

## Calificación

FIFOMI LP  
FIFOMI CP

HR A+  
HR1

Revisión

Especial

## Contactos

### Helene Campech

Subdirector Instituciones Financieras / ABS  
helene.campech@hrratings.com

### Laura Bustamante

Asociada  
laura.bustamante@hrratings.com

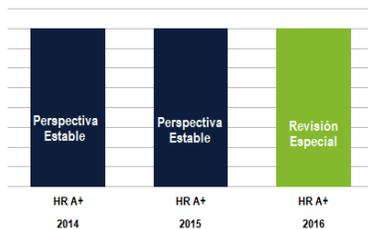
### Karen Márquez

Analista  
karen.marquez@hrratings.com

### Fernando Sandoval

Director de Instituciones Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

## Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para FIFOMI es HR A+ con Revisión Especial. Esta calificación, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. El signo “+” representa una posición de fortaleza relativa dentro de la escala de calificación.

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings para FIFOMI es HR1 con Revisión Especial. Esta calificación, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio.

## HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR A+ y de CP de HR1 para FIFOMI, colocándolas en Revisión Especial.

La ratificación de la calificación para FIFOMI<sup>1</sup> se debe en que a pesar de que HR Ratings no cuenta con información financiera del Fideicomiso consolidada con sus subsidiarias (ESSA<sup>2</sup> y BBC<sup>3</sup>) desde el 4T15, debido a que aún se encuentra en proceso de autorización por parte del H. Comité Técnico, máximo órgano en la toma de decisiones del Fideicomiso, se tiene información sin consolidar que muestra una sana evolución de FIFOMI. Es así que al 3T16 la solvencia se mantiene en niveles de fortaleza al cerrar con un índice de capitalización ajustado de 163.0%, una razón de apalancamiento de 0.06x y una razón de cartera vigente a deuda neta de -13.9x (vs. 165.5%, 0.03x y -20.3x al 3T15). Asimismo, cuenta con una sana calidad de la cartera al cerrar con un índice de morosidad de 1.6% al 3T16 (vs. 2.0% al 3T15). De igual manera, se tiene el conocimiento de que ESSA, de quien FIFOMI mantiene el 51.0% del control accionario, cuenta con ciertos juicios mercantiles y civiles que representan un pasivo contingente y que pudieran llevar a un impacto en la situación financiera de Exportadora de Sal. Es importante mencionar que dichos juicios no tienen ningún impacto sobre el capital contable sin consolidar de FIFOMI. Sin embargo, lo anterior podría llevar a un decremento en los ingresos totales de ESSA y con ello en los de FIFOMI. De acuerdo a lo anterior, HR Ratings dará seguimiento a la evolución y resolución de dichos juicios para evaluar el posible impacto que pudiera tener dentro de la calificación. Por otra parte, se cuenta con el respaldo total del Gobierno Federal para la resolución de los juicios.

La Revisión Especial se debe a la incertidumbre en la resolución de los juicios mercantiles y civiles de ESSA y con ello, el posible impacto que pudiera tener en los estados financieros consolidados, los cuales siguen en procesos de autorización, y en la situación financiera de FIFOMI.

## Perfil del Fideicomiso

FIFOMI, es un Fideicomiso Público del Gobierno Federal que se encuentra sectorizado a la SE<sup>4</sup>. De esta manera, la SHCP<sup>5</sup> funge como fideicomitente y Nafin<sup>6</sup> como fiduciario. El objetivo de FIFOMI es el de fomentar y promover el desarrollo de la minería nacional a través del otorgamiento de créditos y asistencia técnica especializada para crear, fortalecer y consolidar proyectos y operaciones mineras. El Fideicomiso tiene cobertura nacional a través de 14 gerencias regionales, donde cada rama cuenta con la capacidad para otorgar financiamiento y brindar capacitación y asistencia técnica a cualquier cliente minero dentro de su región. Adicionalmente, FIFOMI opera dentro de la industria de extracción, producción, venta y transportación de sal de origen marino a través de sus dos subsidiarias: ESSA, de la cual controla el 51.0% de las acciones, y BBC, empresa encargada de la transportación de bienes por vía marítima, de la cual FIFOMI mantiene el 50.0% de las acciones. El único socio dentro de las dos empresas es Mitsubishi Corporation, entidad de origen japonés que controla el restante accionario dentro de ambas compañías. A nivel financiero, FIFOMI utiliza el método contable de participación en asociadas para Baja Bulk Carriers y consolidación de resultados para Exportadora de Sal.

<sup>1</sup> Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI y/o el Fideicomiso).

<sup>2</sup> Exportadora de Sal S.A. de C.V. (Exportadora de Sal y/o ESSA).

<sup>3</sup> Baja Bulk Carriers S.A. (Baja Bulk Carriers y/o BBC)

<sup>4</sup> Secretaría de Economía (SE).

<sup>5</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP y/o el Fideicomitente).

<sup>6</sup> Nacional Financiera, S.N.C. Institución de Banca de Desarrollo (Nafin y/o el Fiduciario).

## HR Ratings Alta 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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835  
alvaro.rangel@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

#### Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762  
karla.rivas@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761  
claudia.ramirez@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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

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

#### 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	HR A+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	16 de octubre de 2015
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Información financiera consolidada del 1T13 al 4T15 y sin consolidar del 1T13 al 3T16.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Fideicomiso.
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 según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](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).