, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2020 y 2019, y los estados de resultados, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo, correspondientes a los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas explicativas a los estados financieros que incluyen un resumen de políticas contables significativas. De acuerdo con su opinión: "Los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de EFIM, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R., al 31 de diciembre de 2020y 2019, 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 y Fondo

### Análisis de la Cartera

#### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total muestra un crecimiento anual de 44.2% al cierre de diciembre de 2020, acumulando un monto de P\$249.2m, en este sentido tanto la cartera comercial, como la de factoraje han presentado recuperaciones en la colocación. A pesar de que en los últimos años el sector mueblero ha sido uno de los principales sectores que atiende la Empresa, durante los últimos dos años se ha diversificado la colocación en sectores como el agropecuario, lo que ha permitido el crecimiento, a pesar de una desaceleración en este sector (vs. P\$172.8m al cierre de diciembre de 2019). En este sentido, hemos observado un bajo crecimiento en el número total de clientes, pero se han incrementado los montos promedio de crédito y factoraje pasando de P\$1.3m y P\$0.1m a P\$1.4m y P\$1.5m, respectivamente. Adicionalmente, durante el segundo trimestre de 2020, se realizó una sola operación de arrendamiento, la cual no se espera que se renueve a su vencimiento, al cierre del 4T20 el saldo es de P\$13.8m. En cuanto a las tasas de colocación, la tasa promedio ponderada de crédito mostró una disminución pasando de 30.6% al 4T19 a 29.7% al 4T21, mientras que las comisiones que se cobran por factoraje mantienen la misma tasa.

Figura 11. Características de la Cartera

	4T19	4T20
<b>Saldo de Cartera Total*</b>	172.8	249.2
<b>Número de Contratos Crédito</b>	131	155
<b>Número de Contratos Factoraje</b>	860	684
<b>Número de Contratos de Arrendamiento</b>	0.0	1
<b>Número de Clientes</b>	73	86
<b>Saldo Promedio por Crédito*</b>	1.3	1.4
<b>Saldo Promedio por Factoraje*</b>	0.1	1.5
<b>Saldo Promedio por Arrendamiento*</b>	0.0	13.8
<b>Tasa Promedio Ponderada Crédito</b>	30.7%	29.7%
<b>Tasa Promedio Ponderada Factoraje</b>	26.0%	26.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

#### Buckets de Morosidad

Los *buckets* de morosidad se mantienen estables en los últimos doce meses. El *bucket* con cero días de atraso mantiene la mayor proporción con 95.9% de la cartera total al 4T20, mientras que los *buckets* de 31 a 60 días y de 61 a 90 días disminuyeron su participación a 0.5% y 0.0% (vs. 83.6%, 7.5% y 0.2% al 4T19). Por último, la cartera vencida se vio disminuida a 0.5% del total de la cartera por la aplicación de un castigo por un monto de P\$4.2m de cartera vencida, lo que provocó esta disminución. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada calidad de la cartera, con una mejora en comparación con los *buckets* del año anterior.

**Figura 12. Buckets de Morosidad**

Días de Atraso	Monto al 4T19*	% Cartera	Monto al 4T20*	% Cartera
0	144.5	83.6%	239.0	95.9%
1 - 30	12.9	7.4%	7.7	3.1%
31 - 60	13.0	7.5%	1.1	0.5%
61 - 90	0.4	0.2%	0.0	0.0%
Vencida	2.0	1.2%	1.3	0.5%
<b>TOTAL</b>	<b>172.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>249.2</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T20.

\*Cifras en millones de pesos.

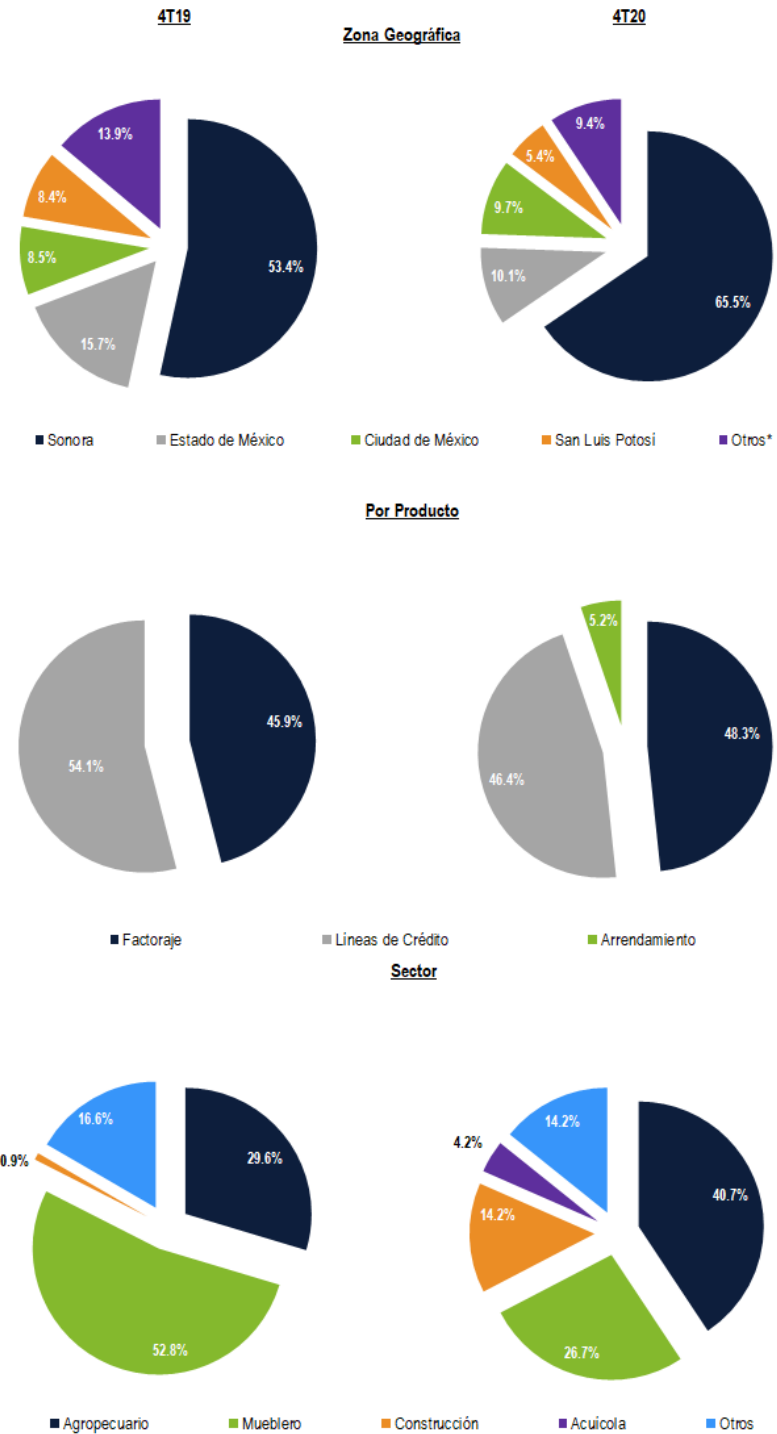
### Distribución de la Cartera Total

La distribución de la cartera por zona geográfica mantiene a Sonora como la principal entidad al representar 65.5% de la cartera total. Esto se debe principalmente a que su empresa hermana se encuentra en ese Estado, lo que ha permitido crear una alianza estratégica. Le sigue Estado de México con 10.1% y Ciudad de México con 9.7% al 4T20 (vs. 53.4%, 15.7% y 8.5% al 4T19). En cuanto a la distribución por producto, el factoraje incrementó su participación a 48.3%, lo que se debe principalmente a la recuperación de la operación de clientes y a una decisión estratégica de enfocarse en esta línea de negocio; le sigue el crédito con 46.4% y el arrendamiento presenta un 5.2% debido a que EFIM cuenta con un único cliente en arrendamiento y este no es un producto que se busque impulsar en un corto plazo en el mercado abierto (vs. 45.9%, 54.1% y 0.0% al 4T19).

Por último, respecto a la distribución de sectores, la Empresa tiene la mayor concentración en el sector agropecuario con 40.7% de la cartera total, el cual incrementó su participación en comparación con el año anterior, contrarrestando la disminución del sector mueblero que representa el 26.7% al 4T20. La disminución del sector mueblero se debe a que el sector mostró una fuerte desaceleración durante la pandemia (vs. 29.6% y 52.8% al 4T20). A este le sigue el sector de construcción con 14.2% y el acuícola con 4.2% (vs. 0.9% y 0.0% al 4T19).



**Figura 13. Distribución de Cartera**



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.  
 Otros\*: Morelos, Sonora, Jalisco, Querétaro y Nuevo León  
 Otros\*: Alimentario, Financiero, Comercio, Inmobiliaria, Minería y Artístico.

### Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Respecto a la concentración de la cartera en los diez clientes principales, se ha observado un incremento respecto a cartera al representar 51.8% de la cartera total, sin embargo, respecto a capital disminuyó a 1.6x al 4T20 (vs. 50.3% y 2.2 x al 4T19). El aumento de la concentración de cartera en clientes principales se debe a que la Empresa ha incrementado el ticket promedio de los clientes principales, sin embargo, el robustecimiento de capital ha permitido que la concentración respecto a capital disminuya. En cuanto a las características de los clientes, seis de ellos ya eran parte de los principales en la última revisión y los cuatro restantes ya formaban parte del portafolio, por lo que tienen un historial de operaciones con la Empresa. Por otra parte, 46.3% cuenta con crédito y factoraje, mientras que el resto de los clientes tienen únicamente un producto. Asimismo, la totalidad de los clientes cuentan con garantías como pagares e inmobiliaria y con un aforo superior a 1.0x, en este sentido cabe mencionar que, en el caso de factoraje, la factura es la garantía misma. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una alta concentración en sus clientes principales; lo cual se encuentra castigado en la calificación, sin embargo, la estructura de garantías permite disminuir el riesgo en caso de una adecuada ejecución de estas.

Figura 14. Clientes Principales

Cliente	Saldo*	% de Portafolio total	x Capital	Tipo de Crédito	Garantía	Aforo
Cliente 1	17.7	7.1%	0.2x	Crédito y Factoraje	22.0	1.2
Cliente 2	16.5	6.6%	0.2x	Crédito y Factoraje	37.9	2.3
Cliente 3	15.9	6.4%	0.2x	Crédito y Factoraje	57.0	3.6
Cliente 4	14.2	5.7%	0.2x	Crédito	13.0	0.9
Cliente 5	13.8	5.6%	0.2x	Arrendamiento	38.8	2.8
Cliente 6	11.2	4.5%	0.1x	Factoraje	11.2	1.0
Cliente 7	10.4	4.2%	0.1x	Factoraje	10.4	1.0
Cliente 8	10.0	4.0%	0.1x	Factoraje	10.0	1.0
Cliente 9	9.7	3.9%	0.1x	Crédito y Factoraje	36.2	3.7
Cliente 10	9.7	3.9%	0.1x	Crédito	20.9	2.2
<b>TOTAL</b>	<b>129.1</b>	<b>51.8%</b>	<b>1.5x</b>			
<b>vs. 4T19</b>	<b>87.0</b>	<b>50.3%</b>	<b>2.2x</b>			

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T20.  
\*Cifras en millones de pesos.

### Herramientas de Fondeo

Respecto a las herramientas de fondeo, el monto autorizado se vio disminuido por un menor monto de uso de *Friends & Family* pasando de P\$103.5m a P\$77.7m. Al cierre de diciembre, el monto autorizado acumula un total de P\$265.8m y se ha dispuesto un monto total de P\$194.1m, lo que refleja una disponibilidad del 20.6% (vs. P\$185.3m, P\$124.6m y 32.8% al 4T19). En cuanto a la diversificación de las herramientas, la Empresa cuenta con tres líneas de crédito con instituciones financieras no bancarias y dos líneas con Banca de Desarrollo, en donde su principal fondeador es una institución de Banca de Desarrollo. HR Ratings considera que la Empresa cuenta con los recursos para continuar con el crecimiento operación, sin embargo, considera un área de oportunidad en la dependencia hacia su principal fondeador

Figura 15. Herramientas de Fondeo

Institución	Monto*	Saldo*	% Disponible	Tasa de Interés	Plazo
<b>Canal 1</b>					
Friends & Family	77.7	77.7	0.0%	15.0%	1 año
<b>Canal 2</b>					
Crea mas capital	14.0	14.0	0.0%	24.0%	1 año
SMC Soluciones de capital	2.0	2.0	0.0%	24.0%	6 meses
Credito Creal	30.0	13.1	0.0%	22.0%	1 año
<b>Canal 3</b>					
Financiera Nacional	100.0	83.9	16.1%	TIE 28 + 5.5%	Indefinido
FIFOMI	42.1	3.4	92.0%	TIE 28 + ( 3.9% - 4.5%)	Indefinido
<b>TOTAL</b>	<b>265.8</b>	<b>194.1</b>	<b>20.6%</b>		
vs. 4T19	185.3	124.6	32.8%		

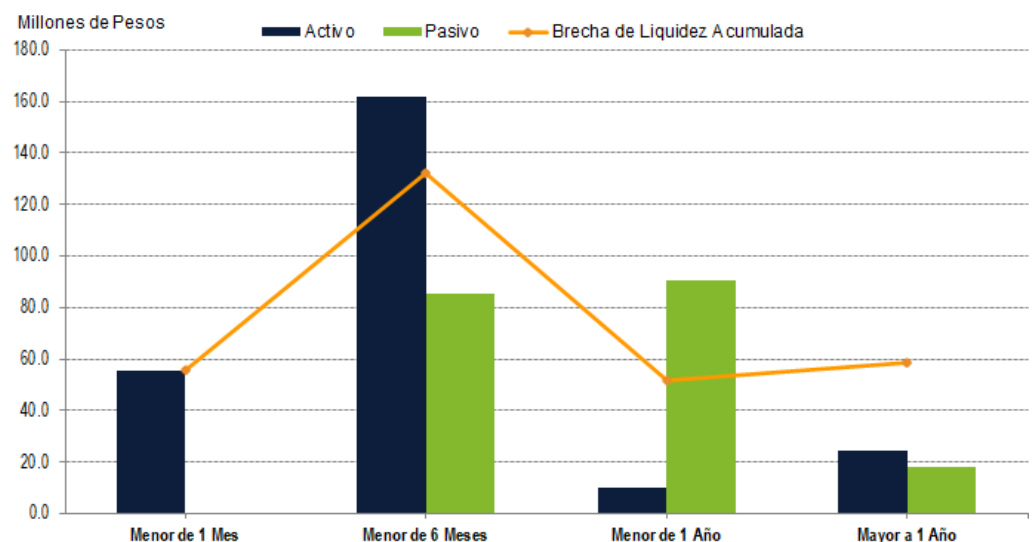
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T20.

\*Cifras en millones de pesos.

## Brechas de Liquidez

EFIM cuenta con una brecha de liquidez acumulada positiva, con un monto al cierre de 2020 de P\$58.6m. Como podemos observar existe un descalce en el periodo menor a un año, lo que se debe principalmente a que la cartera de factoraje representa casi el 50.0% de la cartera total y debido a la revolvencia de esta, sus vencimientos se encuentran concentrados en el periodo de menos a 6 meses. Asimismo, en este periodo se tienen vencimientos de pasivos por P\$85.7m. Para cubrir dicho monto, se esperaría que la Empresa lleve a cabo la revolvencia de la cartera de factoraje, con lo que se tendrían flujos positivos para el pago de la deuda. La brecha ponderada de activos y pasivos es de 65.7% y a capital es de 34.9% al 4T20 (vs. 19.8% y 9.3% al 4T19). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con un adecuado perfil de vencimientos en el corto plazo, reflejando una adecuada capacidad de cumplimiento de obligaciones.

Figura 16 . Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T20.

## Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

En cuanto al riesgo de tasas, la totalidad de la cartera se encuentra a tasa fija, mientras que en el fondeo 55.0% del mismo se encuentra a tasa fija y el 45.0% 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 2020 se cuenta con un saldo expuesto de P\$161.9m, 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 y en la parte de fondeo únicamente 2.0% se encuentra en dólares, lo que corresponde a una parte del fondeo por parte de *Friends & Family*, lo que implica un monto expuesto de P\$4.0m. La Empresa no cuenta con algún instrumento de cobertura, sin embargo, el monto expuesto no representa un riesgo significativo.

**Figura 17. Riesgo Cambiario y de Tasas de Interés**

Riesgo de Tasas de Interés*		Riesgo Cambiario*	
Cartera Total a Tasa Fija	249.2	Portafolio en Pesos	249.2
Cartera Total a Tasa Variable	0.0	Portafolio en Dólares	0.0
Pasivos a Tasa Fija	106.7	Pasivos en Pesos	190.1
Pasivos a Tasa Variable	87.3	Pasivos en Dólares	4.0
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	161.9	Monto Expuesto	4.0

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

\*Cifras en millones de pesos.

## Análisis Financiero Histórico

### Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total tuvo un crecimiento anual de 44.2%, acumulando un monto al cierre de 2020 de P\$249.2m (vs. P\$172.8m en 2019). El crecimiento en la cartera se ha dado principalmente por la diversificación de los sectores a los que atiende la Empresa para incluir al sector agropecuario, así como por la alianza estratégica que cuenta con su empresa hermana en el estado de Sonora, lo cual le ha brindado una oportunidad de crecimiento en esta zona. Por otra parte, el sector mueblerero mostró una desaceleración durante la pandemia, por lo que no se presentó un crecimiento relevante en la cartera a este sector; a pesar de ello, el crecimiento en el sector agropecuario permitió contrarrestar este efecto.

En cuanto a la calidad de la cartera, se observa una disminución en la cartera vencida acumulando un monto de P\$1.3m, lo que se ve reflejado en un índice de morosidad de 0.5% al 4T20. La cartera vencida está compuesta por un solo cliente del sector mueblerero, el cual cuenta con cuatro operaciones de factoraje por un monto de P\$1.3m. Respecto al índice de morosidad ajustado, este se encuentra en un nivel de 2.2% al 4T20, como consecuencia de un monto castigado de P\$4.2m, en los últimos 12m, correspondiente a dos clientes, los cuales estaban en incumplimiento desde 2018 (vs. 3.4% al 4T19). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con una adecuada calidad de la cartera una vez que se consideran los castigos realizados.

Respecto a los criterios contables especiales emitidos por la CNBV en apoyo a las instituciones de crédito, la Empresa no se apegó a ellos, sin embargo, se brindó diferimientos en apoyo a sus clientes. De la cartera de crédito total, entraron doce

clientes por un monto total de P\$29.8m, equivalente a 24.7% de la cartera total. A la fecha de este reporte, 43.6% de los clientes que solicitaron apoyo ya salieron del programa de diferimiento; el resto de la cartera en apoyo termina su plazo entre el mes de mayo y julio del año en curso. En el caso de la cartera de factoraje, únicamente entró un cliente por un monto de P\$0.5m y a la fecha de este reporte ya terminó el diferimiento.

### **Cobertura de la Empresa**

Respecto a las estimaciones preventivas la Empresa las constituye al aplicar lo que resulte mayor entre 100% de la cartera vencida o el 5% de los ingresos obtenidos en el ejercicio anterior. Al cierre de 2020, EFIM acumula un monto de estimaciones de P\$3.7m, lo que se ve reflejado en un índice de cobertura de 2.4x al 4T20 (vs. 1.8x al 4T19). HR Ratings considera que la Empresa cuenta con niveles de cobertura de fortaleza, al tener reservada en su totalidad el monto de cartera vencida.

### **Ingresos y Gastos**

El *spread* de tasas se vio apreciado debido a una disminución en el costo de fondeo, ya que la mayor parte de su fondeo se encuentra a tasa variable y se ha observado una disminución en la tasa de referencia en el último año; es así como el *spread* se sitúa en un nivel de 13.2% al 4T20 (vs. 11.1% al 4T19). Es importante mencionar que a partir de este año los ingresos generados por la cartera de factoraje ya se observan en el rubro de ingresos intereses, ya que en años anteriores se registraban en comisiones cobradas. (vs. 11.2% al 4T19). A pesar de la mejora en el *spread*, el incremento en las estimaciones preventivas para la aplicación de castigos provocó una disminución en el MIN Ajustado, el cual se coloca en un nivel de 15.5% al 4T20 (vs. 14.3% al 4T19).

Con el ajuste contable mencionado anteriormente, el rubro de comisiones cobradas se redujo a cero ya que las comisiones que se cobran por factoraje se registran ahora en ingresos por intereses y la Empresa no genera otro tipo de comisiones. En cuanto a las comisiones pagadas únicamente se pagan aquellas por los prestamos devengados que reciben por parte de sus fondeadores y acumulan un monto de P\$0.5m al cierre de 2020, por lo que las comisiones netas acumulan un monto de -P\$0.5m (vs. P\$-0.0m a diciembre de 2019). Referente a otros ingresos, se acumuló un monto de P\$0.1m en 2020 correspondientes a los intereses que genera el fideicomiso de Financiera Nacional de Desarrollo, en el cual se depositan las garantías para garantizar los créditos (vs. P\$0.5m en 2019).

Referente a los gastos de administración, estos acumularon un monto de P\$19.4m, en donde los gastos por remuneraciones al personal y servicios operativos presentaron el mayor crecimiento ante a un mayor volumen de operaciones (vs. P\$16.7m en 2019). A pesar del incremento en gastos de administración, el crecimiento en ingresos totales de la operación fue mayor, lo que permitió que el índice de eficiencia y eficiencia operativa se situara en 48.3% y 8.1% al 4T20 (vs. 60.7% y 9.7% al 4T19). Con ello, se observa que un mayor volumen de operaciones ha repercutido en una mejora en las eficiencias de la Empresa.

**Rentabilidad y Solvencia**

Respecto a los impuestos, se registraron impuestos diferidos por un monto de P\$7.9m como consecuencia del uso de los beneficios fiscales que mantenía la Empresa por pérdidas en ejercicios anteriores. Es así como al cierre de 2020 se registraron utilidades netas por un monto de P\$9.2m, lo que se ve reflejado en un ROA y ROE Promedio de 3.2% y 11.0% al 4T20 (vs. 3.4% y 9.5% al 4T19). Referente a la solvencia, el índice de capitalización se vio disminuido, como consecuencia del crecimiento en la cartera de crédito y factoraje, lo que incrementó los activos en riesgo y al 4T20 se situó en un nivel de 34.7% (vs. 45.1% al 4T19). HR Ratings considera que a pesar de la disminución esta va acorde al crecimiento del portafolio y se encuentra en niveles sólidos.

**Fondeo y Apalancamiento**

Por parte del apalancamiento, este se ha visto incrementado para atender el crecimiento del portafolio, y se sitúa al 4T20 en 2.4x (vs. 1.8x al 4T19). En este sentido, la estrategia de fondeo de la Empresa se ha enfocado en el uso de líneas de la banca de desarrollo, y del fondeo de Friends & Family. Aun así, la generación de utilidades ocasionó que la razón de apalancamiento se mantuviera en niveles bajos. En cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta se observó una disminución debido a una mayor necesidad de fondeo, sin embargo, se encuentra en rangos adecuados y por arriba de 1.0x al 4T20 el indicador se exhibe en 1.3x (vs. 1.4x al 4T19).

**Anexo – Estados Financieros**

Balance: EFIM (En Millones de Pesos)	Anual		
	2018	2019	2020
<b>ACTIVO</b>	<b>184.9</b>	<b>206.1</b>	<b>294.8</b>
Disponibilidades	9.0	2.9	2.3
<b>Cartera de Crédito Neto</b>	<b>143.5</b>	<b>169.1</b>	<b>246.0</b>
Cartera de Crédito Total	147.0	172.8	249.2
Cartera de Crédito Vigente	144.4	170.8	247.8
Cartera de Crédito Comercial	37.5	92.3	120.8
Cartera de Factoraje	106.9	78.4	127.1
Cartera de Crédito Vencida	2.7	2.0	1.3
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-3.5	-3.7	-3.2
<b>Otros Activos</b>	<b>32.4</b>	<b>34.1</b>	<b>46.5</b>
Otras Cuentas por Cobrar	1.0	1.4	1.5
Bienes Adjudicados	0.7	3.3	3.3
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	0.2	0.4	14.0
Impuestos Diferidos (a favor)	26.1	24.5	16.6
Otros Activos <sup>1</sup>	4.4	4.5	11.2
<b>PASIVO</b>	<b>116.5</b>	<b>129.8</b>	<b>209.4</b>
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	<b>98.8</b>	<b>124.6</b>	<b>198.8</b>
Préstamos de Corto Plazo	98.8	124.6	194.9
Préstamos de Largo Plazo	0.0	0.0	3.9
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>15.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>
Impuestos por Pagar	0.0	0.3	0.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>1</sup>	15.9	2.0	2.1
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>68.5</b>	<b>76.3</b>	<b>85.4</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>65.1</b>	<b>69.4</b>	<b>76.3</b>
Capital Social	85.2	85.2	85.2
Capital social no exhibido	-20.1	-15.8	-8.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>3.4</b>	<b>6.9</b>	<b>9.1</b>
Reservas de Capital	-7.6	0.0	0.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	7.6	0.0	0.0
Resultado Neto del Ejercicio	3.4	6.9	9.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>89.7</b>	<b>121.6</b>	<b>196.6</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

1. Fideicomiso de Administración y Garantía, Fideicomiso FND, Depósitos en garantía, gastos pagados por anticipado, derechos y marcas.

2. Provisión adicional por obligaciones laborales, provisiones para obligaciones diversas e Impuestos por pagar.

Edo. De Resultados: EFIM (En Millones de Pesos)	Anual		
	2018	2019	2020
Ingresos por Intereses	13.3	45.4	66.0
Ingresos por Arrendamiento	0.0	0.0	2.1
Gastos por Intereses	7.5	18.6	27.4
<b>Margen Financiero</b>	<b>5.8</b>	<b>26.8</b>	<b>40.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.5	2.2	3.7
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4.3</b>	<b>24.6</b>	<b>37.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	10.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.1	0.0	0.5
Resultado por intermediación (mas)	-1.3	0.2	-0.2
Otros ingresos (egresos) de la operación	0.5	0.5	0.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>13.4</b>	<b>25.2</b>	<b>36.4</b>
Gastos de Administración y Promoción	-10.9	-16.7	-19.4
<b>RESULTADO DE LA OPERACIÓN</b>	<b>2.4</b>	<b>8.6</b>	<b>17.0</b>
<b>RESULTADO ANTES DE ISR Y PTU</b>	<b>2.4</b>	<b>8.6</b>	<b>17.0</b>
ISR y PTU Causado	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	-1.0	1.6	7.9
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>3.4</b>	<b>6.9</b>	<b>9.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

Métricas Financieras	2018	2019	2020
Índice de Morosidad	1.8%	1.2%	0.5%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	3.4%	2.2%
Índice de Cobertura	1.3	1.8	2.4
MIN Ajustado	4.3%	14.3%	15.5%
Índice de Eficiencia	73.5%	60.7%	48.3%
Índice de Eficiencia Operativa	11.0%	9.7%	8.1%
ROA Promedio	2.6%	3.4%	3.2%
ROE Promedio	6.2%	9.5%	11.0%
Índice de Capitalización	47.7%	45.1%	34.7%
Razón de Apalancamiento	1.3	1.8	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.4	1.3
Tasa Activa	13.4%	26.4%	27.7%
Tasa Pasiva	11.2%	15.3%	14.5%
Spread de Tasas	12.2%	11.1%	13.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.



Flujo de Efectivo: EFIM (En Millones de Pesos)	Anual		
	2018	2019	2020
<b>Resultado Neto</b>	3.4	6.9	9.1
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	1.5	2.2	3.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.5	2.2	3.7
Depreciación	1.7	0.1	0.2
<b>Flujo Derivados del Resultado</b>	6.6	9.3	13.0
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-85.0	-41.8	-74.2
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-100.6	-27.8	-80.7
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.0	2.6	0.0
Decremento (Incremento) en Créditos Diferidos	1.1	1.1	4.9
Incremento (decremento) Otras Cuentas por Cobrar	0.2	-0.4	-0.1
Incremento (decremento) Otros Activos	1.3	1.5	1.3
Incremento (decremento) Otras Cuentas por Pagar	13.0	-13.6	0.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-78.5	-32.5	-61.1
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	-1.7	-0.3	-13.8
Adquisición / Venta de Mobiliario y Equipo	-1.7	-0.3	-13.8
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-80.2	-32.8	-74.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	86.2	26.7	74.3
Financiamientos Bancarios	61.2	25.8	74.3
Aportaciones de Capital	50.0	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-25.0	0.9	0.0
<b>Incremento (Disminución) Neto de Efectivo</b>	6.1	-6.1	-0.7
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	3.0	9.0	2.9
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	9.0	2.9	2.3
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	7.6	9.4	12.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020
Resultado Neto	3.4	6.9	9.1
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.5	2.2	3.7
- Castigos	0.8	2.1	4.2
+ Depreciación y Amortización	1.7	0.1	0.2
+ Decremento (Incremento) Otras Cuentas por Cobrar	0.2	-0.4	-0.1
+ Decremento (Incremento) Otras Cuentas por Pagar*	1.6	2.6	3.6
<b>FLE</b>	7.6	9.4	12.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\*Ajuste realizado por HR Ratings para descontar el efecto de los depósitos en garantía de los clientes.

## Glosario de IFNB's

**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 + Bienes en Administración + Residuales.

**Cartera Vigente a Deuda Neta.** Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) Otras Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) Otras Cuentas por Pagar.

**Índice de Capitalización.** Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas 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.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

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

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

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

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009  
Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 4T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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

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