

Calificaciones

	Calificación Actual
Administrador Primario de Activos Financieros	'AAF3+/M'

Fundamentos de la calificación

La calificación como administrador primario de activos financieros de Corporativo Financiero Vimifos, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, E.N.R. (Vimifos Capital) se sustenta en la extensa experiencia y conocimiento de sus accionistas y plantilla directiva dentro de su mercado objetivo, la fortaleza de su posición financiera actual, en la amplia capacitación proporcionada a su personal y adecuados controles internos para la apta administración de sus riesgos. No obstante, la calificación permanece limitada por sus niveles de cartera vencida, concentraciones crediticias y algunos procedimientos documentados por actualizar.

Vimifos Capital posee un amplio conocimiento en la prestación de servicios financieros generada con la experiencia y el arraigo de sus principales directivos dentro de la compañía. La plantilla laboral al 1T16 ascendió a 29 personas y la mayoría de ellos has permanecido dentro del grupo Vimifos por más de 11 años (5 años dentro de la SOFOM); asimismo, los principales funcionarios cuentan con un promedio de antigüedad superior a los 20 años dentro del sector financiero y/o industria de la nutrición animal, aportando una buena cantidad de conocimientos y experiencia acumulada que beneficia a la empresa. Por su parte la rotación del personal se mantiene en niveles razonables y en los últimos 12 meses terminados en marzo de 2016 únicamente han dejado su puesto tres personas.

Verum considera que la compañía cuenta con un robusto plan de entrenamiento. El programa de capacitación impartido durante el 2015, duró 47 horas en promedio por persona (39 horas promedio revisión anterior), lo que sitúa a la entidad en un nivel superior al promedio de cursos implementados en otras financieras con tamaño y operaciones similares. Para los siguientes años se espera que la SOFOM continúe robusteciendo sus programas de capacitación, gracias a la filosofía por parte de la administración de implementar planes robustos de entrenamiento para todo el personal con base al perfil y su función.

La morosidad del portafolio de la compañía continúa siendo relevante. El 50% de la cartera vencida de la compañía 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. Por su parte, 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.

Información de la compañía

Ps\$ millones	1T16	2015
Activos	399	440
Capital contable	248	243
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

Fortaleza Corporativa

Antecedentes

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. 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).

La SOFOM es subsidiaria de Vimison, 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. Para la promoción y atención de sus acreditados la compañía aprovecha la infraestructura y personal del Grupo Vimifos, los cuales referencian y ven la viabilidad económica de los proyectos a financiar. Actualmente Grupo Vimifos opera con más de 200 puntos de venta en la República, de esta manera Vimifos Capital aprovecha la fuerza de venta comercial del grupo para la promoción del crédito.

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.

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.

En opinión de Verum, la estructura y las prácticas de gobierno corporativo de Vimifos Capital son adecuadas. Sin embargo, muestran algunas áreas de oportunidad respecto a las mejores prácticas del mercado, principalmente, respecto a la participación de independientes en el Consejo de Administración y en sus órganos auxiliares de gobierno.

Metodologías utilizadas

Metodología de calificación de Administradores de Activos Financieros (Febrero 2016).

Posición Financiera

Vimifos Capital cuenta con las calificaciones corporativas de 'BBB+/M' y '2/M' para el largo y corto plazo, respectivamente. Estas calificaciones 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.

Para mayor información sobre las calificaciones corporativas, puede consultar el reporte de calificación en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

Capacidad Operacional

Las oficinas corporativas de la compañía se ubican en la ciudad de Guadalajara Jalisco y además cuenta con una sucursal en Ciudad Obregón, Sonora, a través de las cuales atiende a su base de clientes que están localizados en las principales zonas acuícolas y porcicultura del país. Si bien se trata de una estructura compacta, Verum considera que es suficiente para darle atención adecuada a su base de clientes con base en el modelo de negocio de la institución. En el futuro predecible se espera un crecimiento territorial en la zona de Querétaro y del Bajío, tras el anuncio de la apertura de una planta de producción de su compañía tenedora.

Controles

Periódicamente Vimifos Capital recibe la visita por parte de su principal fondeador (FIRA), con el objetivo de realizar una revisión de sus procedimientos y controles, sin que al momento se haya detectado alguna falla grave en los mismos. Hasta el 2012 la entidad también recibía visitas de supervisión por parte de la CNBV ya que operaba como una Sociedad Financiera de Objeto Limitado; si bien en este momento la entidad opera como SOFOM ENR, la compañía ha decidido mantener las mismas prácticas operativas que estaban en vigor, cuando era regulado.

Además de las auditorías externas, Vimifos Capital cuenta con un área de Auditoría Interna encargada de verificar que se cumplan las políticas y procedimientos de acuerdo a lo establecido en los manuales. Verum considera que el área de Auditoría Interna mantiene estándares operativos adecuados, lo que ha favorecido una mayor institucionalización de la compañía. Dicha área presenta los resultados de sus revisiones a su comité de manera trimestral.

Políticas y Procedimientos Crediticios

Desde nuestra perspectiva, los procedimientos y controles que aplica Vimifos Capital durante la administración de su portafolio son buenos. Todas las solicitudes de crédito, son presentadas al comité correspondiente para su autorización. Asimismo consideramos que la compañía posee adecuados canales para la recepción de pagos, al contar con una base suficiente de ejecutivos dedicados al cotejo de los cobros.

Las políticas y procedimientos crediticios y de administración de riesgos de Vimifos Capital se encuentran claramente documentados a través de manuales que Verum considera detallados y disponibles para todo su personal, en los que cubren aspectos funcionales de la operación de la financiera. No obstante, alguno de ellos no muestra evidencia de modificaciones posteriores al 2012 (Manual de Administración de Riesgos).

Actualmente los manuales en los que la SOFOM basa su operación son los siguientes: Administración de Riesgos, Crédito y Operación, Procedimientos, Contabilidad, Control, Organización y Prevención de Lavado de Dinero. La autorización de las actualizaciones corre a cargo del Consejo de Administración. Asimismo, la compañía cuenta con una mesa de control, por el cual todo expediente debe de someterse a revisión y aprobación, en caso que el expediente o la información estén incompletos se detiene el proceso del crédito.

Antecedentes del área de crédito

La SOFOM se apoya de la fuerza de ventas del Grupo Vimifos, los cuales referencian y determinan la viabilidad del proyecto a invertir. La compañía cuenta además con un departamento de promoción (ocho personas; cuatro en Guadalajara y Cuatro en Ciudad Obregon), el cual se encarga de prospectar, promover, asesorar y vender los productos financieros de Vimifos Capital. Otra responsabilidad del área de promoción es el asesoramiento en la integración del expediente, vigilando que se cumpla con los procedimientos descritos en el manual de crédito de la compañía.

El área de crédito de la SOFOM está compuesta a la fecha por cinco personas que cuentan con un arraigo aceptable dentro de la institución. Para la supervisión, gestión, otorgamiento y recuperación de los créditos, la compañía cuenta con un administrador de crédito y recuperación y a su cargo tiene dos analistas de crédito (zona noroeste y sur), un auxiliar de crédito y recuperación, así como un guarda valores.

Políticas crediticias

Los estudios de crédito consideran, entre otros, el desarrollo tecnológico de la actividad, entidad geográfica, análisis de los principales indicadores financieros, revisión del buró de crédito, experiencia en la actividad, niveles de productividad, así como la volatilidad en los precios de la actividad dedicada por el acreditado.

Los montos máximos de financiamiento, concentración y los órganos encargados de autorizar las diferentes políticas se encuentran claramente definidos en su Manual de Crédito. Los créditos son aprobados dependiendo de su monto, por el comité de crédito (montos inferiores a \$500 mil dólares), comité de dirección (montos menores a \$1 millón de dólares) o por el Consejo de administración (superiores a \$1 millón de dólares). En la siguiente tabla se detalla la conformación del comité de crédito:

Comité de Crédito	
Director General del Grupo Vimifos	Con voz y voto
Gerente General de Vimifos Capital	Con voz y voto
Administrador de Crédito y Recuperación	Con voz y voto
Gerente General de Promoción de Vimifos Capital	Con voz pero sin voto
Promotor de la zona correspondiente	Con voz pero sin voto
Director de Servicios Técnicos (Grupo Vimifos)	Con voz pero sin voto

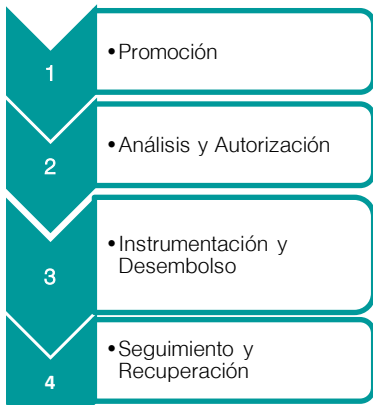
Dentro de los productos que puede ofrecer la compañía encontramos los créditos de habilitación o avío, refaccionario y simples para capital de trabajo. Éstos están orientados a proporcionar financiamientos para el corto plazo particularmente a las cadenas productivas del camarón, producción de carne de cerdo, tilapia, avícola, trigo, maíz, entre otros. Los financiamientos de corto plazo, corresponden a las necesidades eventuales de capital de trabajo, derivadas del ciclo de operación, (en su gran mayoría para la adquisición de alimento: ~80% del costo total); mientras que los de largo plazo, están relacionados con la inversión de activos fijos (infraestructura, equipo de transporte, maquinaria y equipo).

Las principales características de los tres tipos de crédito que emplea con mayor frecuencia la entidad se resumen en la siguiente tabla:

	Habilitación y Avío	Refaccionario	Simple
Origen de los recursos	Propios, banca de desarrollo y comercial	Banca de desarrollo y comercial	Propios, banca de desarrollo y comercial
Destino del crédito	Capital de trabajo	Adquisición de activos fijos o mejoras de infraestructura existente	Capital de trabajo
Moneda	Pesos y dólares	Pesos y dólares	Pesos
Plazo	Hasta 210 días, con posibilidad de extensión hasta un año	Hasta 6 años	Hasta 1 año
Garantía	FEGA + hipotecarias 3 a 1 (rústicos) o 1.5 (urbanas)	Propias del crédito + FEGA + hipotecarias 3 a 1 (rústicos) o 1.5 (urbanas)	FEGA + hipotecarias 3 a 1 (rústicos) o 1.5 (urbanas)
% Portafolio al 1T16	70%	19%	11%

Procedimientos crediticios

El proceso típico de otorgamiento de un financiamiento de Vimifos Capital consta de cuatro etapas. A continuación se comentan algunos de los puntos más importantes relacionados con cada una de ellas:



Promoción: la prospección de nuevos clientes se realiza a través de la fuerza de ventas de las compañías filiales y de los promotores regionales de crédito; en esta fase se otorga asesoría a los prospectos y se califica la elegibilidad de la solicitud de crédito. El área de promoción, con la finalidad de detectar oportunamente la viabilidad del crédito realiza un pre análisis, incluyendo la consulta del Buró de Crédito y revisión de ciertas razones financieras, antes de enviar la solicitud al departamento de crédito con su recomendación.

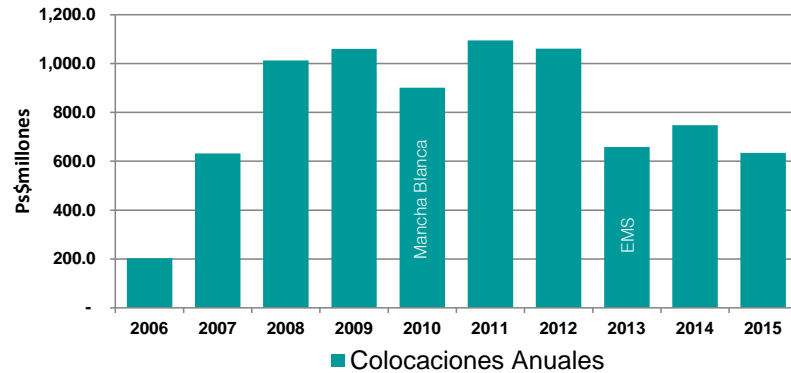
Análisis y Autorización: en esta etapa el área de crédito es responsable de reunir todos los documentos que forman parte del expediente de crédito, elaborar el estudio de crédito tomando en consideración los factores cualitativos y cuantitativos pertinentes según el tipo de financiamiento y presentar el caso ante el Comité de Crédito correspondiente para su autorización o rechazo. Con el objetivo de obtener elementos de juicio adicionales, el analista de crédito realiza una visita ocular a las instalaciones del solicitante, acompañado del promotor y de considerarlo necesario de técnicos o peritos especializados. Tratándose de solicitudes relativas al sector agropecuario, adicionalmente al paquete de información recopilado por el área de promoción, se podrá requerir de un dictamen técnico, realizado por personal externo, para conocer la factibilidad técnica de las operaciones.

Instrumentación y Desembolso: una vez que se presenta el caso al Comité de Crédito, se debe de comunicar al acreditado la decisión, así como sus términos y condiciones finales y se procede con la formalización a través de la firma del contrato de crédito, incluyendo la gestión de garantías y, si es el caso, se hacen las gestiones pertinentes para solicitar los recursos al fondeador. Es esta etapa entra en funciones la mesa de control, vigilando que todas las operaciones se instrumenten en base en los términos y condiciones aprobados. Los documentos legales de mayor importancia (contratos, pagarés, garantías) son resguardados por el guarda valores.

Seguimiento y Recuperación: en esta fase comprende la administración de la cartera, la actualización de la información necesaria en el expediente de crédito, el seguimiento de la aplicación de recursos, así como las visitas periódicas de campo de las instalaciones del acreditado. Estas acciones ayudan a detectar y tomar acciones de manera oportuna durante la vida del financiamiento; además los gestores realizan la regularización de los adeudos que no hayan sido cubiertos por los acreditados en las fechas convenidas.

Administración de Activos

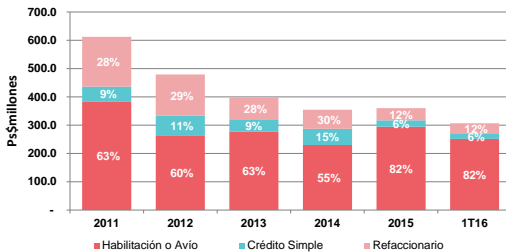
Evolución del portafolio



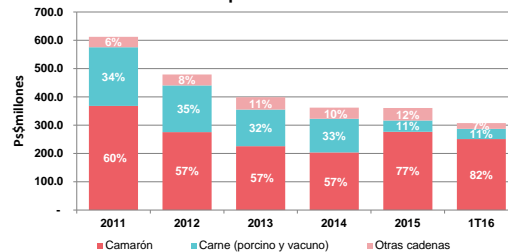
Al cierre del 1T16 Vimifos Capital mantiene una base pequeña de 54 acreditados que representa un valor de Ps\$307.4 millones (6.8% respecto al 1T15), la cual se encuentra distribuida en nueve estados de la República, siendo el más importante Sonora representando el 61%, seguido por Jalisco con un 14%. 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).

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, peces 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 Ps\$13.5 millones, representando 3.4% del activo total con 1.3x de colaterales recibidos (2015: Ps\$55.6 millones).

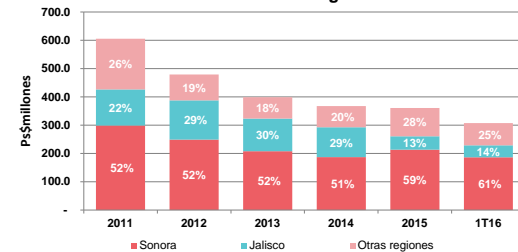
Portafolio Crediticio



Concentración por Cadenas Productivas

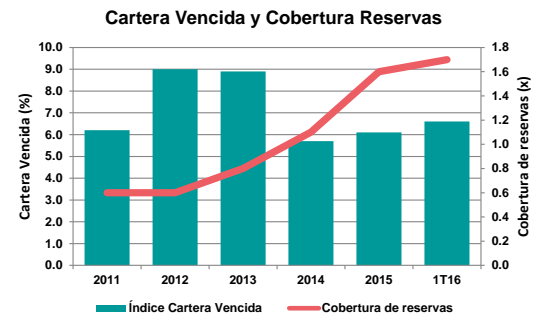


Concentración Geográfica



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 del portafolio de la compañía continúa siendo relevante. El 50% de la cartera vencida de la compañía 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. Por su parte, 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 moderado 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. Consideramos que para el 2016 sus índices de cartera vencida reportaran una ligera mejoría, principalmente por la gradual recuperación de los sectores con alta presencia crediticia (acuícola y porcicultura), así como por el crecimiento orgánico de su portafolio.

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.

Experiencia y calidad de la alta gerencia

El órgano superior de la compañía es el Consejo de Administración, de quien depende directamente la gerencia general y el personal de las áreas funcionales que es requerido para la operación de la compañía. La compañía se apoya de personal y áreas operativas de diferentes compañías filiales, como los son: contabilidad, recursos humanos, jurídico, sistemas, entre otras.

Vimifos Capital posee un amplio conocimiento en la prestación de servicios financieros generada con la experiencia y el arraigo de sus principales directivos dentro de la compañía. La plantilla laboral al 1T16 ascendió a 29 personas y la mayoría de ellos han permanecido dentro del grupo Vimifos por más de 11 años (5 años dentro de la SOFOM); asimismo, los principales funcionarios cuentan con un promedio de antigüedad superior a los 20 años dentro del sector financiero y/o industria de la nutrición animal, aportando una buena cantidad de conocimientos y experiencia acumulada que beneficia a la empresa. Por su parte la rotación del personal se mantiene en niveles razonables y en los últimos 12 meses terminados en marzo de 2016 únicamente has dejado su puesto tres personas.

Verum considera que la compañía cuenta con un robusto plan de entrenamiento. El programa de capacitación impartido durante el 2015, duró 47 horas en promedio por persona (39 horas promedio revisión anterior), lo que sitúa a la entidad en un nivel superior al promedio de cursos implementados en otras financieras con tamaño y operaciones similares. Para los siguientes años se espera que la SOFOM continúe

robusteciendo sus programas de capacitación, gracias a la filosofía por parte de la administración de implementar planes robustos de entrenamiento para todo el personal con base al perfil y su función.

Con el propósito de retener a su personal dentro de la institución, la compañía ofrece a sus empleados, como compensación adicional a su salario, esquemas de remuneración variable (bono), que se calcula en base a metas cumplidas de acuerdo al perfil de cada puesto que define actividades y lo que espera del mismo, así como otros beneficios superiores a los estipulados en la ley.

Tecnologías de Información

A consideración de Verum, la compañía cuenta con una infraestructura tecnológica adecuada y con capacidad de gestión y administración suficiente para soportar su operación, aún con un incremento en el volumen de operaciones. Todos los procesos de la operación de la SOFOM se controlan por medio del Sistema Integral Financiero (SIF), a través de un contrato de implementación y renta suscrito con Grupo Pisa, el cual integra los datos y las operaciones de todas las áreas y departamentos en un mismo flujo de información. Asimismo en fechas recientes, se agregó un módulo que permite de manera automatizada la aplicación de criterios de calificación de cartera del regulador, con lo que determina el monto de las reservas crediticias, sin la intervención de criterios alternos o determinaciones manuales.

La SOFOM cuenta con un Manual de Contingencias, en el cual se describe las acciones que las diferentes áreas y responsables deben ejecutar para recuperar la capacidad operativa y restablecer la continuidad de sus funciones, cuando esta sea interrumpida por la ocurrencia de una contingencia. Verum se siente cómodo con el nivel de detalle de dicho documento. La compañía cuenta además con un sitio alternativo para el resguardo de la información dentro de una compañía filial (El Salto, Jalisco).

Calidad de la Información

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 reporte	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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativa 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.

La calificación antes indicada está basada 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 la calificación en cuestión, de acuerdo con las metodología 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. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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>.

La calificación antes señalada fue solicitada 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.