

---

## Fitch asigna 'AAA(mex)' a cuarta emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de CFE

---

**Fitch Ratings – Monterrey – Noviembre 22, 2011:** Fitch Ratings ratificó la calificación de largo plazo en escala nacional de Comisión Federal de Electricidad (CFE), así como de sus emisiones de deuda local en 'AAA(mex)' y su calificación de corto plazo en 'F1+(mex)'. Asimismo, Fitch Ratings otorgó una calificación de 'AAA(mex)' a la cuarta emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios a cargo del Fideicomiso de Administración de Gastos Previos (FAGP) Número 10248, constituido en el Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C, División Fiduciaria, como Fiduciario referente a un mecanismo de financiamiento estructurado a cargo de la Comisión Federal de Electricidad (CFE). La cuarta emisión, con clave de pizarra 'CFEGCB 11' es por un monto de hasta \$1,358,040,000.00 (Mil Trescientos Cincuenta y Ocho Millones Cuarenta Mil Pesos 00/100 M.N.), a un plazo de 4 años, a tasa variable.

CFE es un Organismo Público Descentralizado del Gobierno Federal de México. Su calificación en escala nacional se encuentra en el mismo nivel que la de México. Las calificaciones reflejan el soporte implícito del Gobierno Federal de México, al igual que su posición como el generador de electricidad más grande del país. La compañía además posee los derechos exclusivos para la transmisión y distribución de energía eléctrica, lo que la hace estratégicamente importante para la economía del país. Las calificaciones incorporan el alto riesgo de interferencia política.

CFE genera aproximadamente el 91% de la energía eléctrica en México. La compañía posee los derechos exclusivos para proveer servicios eléctricos en México. Esta facultad se establece en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y se define en la Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica. Como resultado, el presupuesto de CFE está incorporado dentro del presupuesto del Gobierno Federal y requiere de aprobación del Congreso Mexicano. Si bien la facultad de CFE disminuye los riesgos competitivos y otros riesgos relacionados al negocio, su desempeño operativo y financiero está altamente relacionado con el de los Estados Unidos Mexicanos. La deuda de CFE no cuenta con una garantía explícita del Gobierno Mexicano.

Las tarifas de CFE son establecidas anualmente por la compañía, con participación de la Secretaría de Energía (SENER) y la Secretaría de Economía, y son aprobadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), lo cual expone a la empresa a riesgos regulatorios y de interferencia política. La estructura de tarifas incluye subsidios a los sectores residenciales y agrícolas. CFE se encuentra parcialmente expuesto a los precios de los combustibles y fluctuaciones en los costos de producción, ya que la estructura tarifaria no transfiere al 100% los cambios en los costos de combustibles a los usuarios finales de electricidad.

La calificación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios refleja la estructura legal de la transacción, la cual contempla que CFE garantizará incondicionalmente al FAGP respecto de las Emisiones de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del programa, en relación con cualesquier monto que adeudara el FAGP a los Tenedores, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Indemnización que nos fue proporcionado.

La capacidad del Fideicomiso para pagar los certificados depende totalmente de los recursos con que cuente el Fiduciario en el Patrimonio del Fideicomiso, los cuales provienen principalmente de 1) la aportación inicial, 2) de los reembolsos que haga CFE, o quién CFE indique, en relación con cada Proyecto o Proyecto Crítico o 3) de créditos y/o financiamientos o de las Emisiones con la garantía de la CFE gestionados por el Fiduciario. El FAGP realizará los pagos de los Certificados Bursátiles con dichos recursos y, en caso que éstos sean insuficientes, con los recursos que le entregue CFE de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Indemnización.

FIDUCIARIO: Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, División Fiduciaria.

FIDEICOMITENTE: Comisión Federal de Electricidad (CFE)

FIDEICOMISARIO: CFE

El fideicomitente, CFE, constituyó un fideicomiso con Bancomext como fiduciario, el cual es usado como vehículo para realizar el pago de los Gastos Previos que sean necesarios para los Proyectos y Proyectos Críticos. El fideicomiso emite Certificados Bursátiles Fiduciarios al amparo de este programa y con el efectivo paga los Gastos Previos correspondientes a los Proyectos o Proyectos Críticos que el Comité Técnico determine. Una vez que CFE reciba los Proyectos o Proyectos Críticos, reembolsará al FAGP los Gastos Previos.

A través del Contrato de Indemnización se establecen los términos y condiciones bajo las cuales la CFE garantizará, todas y cualesquier obligaciones de pago incluyendo costos y gastos implícitos relacionados con el programa y las diversas emisiones de Certificados Bursátiles que realice el Fideicomiso al amparo del mismo, en caso de que el patrimonio del mismo resulte insuficiente para cubrir en su totalidad dichas obligaciones de pago, costos y gastos implícitos por lo que la CFE deberá cubrir cualquier cantidades adeudadas bajo los Certificados Bursátiles, costo por fondeo o por una diferencia de tasas activas y pasivas.

En los últimos doce meses terminados el 30 de Septiembre de 2011, CFE reportó un EBITDA MXN \$24,192 millones el cual se encuentra en niveles similares que los de Diciembre de 2010, y refleja una mejora significativa respecto de Diciembre de 2009. A Septiembre de 2011 (9 meses) el volumen de ventas creció un 8.0% y el precio promedio un 4.4% con respecto a igual período anterior. A Septiembre 2011, la compañía reportó un total de deuda financiera en balance de MXN \$193,360 millones, que aumenta a MXN \$504,783 millones considerando las obligaciones por pensiones.

Comisión Federal de Electricidad (CFE) es la segunda compañía más grande en México en términos de activos al 31 de Diciembre de 2010 después de PEMEX, y cuenta con una capacidad de generación al 30 de Septiembre de 2011 de 52,515 MW, distribuidos en 209 centrales generadoras; hidroeléctricas y termoeléctricas principalmente. Se ubica dentro de las primeras 10 compañías de electricidad más grandes a nivel mundial en términos de ventas expresados en GWh.

### Contactos:

Analista Principal  
Ana Paula Ares  
Senior Director  
Sarmiento 663, 7 floor, Buenos Aires  
+54 11 5235 8121

Analista Secundario  
Alberto De Los Santos  
Associate Director

Committee Chairman  
Joe Bormann  
Managing Director  
+1 312 368 3349

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

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Para mayor información de Comisión Federal de Electricidad, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para estas calificaciones son:

- 'Corporate Rating Methodology'. Agosto 12, 2011.
- 'National Ratings Criteria'. Enero 19, 2011.