

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificaciones de CFE en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Wed 21 Jul, 2021 - 18:20 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 21 Jul 2021: Fitch Ratings ratificó las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente, y afirmó en 'AAA(mex)' las emisiones de los certificados bursátiles CFE 13-2, CFE 14-2, CFE 15U, CFE 17, CFE 17U, CFE20, CFE20-2, CFE20U, CFE21, CFE21-2, CFE21U, CFECB 09-2U, CFECB 12, CFEHCB 06. Se retiró la calificación de CFE21-3, ya que no se colocó en el mercado. Al mismo tiempo ratificó las calificaciones internacionales de riesgo emisor (IDR; issuer default ratings) de largo plazo en monedas local y extranjera, las emisiones de bonos internacionales en 'BBB-' y asignó la calificación de 'BBB-' a la emisión por USD850 millones con vencimiento en 2033. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones de CFE están en el mismo nivel que las del riesgo soberano de México, de acuerdo con la "Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno". Fitch evalúa el vínculo entre ambos como 'Muy Fuerte' y de 'Fuerte' a 'Muy Fuerte' el incentivo de soporte por parte del Gobierno a CFE. Las calificaciones también reflejan la posición de CFE como la empresa eléctrica integrada verticalmente más grande de México y Latinoamérica, la única comercializadora de electricidad para usuarios no calificados. Sus actividades de transmisión y distribución reservadas exclusivamente para el Estado la hacen estratégicamente importante para el país.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Vínculo Estrecho con el Gobierno Mexicano: Las calificaciones reflejan la propiedad del Gobierno mexicano, la interferencia operacional y el incentivo de este para apoyar a CFE financieramente. El Gobierno, a través de la Comisión Reguladora de Energía (CRE), establece directamente las tarifas eléctricas, mientras que los subsidios a clientes específicos son fijados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Las tarifas de clientes residenciales de bajo consumo y agrícolas con subsidios han sido compensadas parcialmente por aportaciones del Gobierno durante 2017, 2018, 2019 y se espera que esto continúe en los próximos años. En 2020, el Gobierno transfirió MXN70.0 mil millones y se espera que permanezcan en alrededor de ese monto para 2021.

Debilitamiento de las Métricas Crediticias: A principios de febrero de 2021, una inusual tormenta invernal en Texas, Estados Unidos, incrementó la demanda de gas natural, afectando los precios de los commodities, lo que debilitó temporalmente las métricas crediticias de CFE. Más de 60% de la capacidad instalada de CFE requiere gas natural para la generación de electricidad y el principal punto de entrada de importación de gas natural de Estados Unidos a México por ducto es Texas, con alrededor de 86%.

Se espera que la CRE establezca los incrementos correspondientes a las tarifas de los usuarios comerciales, industriales y domésticos de alto consumo, para la recuperación de los mayores costos de combustibles. Además, la SHCP transfirió por adelantado MXN21.0 mil millones para apoyar la liquidez de CFE por el incremento en el precio del gas.

Incremento en Precios de Combustible Disminuyen Rentabilidad: Los ingresos de CFE debieran incrementarse impulsados por una demanda mayor de energía derivada de la reactivación económica gradual y las expectativas de Fitch de un crecimiento de 5.3% en el PIB de México. Sin embargo, los márgenes de CFE debieran disminuir a 20.2% frente a 31.5% en 2020, principalmente por el aumento en el precio de los combustibles. Fitch ha incrementado sus estimaciones de precios para el gas natural y petróleo.

La demanda de electricidad en México cayó 2.2% en relación con 2019 debido a las medidas de confinamiento implementadas a causa de la pandemia de coronavirus, mientras el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) reportó una caída en el PIB de 8.5% en 2020. Las pérdidas eléctricas de CFE disminuyeron a alrededor de 11.7% en 2020 desde 16.1% en 2010. La compañía se ha comprometido a reducir las pérdidas de distribución de electricidad a 6% para 2024, nivel que está en línea con los estándares de la industria.

Compañía de Electricidad Integrada más Grande de Latinoamérica: A marzo de 2021, la compañía registró una capacidad instalada por 58,655 megavatios (MW), 15,837 MW provenientes de los productores independientes de energía que generan electricidad para CFE, el cual tiene el monopolio de transmisión y distribución de electricidad. El Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional 2020-2034 (PRODESEN) establece que la matriz de generación debe crecer a 110 gigavatios (GW) desde 86 GW para 2026. Fitch estima que la inversión puede ser de entre USD26 mil millones y 32 mil millones conforme cierta capacidad no eficiente sea retirada. Para completar el crecimiento en capacidad de generación, el país necesita adicionalmente USD20 mil millones para invertir en líneas de transmisión y distribución para interconectar los sistemas.

La agencia espera que la mayor parte de la inversión debiera estar fondeada por recursos propios de CFE, mediante el fideicomiso maestro de inversión, Proyectos de Inversión de Infraestructura Productiva con Registro Diferido en el Gasto Público (Pidiregas) y coinversiones con el sector privado. La capacidad de CFE para fondar los proyectos requeridos para mantener un balance en el sistema es limitada, sin cambiar su estructura de capital.

Importancia Estratégica: La escala de operaciones de CFE, su posición como participante único en la comercialización de electricidad a los usuarios no calificados y su monopolio en las actividades de transmisión y distribución de electricidad, hacen a la compañía estratégicamente importante para la economía del país. La reforma energética permite que la CRE regule las tarifas a los generadores privados que participen en el mercado eléctrico mayorista (MEM) y utilicen la red de transmisión y distribución de CFE, entre otros. Asimismo, la reforma energética permite a la compañía entrar en acuerdos con la industria privada para desarrollar y financiar proyectos de generación, las redes de transmisión y distribución.

Incertidumbre Legal Frena Inversiones: Los cambios en las reglas de operación del sector están generando incertidumbre que daña el atractivo de México para los inversionistas en el sector energético. México requiere de inversión privada considerable para el sector eléctrico para satisfacer el crecimiento de la demanda y evitar presión financiera sobre CFE. En opinión de la agencia, el Gobierno prioriza preservar la participación de mercado de CFE, lo que frena los esfuerzos de reforma hacia un sistema más competitivo y confiable. Se requieren inversiones en capacidad de transmisión y distribución para evitar reducciones en la generación renovable.

CFE aprobó el fideicomiso maestro de inversión y analiza diferentes esquemas con la participación del sector privado para complementar los recursos necesarios para el

desarrollo de su plan de inversiones. El resultado de las elecciones de mitad de período del Congreso, llevó a una mayoría reducida para el partido del presidente, lo que hace más difícil para la administración actual promulgar algunas reformas controvertidas.

FFL Negativo Durante los Próximos Tres Años: El plan de inversiones de capital de CFE para los siguientes cinco años es de MXN281 mil millones. Sin embargo, se espera que alrededor de 80% del monto total sea invertido en el período 2021 a 2023, lo cual presionará la generación de flujo de fondos libre (FFL) de la empresa durante ese período. Hacia adelante, una generación de flujo de caja operativo (FCO) fuerte y menores inversiones deben mover la generación de FFL a territorios positivos.

Perfil de Vencimientos de Deuda Manejable: Al 31 de marzo de 2021, la deuda total de la compañía era de MXN544.6 mil millones (no incluye los MXN516.2 mil millones relacionados con el reconocimiento del pasivo por el derecho de uso de activos bajo IFRS 16), compuesta por MXN304.6 mil millones de deuda documentada de MXN131.7 mil millones bajo el esquema de Pidiregas y MXN108.3 mil millones relacionados con pasivos por arrendamientos de capital. El nivel de apalancamiento a marzo de 2021 fue de 5.1 veces (x) frente a 3.4x en 2019 (tomando en cuenta el costo actuarial estimado de las obligaciones laborales al EBITDA).

El perfil de vencimiento de la deuda de CFE es manejable, con vencimientos de MXN74.6 mil millones en el corto plazo frente a MXN134.8 mil millones en efectivo, además de un acceso amplio a deuda bancaria y bursátil. Al cierre de 2021, el nivel de apalancamiento bruto de CFE será cercano a 4.2x y comenzará a disminuir en 2022 a 3.5x como resultado de niveles estables de deuda y la estabilización en el precio de los combustibles. CFE busca limitar su exposición cambiaria con derivados de tipo de cambio. La compañía tiene el objetivo de tener una exposición cambiaria de 15%.

Calidad Crediticia Individual: La calidad crediticia individual en escala internacional de largo plazo de CFE es de 'bb'. Su perfil crediticio individual es apoyado por la estructura de capital sólida de la compañía, derivada principalmente del soporte continuo en efectivo por parte del Gobierno mexicano para compensar parcialmente los subsidios otorgados a los usuarios residenciales y agrícolas. La calidad crediticia individual de CFE está limitada por niveles altos de pérdidas técnicas y no técnicas, exposición a la volatilidad del tipo de cambio y las obligaciones por pensiones no fondeadas.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de CFE incorporan el vínculo estrecho con el Gobierno mexicano, así como su importancia estratégica para el país. El perfil crediticio de CFE es favorable en términos de escala de operaciones, nivel de rentabilidad y posición de liquidez frente a sus pares nacionales con calificación similar como Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF) [AAA(mex)]. Asimismo, la habilidad de la compañía para generar FFL positivo en promedio es favorable en comparación con Petróleos Mexicanos (PEMEX) [BB-]. América Móvil S.A.B. de C.V. (AMX) [AAA(mex)] y KOF cuentan con una posición financiera mejor que sus pares en términos de margen de FFL, cobertura de intereses y apalancamiento

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para el caso base de las proyecciones de CFE son los siguientes:

--ingresos se incrementan 20.4% al cierre de 2021 debido a una demanda mayor de energía y precios de combustibles más altos;

--márgenes EBITDA menores en torno a 20.2% en 2021 por precios de combustible mayores (incluyendo el costo actuarial estimado de las obligaciones laborales en el EBITDA);

--razón de intensidad de capital de alrededor de 11% durante 2021 y de 16% en 2022;

--se espera para 2021 un apoyo del Gobierno en torno a MXN70 mil millones y de MXN80 mil millones en 2022;

--nivel de apalancamiento (deuda a EBITDA pre-IFRS 16) cercano a 4.2x al cierre de 2021.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--una disminución en la calificación soberana de México;

--la percepción de un vínculo menor entre CFE y el soberano como resultado de un perfil operativo y financiero débil de la compañía.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--las IDR de CFE podrían beneficiarse de un alza en la calidad crediticia soberana de México.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

LIQUIDEZ

Perfil de Liquidez Adecuado: La posición de liquidez de CFE es adecuado gracias a una generación de FCO, una posición de efectivo y equivalente sólida, un perfil de vencimientos extendido, recepción sostenida de fondos provenientes del Gobierno y buen acceso a bancos y mercado de capitales.

Al 31 de marzo de 2021, CFE reportó un monto de efectivo y equivalentes de MXN134.8 mil millones, frente a una deuda de corto plazo de MXN74.6 mil millones. En la misma fecha, la deuda total fue de MXN544.6 mil millones (excluyendo el reconocimiento del pasivo por el derecho de uso de activos por MXN516.2 mil millones), y está compuesta por MXN304.6 mil millones de deuda documentada de MXN131.7 mil millones bajo el esquema Pidiregas y MXN108.3 mil millones relacionados con pasivos por arrendamientos de capital. La compañía cuenta con líneas de crédito comprometidas no dispuestas en dólares estadounidenses y pesos mexicanos, lo cual respalda su posición de liquidez.

PERFIL DEL EMISOR

CFE es la generadora de electricidad más grande de México. Al cierre de diciembre de 2020, contaba con una capacidad instalada de 59,004 MW, incluyendo 15,989 MW de Productores Independientes de Energía (PIE) que generan electricidad para CFE. La posición de la empresa como la única comercializadora de electricidad para usuarios no calificados (todos los usuarios que consumen menos de 1 MW) y su monopolio en las actividades de transmisión y distribución hacen que la empresa sea estratégicamente importante para el país. Además de la venta de electricidad, la reforma eléctrica permite a CFE vender gas natural a terceros y generar ingresos por el uso de su red de transmisión y distribución.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción parcial del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 21 de julio de 2021 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

CALIFICACIONES PÚBLICAS CON VÍNCULOS CREDITICIOS A OTRAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de CFE están ligadas a la calificación soberana de México.

REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las fuentes principales de información usadas en el análisis son las descritas en los Criterios Aplicados.

CONSIDERACIONES DE LOS FACTORES ESG

Comisión Federal de Electricidad (CFE) tiene un puntaje de 4 en la estructura de gobernanza debido al factor de concentración de propiedad por ser una entidad de propiedad del Gobierno mexicano, aunado al factor de independencia y efectividad del consejo, lo cual tiene un impacto negativo en el perfil crediticio, y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Fitch modificó el puntaje de relevancia ESG para CFE en transparencia financiera a 3 desde 4 debido a mejoras en la calidad y tiempo de la divulgación financiera.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ESG es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (Noviembre 12, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/agosto/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Comisión Federal de Electricidad u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Incluye hasta el 31/marzo/2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Velia Patricia Valdes Venegas

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7049

velia.valdes@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Paula Bunn

Associate Director
Analista Secundario
+1 312 368 3218
paula.bunn@fitchratings.com

Sergio Rodriguez Garza, CFA

Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7035
sergio.rodriguez@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Liliana Garcia**

Monterrey
+52 81 4161 7066
liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

APPLICABLE CRITERIA

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Comision Federal de Electricidad (CFE)

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

READ LESS

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga

variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el

emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Corporate Finance Utilities and Power Latin America Mexico
