

---

### Fitch ratifica a Vimifos Capital en 'BB+(mex)' y 'B(mex)'

---

**Monterrey, N.L. (Octubre 17, 2011).** Fitch ratificó las calificaciones corporativas de Corporativo Financiero Vimifos S.A. de C.V., Sofol ("Vimifos Capital") de largo y corto plazo en 'BB+(mex)' y 'B(mex)', respectivamente. La perspectiva de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Vimifos Capital reflejan su buena estructura de capital, las sinergias operativas, financieras y comerciales con Grupo Vimifos, que se reflejan en la originación conjunta de clientes, el aprovechamiento de la especialización y conocimiento técnico en el sector y en la adecuada flexibilidad de fondeo que históricamente ha mantenido la entidad; las calificaciones se ven limitadas por las presiones observadas en la calidad de su portafolio crediticio en los últimos dos años (cartera vencida, estimaciones y altas concentraciones por clientes y por sector), lo que aunado a otros factores, se ha traducido en un deterioro moderado en el desempeño financiero; reflejan además la exposición a la volatilidad del tipo de cambio por las posiciones netas largas en dólares.

Las calificaciones podrían incrementarse ante una mejora relevante en su desempeño financiero recurrente, aunado a una disminución en sus niveles de cartera vencida y concentraciones; las mismas pudieran bajar ante una mayor afectación en el desempeño financiero derivada de una contracción en la colocación ocasionada por factores externos como la observada en el año 2010, o en caso de continuar las presiones en la calidad del portafolio, ante un sensible debilitamiento de su capital, ante cambios desfavorables en su perfil de fondeo o una mayor exposición cambiaría.

Vimifos Capital ha mantenido históricamente adecuados índices de fortaleza patrimonial (2008 – 2010: capital a activos en 22.2% promedio), los cuales se han robustecido paulatinamente con la generación y retención de utilidades (1S11: 29.6%).

Fitch considera positivas las sinergias que la compañía tiene con el Grupo Vimifos, al ser el brazo financiero de sus productores, lo cual le proporciona una base recurrente de cartera, un seguimiento y monitoreo operativo especializado y un adecuado acceso al financiamiento de la banca comercial y de desarrollo.

Como es común en la actividad, la estructura de fondeo depende en buena medida de la banca de desarrollo (85.2% de los pasivos financieros), por sus condiciones preferenciales. No obstante, la compañía mantiene acceso a una adecuada diversidad de líneas de la banca comercial nacional y extranjera, las que obtiene en forma conjunta con Vimifos, S.A. de C.V., con condiciones competitivas como resultado del aval de la tenedora.

Las presiones observadas en la cartera en el 2009 y 2010 se mantuvieron al 1S11, con un indicador de cartera vencida a cartera total superior al promedio de la industria (2T11: 6.5%). Adicionalmente y dada la moderada base de clientes de Vimifos Capital (2T11: 80), se observan concentraciones en sus principales 15 acreditados (equivalentes a 1.7 veces el capital contable). La compañía ha tenido además concentraciones por sector, principalmente en el acuícola (cría de camarón) que a la fecha representó el 53.4% del portafolio de créditos.

La afectación de la industria camaronera por la presencia del virus "mancha blanca", los costos crediticios por el deterioro del portafolio y el paulatino estrechamiento de los márgenes, disminuyeron el desempeño operativo desde 2010. Al 1S11, aunque las presiones en la colocación han sido menores, los resultados han seguido afectados por los últimos dos factores, derivando en razones de rentabilidad operativa limitadas, en línea con las observadas en el ejercicio 2010 (utilidad operativa a activos promedio y a capital promedio 1S11: 1.2% y 4.5%, respectivamente; 2010: 1.0% y 4.1%). En consideración de Fitch, los resultados en el corto y mediano plazo estarán sujetos en gran medida a la recuperación de la colocación del camarón por la amplia concentración en dicha industria.

Los resultados netos han estado históricamente influenciados por la volatilidad del precio del dólar, por el mantenimiento de posiciones largas netas en la divisa, lo cual genera mayor volatilidad y ajustes adicionales en la rentabilidad neta (ROA 1S11: -0.60%, ROE 1S11: -2.3%), efecto que probablemente será revertido en la segunda mitad del año, por la depreciación del peso frente al dólar.

Vimifos Capital inició operaciones en el año 2005, siendo el brazo financiero de “Grupo Vimifos”, el cual es un conjunto de compañías dedicadas a la producción y comercialización de insumos y alimentos especializados (nutrición animal), entre otros productos agro-alimenticios; subsidiaria de Vimison S.A. de C.V., cuyo capital accionario proviene en última instancia en un 45.2% de una familia del noroeste de México, otro 45.2% de Archer Daniels Midland Company US (“ADM”, calificada globalmente por Fitch en ‘A’ con perspectiva estable) y el resto de otros inversionistas minoritarios.

### Contactos Fitch Ratings:

Verónica Chau (Analista Líder)  
Director Asociado  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey N.L.

Daniel Martínez (Analista Secundario)  
Director Asociado

Peter Shaw (Presidente del Comité de Calificación)  
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, [denise.bichara@fitchratings.com](mailto:denise.bichara@fitchratings.com), Monterrey N.L.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Vimifos Capital y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Vimifos Capital, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio ‘[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)’ son las siguientes:

- ‘Global Financial Institutions Criteria’, Agosto 16, 2011.
- ‘National Ratings Criteria’, Enero 19, 2011.
- ‘Finance and Leasing Companies Criteria’, Diciembre 13, 2010.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.