

FECHA: 13/06/2017

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	CFE
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirma calificaciones en moneda extranjera de 'BBB+' y moneda local de 'A' y en escala nacional de 'mxAAA' de la Comisión Federal de Electricidad

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

- \* Seguimos considerando que existe una probabilidad casi cierta de que el gobierno de México brinde apoyo oportuno a la compañía mexicana de servicios de electricidad, CFE, en caso de ser necesario.
- \* Confirmamos nuestras calificaciones en escala global en moneda extranjera y local de 'BBB+' y 'A', respectivamente, así como la calificación en escala nacional de 'mxAAA' de CFE.
- \* La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global de la empresa refleja la del soberano, así como nuestra expectativa de que la importancia de CFE para el gobierno mexicano se mantendrá sin cambio en el futuro cercano.

## Acción de Calificación

Ciudad de México, 13 de junio de 2017.- S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio y de deuda en escala global de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB+' y en moneda local de 'A' de la Comisión Federal de Electricidad (CFE). También confirmamos nuestra calificación de riesgo crediticio y de emisión en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAAA', con perspectiva estable, de la empresa. La perspectiva de las calificaciones en escala global se mantiene negativa.

## Fundamento

La confirmación de las calificaciones refleja nuestra opinión de que existe una probabilidad casi cierta de que el gobierno de México (moneda extranjera: BBB+/Negativa/A-2; moneda local: A/Negativa/A-1) le brindaría apoyo extraordinario, oportuno y suficiente a la CFE en caso de dificultades económicas. Basamos esta evaluación en nuestra opinión de que la empresa muestra las siguientes características:

- \* Sigue teniendo un rol crítico para el gobierno dado su monopolio sobre la transmisión y distribución de electricidad en el país. También esperamos que la empresa sea el participante líder en el negocio de generación de energía eléctrica en el futuro cercano.
- \* CFE aún mantiene un vínculo integral con el gobierno. El gobierno de México es el único propietario de la empresa y seguirá teniendo un estricto control sobre la misma.

Tras la reforma energética aprobada en 2013, la CFE tendrá competencia en el mercado mayorista, pero seguirá siendo un monopolio protegido constitucionalmente en la transmisión y distribución de electricidad. Por lo tanto, consideramos que es probable que en los próximos años la CFE deje la mayor parte de las inversiones en generación al sector privado a fin de enfocarse en su negocio de transmisión y distribución. Más importante aún, la CFE debería poder recuperar total y oportunamente todos los costos operativos fijos y variables, inversiones y costos de capital (depreciación y rentabilidad razonable sobre la base de activos). Estos factores respaldan nuestra evaluación de su perfil de riesgo del negocio como satisfactorio. Sin embargo, sabemos que tomará varios años materializarse dado al tamaño del mercado de electricidad en México. La aprobación de la nueva tarifa regulada es un hito importante, a este respecto. Esperamos que el mecanismo tarifario entre en vigor antes de que salga la actual administración en 2018.

FECHA: 13/06/2017

En general, la CFE es la única empresa de servicios públicos integrados en México y es una de las más grandes en el mundo. Es el productor de energía eléctrica más grande en el país que puede realizar actividades de transmisión y distribución de electricidad. El gobierno de México es propietario de la CFE en su totalidad.

En 2016, la CFE logró reducir sus pasivos por pensiones tras la renegociación de un acuerdo colectivo con el sindicato (SUTREM). Como resultado, la CFE redujo sus pasivos laborales en \$161,100 millones de pesos mexicanos (MXN). Además, el gobierno aportó otros MXN161,100 millones adicionales para fondear los pasivos laborales. Esto se tradujo en una reducción considerable en su obligación laboral sin reservas y en consecuencia en su endeudamiento. Sin embargo, mantenemos nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de la empresa como altamente apalancado, como lo muestran sus indicadores financieros clave. Para los 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2017, la CFE presentó un índice de deuda a EBITDA de 8.7 veces (x) y un déficit en su flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés). Estimamos que en 2017 y 2018, la deuda a EBITDA se ubicará en torno a 6.5x, mientras que su FOCF se mantendrá negativo.

Nuestro escenario base para CFE considera los siguientes factores:

- \* Crecimiento del producto interno bruto (PIB) y de la demanda de electricidad en México de 2.5% en 2017 y de 2.9% posteriormente.
- \* Incremento de las tarifas eléctricas en línea con los precios del petróleo en 2017 y durante el periodo proyectado. No consideramos el cambio en el mecanismo tarifario regulado en nuestro escenario base.
- \* Aprobación del Congreso de un subsidio por MXN43,000 millones para los clientes residenciales de la empresa durante 2017. Consideramos que el subsidio se mantendrá igual en el periodo proyectado.
- \* Tipo de cambio de MXN20.1 por US\$1 en 2017 y de MXN20.75 por US\$1 en 2018.

Nuestras calificaciones también reflejan nuestra opinión de que la CFE tiene una exposición significativa al riesgo cambiario, debido a que más de 15% de su deuda y de sus obligaciones tipo deuda están denominadas en moneda extranjera. Las calificaciones también reflejan nuestra opinión del apoyo continuo y sustancial que recibe la empresa de parte del gobierno de México.

### Liquidez

Evaluamos la liquidez de la CFE como menos que adecuada con base en nuestra expectativa de que la relación de fuentes a usos será menor a 1.1x durante los próximos 12 meses. La CFE no está sujeta a restricciones financieras (covenants) y se beneficia de un amplio acceso al fondeo debido a su tamaño y a sus vínculos con el gobierno mexicano.

Principales fuentes de liquidez:

- \* Efectivo y equivalentes a efectivo por MXN34,000 millones al 31 de marzo de 2017.
- \* Entradas de flujo de capital de trabajo por MXN48,600 millones, y
- \* Fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) por MXN39,000 millones para los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- \* Vencimientos de deuda por MXN34,000 millones al 31 de marzo de 2017, y
- \* Capex para mantenimiento por MXN34,000 millones en 2016.

### Perspectiva

La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global de CFE refleja la del soberano, así como nuestra expectativa de que la importancia de la empresa para el gobierno mexicano continúe en los próximos 24 meses. La perspectiva de la calificación en escala nacional es estable.

### Escenario negativo

Las calificaciones de la CFE se moverán en línea con las calificaciones soberanas de México. Por lo tanto, si bajamos las calificaciones de México, tomaríamos una acción similar sobre las de CFE. También bajaríamos las calificaciones de la empresa si observamos un debilitamiento en su relación con el gobierno de México.

### Escenario positivo

Si subimos las calificaciones soberanas, tomaríamos una acción similar sobre las de CFE.

FECHA: 13/06/2017

Resumen de las calificaciones  
Comisión Federal de Electricidad (CFE)  
Calificación de riesgo crediticio  
Escala Global, Moneda Extranjera BBB+/Negativa/--  
Escala Global, Moneda Local A/Negativa/--  
Escala Nacional mxAAA/Estable/--  
Riesgo del negocio Satisfactorio  
Riesgo país Moderadamente elevado  
Riesgo de la industria Muy bajo  
Posición competitiva Satisfactoria  
Riesgo financiero Altamente apalancado  
Flujo de efectivo/apalancamiento Altamente apalancado  
Ancla b+  
Modificadores  
Efecto de diversificación/cartera Neutral (sin impacto)  
Estructura de capital Negativa (-1 nivel [notch])  
Política financiera Neutral (sin impacto)  
Liquidez Menos que adecuada (sin impacto)  
Administración y gobierno corporativo Razonable (sin impacto)  
Análisis comparativo de calificación Positivo (+1 nivel [notch])

Perfil crediticio individual: b+  
Calificación relacionada con el gobierno: BBB+  
Probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno: Casi cierta

### DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
CFE 15	mxAAA	mxAAA
CFE 15U	mxAAA	mxAAA
CFE 14-2	mxAAA	mxAAA
CFE 14	mxAAA	mxAAA

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

- \* Factores Crediticios Clave para la Industria de Servicios Públicos Regulados, 19 de noviembre de 2013.
- \* Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (ERGs): Metodología y supuestos, 25 de marzo de 2015.
- \* Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- \* Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.
- \* Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- \* Criterios para calificar empresas 2008: Calificación de emisiones, 15 de abril de 2008.
- \* Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- \* Metodología: Riesgo de la industria, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 19 de noviembre de 2013.
- \* Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.

### Artículos Relacionados

FECHA: 13/06/2017

---

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 16 de junio de 2016.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- \* Condiciones crediticias: Precios de materias primas dan a América Latina una bocanada de aire fresco temporal, mientras persiste la incertidumbre sobre las políticas de Estados Unidos, 4 de abril de 2017.
- \* Standard & Poor's toma varias acciones de calificación sobre tres empresas mexicanas tras revisión de la perspectiva de México, 23 de agosto de 2016.
- \* Standard & Poor's confirma calificaciones en moneda extranjera de 'BBB+' y moneda local de 'A' y en escala nacional de 'mxAAA' de la Comisión Federal de Electricidad, 27 de junio de 2016.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)

### INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2017.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

#### Contactos analíticos:

José Coballasi, Ciudad de México 52 (55) 5081-4414; [jose.coballasi@spglobal.com](mailto:jose.coballasi@spglobal.com)  
Stéphanie Allès, Ciudad de México 52 (55) 5081-4416; [stephanie.alles@spglobal.com](mailto:stephanie.alles@spglobal.com)

### MERCADO EXTERIOR