

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB+/M'
Calificación CP	'2/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	1T16	2015
Activos	399	440
Patrimonio	248	243
Deuda total	141	184
Cartera vencida / cartera total (%)	6.6	6.1
Capital contable / activos (%)	62.2	55.3
ROA (%)	5.0	4.0
ROE (%)	8.4	7.0

Analistas

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692
M daniel.martinez@verum.mx

Ignacio Sandoval Jáuregui
T (52 81) 1936 6693
M ignacio.sandoval@verum.mx

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas de Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. (Vimifos Capital), consideran los cambios presentados en su política de exposición cambiaria para minimizar dicho riesgo y la creación de reservas importantes para cubrir este fin. Adicionalmente, la SOFOM continúa presentando sólidos indicadores de capitalización y un desempeño financiero consistente, aunque basado primordialmente en utilidades cambiarias. Las calificaciones también reflejan la amplia experiencia en el sector y sinergias operativas existentes con Grupo Vimifos y se encuentran limitadas por sus niveles de cartera vencida, así como las concentraciones geográficas, por sector y por grupo económico inherentes a su modelo de negocio.

A raíz de las fuertes fluctuaciones existentes en el precio del dólar, la administración de la SOFOM ha optado por disminuir sus colocaciones de crédito en dicha moneda con recursos propios; de tal manera que al mes de abril de 2016 la posición activa en dólares se ubicó en \$2.4 millones USD, un 63.1% menor al observado a la misma fecha del año anterior y hacia delante se espera que dicha exposición se mantenga en niveles similares o inferiores a los actuales. Adicionalmente, la administración ha constituido una reserva de Ps\$12.4 millones con el fin de cubrir las posiciones activas en moneda extranjera, lo cual Verum considera como prudente.

Verum considera que Vimifos Capital posee una buena estructura de capital, la cual se espera que se mantenga ante los planes conservadores de colocación para los siguientes 24 meses. El uso de financiamiento ha sido bajo en relación con su posición patrimonial, reflejándose en sanos indicadores de capitalización y apalancamiento de 62.2% y 0.6 veces, respectivamente (2015: 55.3% y 0.8x); las fluctuaciones observadas en estos indicadores obedecen principalmente a los ciclos productivos de las actividades de sus clientes. La estrategia de la SOFOM continúa basándose en el crecimiento orgánico manteniendo una concentración relativa en los sectores acuícola y porcicultura (entre 85% y 90% del plan de colocación del 2016).

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementarse en la medida que se observe una mejora sostenida en su índice de cartera vencida y concentraciones crediticias, así como de mantener su base patrimonial en buenos niveles. Por el contrario, las calificaciones pudieran verse impactadas negativamente por un deterioro mayor de sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas, un incremento significativo en su posición activa en dólares y/o por un debilitamiento de la fortaleza patrimonial de la entidad.

Descripción de la compañía

Vimifos Capital inició operaciones en el año 2006 como SOFOL y en octubre de 2012 cambió su figura jurídica a SOFOM, pudiendo agregar a su gama de productos el arrendamiento y factoraje financieros (lo que actualmente está analizando la administración). El mercado objetivo de la entidad es celebrar operaciones de crédito al sector agropecuario, principalmente a las cadenas productivas acuícola y pecuario (en conjunto al 1T16: 93% de su cartera total).

Si bien las calificaciones de Vimifos Capital están determinados por su perfil financiero intrínseco, Verum también considera que la SOFOM es una subsidiaria importante para Vimisión, S.A. de C.V., empresa líder en la elaboración y procesamiento de fosfatos, mezclas vitamínicas y minerales para la industria de la nutrición animal en México y cuya participación accionaria proviene en última instancia de Archer Daniels Midland con un 45.3%, otro 45.3% de Taxis Aéreos del Noroeste, S.A. de C.V., empresa filial de algunos miembros de la Familia Bours y el resto de la composición accionaria de inversionistas minoritarios.

Estrategia

La estrategia de Vimifos Capital continúa basándose en el crecimiento orgánico manteniendo una concentración relativa en los sectores acuícola y porcicultura (entre 85% y 90% del plan de colocación del 2016). Debido a que la recuperación dentro de los sectores en donde la SOFOM mantiene mayor participación será gradual (particularmente el sector de la cría de cerdos), el crecimiento esperado en sus niveles actuales de cartera será moderado.

Durante 2014 la compañía incursionó con el producto de arrendamiento puro a empresas relacionadas (vehículos y montacargas 1T16: 1.5% del portafolio total) y espera realizar operaciones de factoraje financiero con los proveedores del Grupo Vimifos; sin embargo a consideración de la administración, el crecimiento en estos productos no serán significativos.

Administración y Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración es el principal órgano de gobierno de Vimifos Capital, manteniendo una destacable experiencia en la industria y dentro de la empresa. Es la máxima autoridad en materia de administración de riesgos y responsable de definir los lineamientos y políticas de la gestión. Éste se reúne de manera trimestral y se compone de 8 miembros propietarios, con sus respectivos suplentes (de los cuales ninguno es independiente). La compañía tiene establecidos además una serie de comités auxiliares que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y toma de decisiones como el Comité de Riesgo, Comité de Crédito (cuatro diferentes comités diferenciados por niveles jerárquicos para la autorización de los préstamos), Auditoría y el de Comunicación y Control.

Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016).

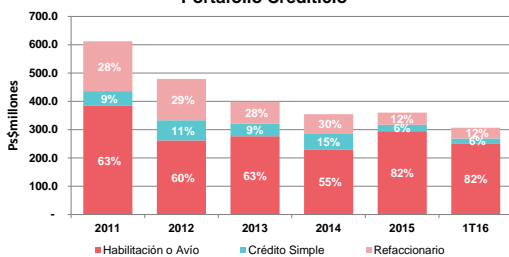
La compañía opera a marzo de 2016 con 29 empleados, con una antigüedad promedio de aproximadamente 4.5 años en sus niveles gerenciales (más de 10 años dentro del Grupo Vimifos).

Operaciones

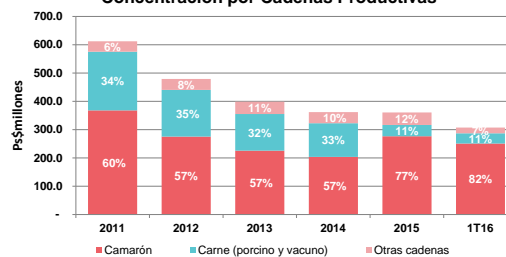
Las oficinas corporativas de la compañía se ubican en la ciudad de Guadalajara Jalisco y cuenta con una sucursal en Ciudad Obregón, Sonora. El mercado objetivo de Vimifos Capital es financiar los insumos de nutrición animal para engordadores de diferentes especies, principalmente para el cultivo de camarón. Para la promoción y atención de sus acreditados la compañía aprovecha la infraestructura y personal de sus empresas relacionadas, las cuales referencian y realizan la evaluación de la viabilidad económica de los proyectos a financiar, así como del seguimiento técnico. Actualmente Grupo Vimifos opera con más de 200 puntos de venta en México, siendo líderes en la elaboración y procesamiento de fosfatos, mezclas vitamínicas y minerales para alimentos de animales en México, de esta manera Vimifos Capital aprovecha la fuerza de venta comercial del grupo para la promoción del crédito.

Al cierre del 1T16 Vimifos Capital mantiene una base pequeña de 54 acreditados que representa un valor de Ps\$307.4 millones (6.8% respecto al 1T15), la cual se encuentra distribuida en nueve estados de la República, siendo el más importante Sonora representando el 61%, seguido por Jalisco con un 14%. Por cadena productiva, históricamente las operaciones crediticias han estado orientadas principalmente a las dirigidas a los cultivos de camarón y producción de carne de cerdo, las cuales en conjunto representan el 93% de su portafolio total. Por la ciclicidad existente en los cultivos que se apoyan, el portafolio crediticio de la SOFOM presenta una alta revolvencia (plazo promedio del crédito: 6 meses).

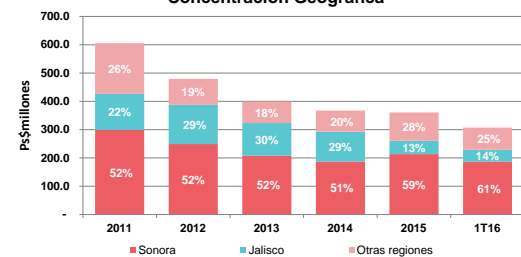
Portafolio Crediticio



Concentración por Cadenas Productivas



Concentración Geográfica



Además de los productos crediticios tradicionales la compañía ofrece operaciones de reporto con vencimiento máximo de 45 días, los cuales utilizan como activo subyacente el camarón, y en menor medida granos forrajeros, operando únicamente con cuatro almacenes generales de depósitos (con calificaciones por otras agencias entre adecuados y buenos); dichas operaciones al cierre del 1T16 se ubicaron en

P\$s13.5 millones, representando 3.4% del activo total con 1.3x de colaterales recibidos (2015: P\$s55.6 millones).

Análisis de la Utilidad

El desempeño financiero de la compañía ha sido bueno en los últimos tres años, mostrando indicadores de rentabilidad sobre activos promedio superiores al 4% en dicho periodo, favorables frente a otras financieras no bancarias calificadas por Verum; sin embargo, dicha rentabilidad se ha beneficiado en parte importante por los efectos cambiarios favorables (utilidad cambiaria 2015: 69.4% del resultado antes de impuestos; 2014: 47.9%). En el mediano plazo se espera que el desempeño financiero de Vimifos Capital permanezca moderado ante la perspectiva conservadora de recuperación dentro de sus dos principales líneas de negocio (acuícola y porcicultura). No obstante, otras cadenas productivas, como lo son la tilapia y la avicultura, y otros productos financieros (arrendamiento puro y factoraje dentro del Grupo Vimifos), pudieran ayudar a incrementar su base de ingresos.

A raíz de las fuertes fluctuaciones existentes en el precio del dólar, la administración de la SOFOM ha optado por disminuir sus colocaciones de crédito en dicha moneda con recursos propios; de tal manera que al mes de abril de 2016 la posición activa en dólares se ubicó en \$2.4 millones USD, un 63.1% menor al observado a la misma fecha del año anterior y hacia delante se espera que dicha exposición se mantenga en niveles similares o inferiores a los actuales. Adicionalmente, la administración ha constituido una reserva de P\$s12.4 millones con el fin de cubrir las posiciones activas en moneda extranjera, lo cual Verum considera como prudente.

Vimifos Capital obtiene su principal fuente de ingresos de los intereses provenientes de su cartera crediticia (1T16: P\$s10.0 millones). Al cierre del 1T16 el 73.4% de estos ingresos se derivan de los generados por la actividad de acuicultura, seguido por porcicultura con el 20.4% y el resto por los obtenidos en colocaciones en otras cadenas productivas e intereses de sus inversiones. En estos primeros tres meses del 2016, dichos ingresos muestran un incremento importante del 21.6% en comparación con el mismo periodo del año anterior; este efecto se ve más marcado dentro del sector acuícola en donde el crecimiento fue de P\$s5.3 millones a P\$s7.3 millones.

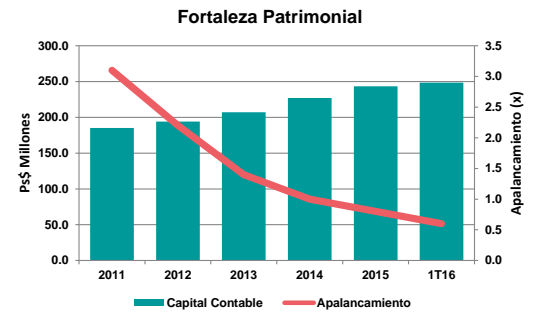
La SOFOM ha mantenido una estructura compacta para sus operaciones, por lo cual su nivel de gastos operativos se ha mostrado razonablemente contenido en los últimos años. Durante los primeros tres meses del 2016 los gastos de administración se ubicaron en P\$s4.1 millones y están compuestos por sueldos y salarios (75.8% del total), honorarios y gastos legales (4.9%), arrendamientos (4.4%) y el resto distribuido en partidas de menor importancia, mezcla que se ha mantenido estable en los últimos periodos.

Su índice de eficiencia operativa (gastos administrativos a ingresos brutos) para el primer trimestre del 2016 se ubicó en 48.3%, que compara favorablemente con lo

observado en otras financieras. En tanto Vimifos Capital no refleje un volumen de colocación y una base de ingresos más estable, Verum espera seguir observando niveles de eficiencia similares a los que actualmente presenta.

Adecuación del Capital

Verum considera que Vimifos Capital posee una buena estructura de capital, la cual se espera que se mantenga ante los planes conservadores de colocación para los siguientes 24 meses. El uso de financiamiento ha sido bajo en relación con su posición patrimonial, reflejándose en sanos indicadores de capitalización y apalancamiento de 62.2% y 0.6 veces, respectivamente (2015: 55.3% y 0.8x); las fluctuaciones observadas en estos indicadores obedecen principalmente a los ciclos productivos de las actividades de sus clientes.



El patrimonio de la SOFOM se ha beneficiado por la generación y retención consistente de utilidades; ya que, durante el periodo de análisis no se han presentado reparto de dividendos. Por su parte, los activos de baja productividad (principalmente bienes adjudicados e impuestos diferidos) representan un razonable 6.5% del capital contable.

Administración de Riesgos

El Consejo de Administración es la instancia encargada de la autorización de los límites de exposición al riesgo y de las principales mecanismos y procedimientos para su monitoreo. Todas las autorizaciones de crédito son realizadas a través de los Comités de Crédito (normal, dirección y especial) o por el propio Consejo de Administración. El análisis realizado a los clientes incluye una evaluación cuantitativa, cualitativa, así como el informe técnico realizado por personal de las empresas relacionadas (viabilidad económica de los proyectos a financiar). A pesar de tener una moderada base de acreditados (1T16: 54) y una ligera estructura administrativa (29 empleados), recientemente la compañía formó un área de administración de riesgos, factor que Verum considera positivo. Adicionalmente, la SOFOM cuenta con un área de Mesa de Control, en donde revisan que la documentación este completa y correcta antes de desembolsar el préstamo al acreditado.

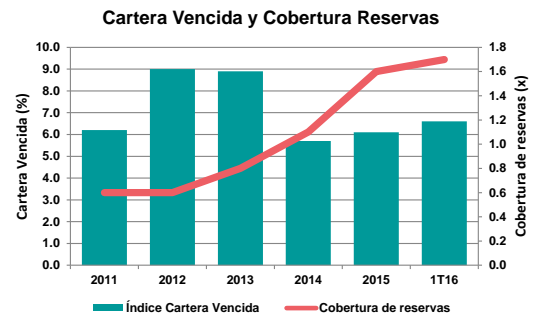
Riesgo Crédito y Calidad de Activos

La mayor exposición de Vimifos Capital es el riesgo crediticio a través de su portafolio de préstamos, que representan el 71.9% de sus activos totales. Su portafolio se integra en 82% de créditos de habilitación o avío, 13% por créditos

refaccionarios y el restante 5% por créditos simples. Históricamente las operaciones de habilitación o avío han sido su enfoque principal de la compañía.

La cartera crediticia de la SOFOM es cíclica porque depende de la producción y comercialización de los cultivos que se apoyan. El camarón es el principal cultivo financiado (82% de su cartera total), de tal manera que su portafolio comienza a originarse en el mes de marzo, alcanzando su punto más alto en septiembre. El decremento observado en el portafolio crediticio en los últimos años (2011 – 2015: - 41.2%) obedece a presiones de mercado dentro de los sectores donde la compañía tiene mayor participación; siendo los principales factores los siguientes tres: (i) presencia de enfermedades en los cultivos de camarón (Mancha Blanca y Síndrome de Mortalidad Temprana) y en fechas recientes en la crianza de cerdos (PED: Diarrea Epidémica Porcina), afectando la necesidad de capital de trabajo por parte de los agricultores; (ii) el sector porcicultura en México pasa por una etapa complicada, debido a los altos costos de los insumos y las variantes en el precio del valor en el mercado; y (iii) problemas de inseguridad en engordadores y ganado en lo general en México, situación que ha llevado a los ganaderos a retrasar las inversiones en infraestructura y crecimiento de su hato ganadero.

La morosidad de su portafolio continúa siendo relevante. El 50% de la cartera vencida de Vimifos Capital es cartera colocada entre 2010 y 2012, principalmente en sectores que actualmente no se apoyan (trigo, maíz y Sorgo); el resto está distribuido en dos acreditados porcicultores (29%) y uno más del sector acuícola (21%). Al cierre del 1T16 la cartera vencida bruta representa un elevado 6.6% de su portafolio total (4T15: 6.1%), llegando el monto a Ps\$20.3 millones, el cual continúa comparando desfavorablemente con otras instituciones financieras en lo general. Las coberturas para riesgos crediticios han sido crecientes en los últimos periodos y a partir del 2014 se han sostenido por encima del 100% de la totalidad del monto vencido (1T16: 109.7%), lo que Verum considera adecuado.



El alto índice de cartera vencida se explica principalmente por la combinación del desfavorable entorno económico que atravesaron los sectores de sus acreditados y la contracción de su portafolio crediticio. Consideramos que para el 2016 sus índices de cartera vencida reportarán una ligera mejoría, principalmente por la gradual recuperación de los sectores con alta presencia crediticia, así como por el crecimiento orgánico de su portafolio. Es importante mencionar que para el cultivo acuícola la SOFOM estará apoyando en siembras con una nueva variedad de larva, los cuales cuentan con innovaciones tecnológicas y la hacen más resistente a las

enfermedades, ayudando a incrementar el índice de sobrevivencia en los cultivos y así en el riesgo de incumplimiento de pago.

La entidad continúa presentando importantes concentraciones en su portafolio crediticio. Al 1T16, los principales 15 acreditados representaron un elevado 73.7% de la cartera total (1T15: 73.9%) y una exposición a capital de 0.9x (1T15: 1.0x). Adicionalmente, la compañía exhibe elevadas concentraciones geográficas y por sector de sus acreditados dado su especialización en sectores específicos; históricamente el estado de Sonora ha representado más del 50% de la cartera total, lo que pudiera presionar a la compañía ante un entorno económico y/o climatológico adverso sobre la región.

Es importante mencionar que todas las operaciones realizadas por la SOFOM están garantizadas por medio de garantías hipotecarias, además el 55.7% de su portafolio cuenta con garantía FEGA (en todas las operaciones fondeadas con FIRA y en algunos casos de recursos propios) que cubren hasta el 50% del saldo insoluto del crédito en pesos y 40% en dólares, mitigando de manera importante la severidad de pérdida. Las garantías hipotecarias, las cuales toman un papel importante en las políticas de creación de reservas, cubren 4.1 veces la cartera total al cierre del 1T16, mientras que la cartera vencida está cubierta en 3.5 veces. A pesar de la alta proporción de coberturas, la naturaleza de éstas es de lenta realización, más aún porque la gran mayoría son bienes rústicos y no urbanos.

Riesgo Mercado

En opinión de Verum, la exposición hacia riesgo mercado es moderada. Vimifos Capital mantiene un elevado porcentaje de su portafolio descontado con recursos propios, los cuales representan el ~55% de su portafolio total. La cartera restante fue descontada con recursos FIRA o con la banca comercial por lo que no presentan riesgos de mercado, ya que amortizan en los mismos términos (plazo, tasa y moneda) que los créditos otorgados. No obstante lo anterior, Vimifos Capital mantiene una posición activa de aproximadamente \$3.1 millones de dólares, la cual fue causada por la colocación de créditos en dicha moneda con recursos propios.

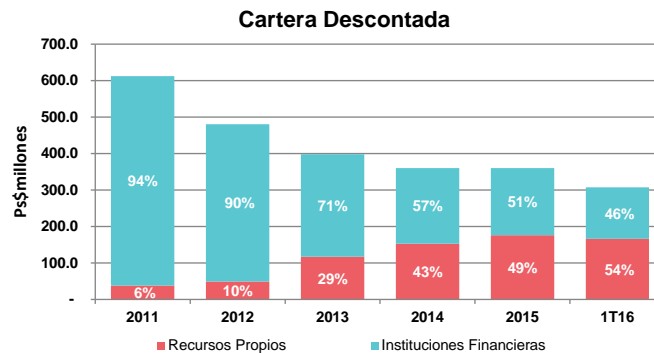
Riesgo Operativo

Vimifos Capital ha incorporado un cuerpo directivo con amplia trayectoria y experiencia; su estructura de operación es apoyada en gran medida por las sinergias operativas existentes con otras compañías filiales. Hasta ahora la compañía mantiene una plataforma tecnológica suficiente y capaz de soportar futuros crecimientos en cartera, productos y número de operaciones; además realiza respaldos físicos de toda la información y cuenta con un programa de continuidad de la operación en caso de siniestros (El Salto Jalisco, dentro de otra compañía del Grupo).

Fondeo y Liquidez

Vimifos Capital cuenta con una favorable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo dos líneas de crédito con la Banca de desarrollo (FIRA: línea autorizada por Ps\$800 millones y Nacional Financiera Ps\$100 millones) y dos más con la banca comercial (\$44 millones de dólares en conjunto). Para el cierre del 1T16 la compañía mantenía disponibilidades en líneas de fondeo de alrededor de Ps\$1,550 millones, lo cual supera ampliamente los planes de crecimiento en el mediano plazo (5.0x su portafolio actual).

A marzo de 2016 las disponibilidades e inversiones en valores se ubican en un buen nivel, equivalentes al 20.7% de sus activos totales y 58.4% de sus pasivos con costo (4T15: 6.4% y 15.2%, respectivamente); una mínima porción se encuentra restringida, al constituirse como garantías líquidas de las operaciones descontadas con la banca comercial. Es importante detallar que las brechas de liquidez son positivas en todos los meses futuros, mitigando considerablemente el riesgo de flujo de pago.



Calidad de la Información Financiera

Los estados financieros de Vimifos Capital para el cierre de 2015 y 2014 han sido auditados sin salvedades por Pricewaterhouse Coopers, S.C. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	mar-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Balance General										
Activo	399,364	100.0	439,910	100.0	448,868	100.0	493,370	100.0	628,974	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	82,482	20.7	27,997	6.4	36,328	8.1	34,916	7.1	40,344	6.4
Deudores por reporto	13,521	3.4	55,621	12.6	42,782	9.5	63,624	12.9	119,252	19.0
Cartera de crédito vigente	287,173	71.9	338,525	77.0	339,864	75.7	363,320	73.6	436,055	69.3
Cartera de crédito vencida	20,251	5.1	22,178	5.0	20,661	4.6	35,327	7.2	43,232	6.9
Cartera de crédito bruta	307,424	77.0	360,703	82.0	360,525	80.3	398,647	80.8	479,287	76.2
Estimación preventiva para riesgos crediticios	34,656	8.7	35,188	8.0	22,653	5.0	28,695	5.8	26,757	4.3
Cartera de crédito neta	272,768	68.3	325,515	74.0	337,872	75.3	369,952	75.0	452,530	71.9
Otras cuentas por cobrar, neto	11,297	2.8	11,041	2.5	7,252	1.6	5,670	1.1	3,412	0.5
Bienes adjudicados, neto	4,230	1.1	4,230	1.0	7,792	1.7	7,040	1.4	1,610	0.3
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	4,481	1.1	4,922	1.1	6,740	1.5	1,943	0.4	2,013	0.3
Impuestos y PTU diferidos, neto	10,585	2.7	10,584	2.4	8,888	2.0	8,744	1.8	7,996	1.3
Otros activos	-	-	-	-	1,214	0.3	1,481	0.3	1,817	0.3
Pasivo	151,086	37.8	196,677	44.7	222,103	49.5	286,462	58.1	435,025	69.2
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	141,161	35.3	184,134	41.9	206,804	46.1	281,803	57.1	431,937	68.7
De corto plazo	124,978	31.3	167,604	38.1	176,507	39.3	250,491	50.8	360,077	57.2
De largo plazo	16,183	4.1	16,530	3.8	30,297	6.7	31,312	6.3	71,860	11.4
Otras cuentas por pagar	9,925	2.5	12,543	2.9	15,299	3.4	4,659	0.9	3,088	0.5
Capital Contable	248,278	62.2	243,233	55.3	226,765	50.5	206,908	41.9	193,949	30.8
Capital social	128,143	32.1	128,143	29.1	128,446	28.6	128,466	26.0	128,466	20.4
Reservas de capital	-	-	-	-	4,303	1.0	3,635	0.7	3,177	0.5
Resultado de ejercicios anteriores	115,091	28.8	98,622	22.4	74,159	16.5	61,848	12.5	53,115	8.4
Resultado neto	5,044	1.3	16,468	3.7	19,857	4.4	12,959	2.6	9,191	1.5
Suma del pasivo y capital contable	399,364	100.0	439,910	100.0	448,868	100.0	493,370	100.0	628,974	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos	9,995	100.0	34,903	100.0	34,710	100.0	42,197	100.0	58,312	100.0
Gastos por intereses	1,851	18.5	6,120	17.5	8,247	23.8	12,438	29.5	20,716	35.5
Margen financiero	8,144	81.5	28,783	82.5	26,463	76.2	29,759	70.5	37,596	64.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	(510)	(5.1)	8,765	25.1	(2,554)	(7.4)	4,193	9.9	3,177	5.4
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	8,654	86.6	20,018	57.4	29,017	83.6	25,566	60.6	34,419	59.0
Comisiones y tarifas cobradas	1,302	13.0	6,065	17.4	6,405	18.5	5,995	14.2	7,997	13.7
Comisiones y tarifas pagadas	(267)	(2.7)	(1,014)	(2.9)	(690)	(2.0)	(460)	(1.1)	(814)	(1.4)
Ingresos netos de la operación	9,689	96.9	25,069	71.8	34,732	100.1	31,101	73.7	41,602	71.3
Gastos de administración y promoción	4,147	41.5	18,045	51.7	22,560	65.0	17,862	42.3	21,469	36.8
Resultado de la operación	5,542	55.4	7,024	20.1	12,172	35.1	13,239	31.4	20,133	34.5
Otros ingresos	-	-	-	-	610	1.8	853	2.0	415	0.7
Utilidad cambiaria (perdida)	1,871	18.7	15,328	43.9	11,770	33.9	807	1.9	(7,704)	(13.2)
Resultado antes de impuestos a la utilidad	6,305	63.1	22,086	63.3	24,552	70.7	14,899	35.3	12,844	22.0
Impuestos a la utilidad causados	1,261	12.6	7,273	20.8	4,695	13.5	1,940	4.6	3,653	6.3
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	(1,655)	(4.7)	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	5,044	50.5	16,468	47.2	19,857	57.2	12,959	30.7	9,191	15.8

Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V., SOFOM

	mar-16	dic-15	dic-14	dic-13	dic-12
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	11.7	9.9	9.4	9.4	10.7
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	4.9	3.7	4.0	3.5	4.1
Margen financiero neto / Activo total	8.1	6.9	7.5	5.3	5.4
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	8.6	4.8	8.2	4.6	4.9
Reservas creadas / Utilidades de impuestos y reservas	(8.8)	28.4	(11.6)	22.0	19.8
Índice de eficiencia	48.3	72.8	63.8	55.9	51.1
Índice de eficiencia ajustado	51.4	53.8	68.8	49.4	47.5
ROAA	5.0	4.0	5.6	2.3	1.3
ROAE	8.4	7.0	9.3	6.5	4.9
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	20.0	25.4	19.1	13.0	28.4
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	(0.6)	2.5	(0.7)	0.9	0.6
Cartera vencida / Cartera total	6.6	6.1	5.7	8.9	9.0
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.7	1.6	1.1	0.8	0.6
Estimaciones preventivas / Cartera total	11.3	9.8	6.3	7.2	5.6
Cartera vencida neta / Capital contable	(5.8)	(5.3)	(0.9)	3.2	8.5
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	0.6	0.9	0.5	0.1
Cartera vencida + castigos / Créditos totales promedio	5.9	6.9	6.5	8.4	8.0
Activos de baja productividad / Activos totales	4.1	4.0	6.7	6.4	5.3
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo Total	93.4	93.6	93.1	98.4	99.3
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	62.2	55.3	50.5	41.9	30.8
Capital contable / Cartera total	80.8	67.4	62.9	51.9	40.5
Generación Interna de capital	8.8	7.3	9.6	6.7	5.0
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	0.6	0.8	1.0	1.4	2.2
Activos de baja productividad / Capital contable	6.5	7.3	13.2	15.2	17.2

La última revisión de Vimifos Capital se realizó el 31 de mayo de 2016. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de marzo de 2016.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.