

## Mejora Moody's calificación de la CFE

La decisión de calificación considera un muy fuerte apoyo implícito del gobierno en caso de necesidad financiera, y una muy alta dependencia de incumplimiento entre CFE y el gobierno mexicano.

### Redacción AN / ZR

La calificadora Moody's afirmó la calificación de Baa1 asignada a la Comisión Federal de Electricidad (CFE), al tiempo que subió la calificación en escala nacional de México de la compañía eléctrica de Aa1.mx a Aaa.mx, con perspectiva negativa.

De acuerdo con la calificadora, el alza de la calificación a Aaa.mx reconoce el perfil crediticio resiliente de la empresa, que presta un servicio esencial, y parte del hecho de que el respaldo del Gobierno de México continuará, lo cual mitiga un potencial deterioro de las métricas crediticias, resultando en una posición relativamente más fuerte que sus pares calificados como Baa1.

En 2020, **la cobertura de intereses de CFE fue de 3.4 veces y el flujo de efectivo operativo antes de capital de trabajo a deuda ascendió a 11.3%.**

Para 2021, Moody's estima que la cobertura de intereses será de alrededor de 2.0 veces y el flujo de efectivo operativo antes de capital de trabajo a deuda representará 5% como resultado de un incremento de la deuda para financiar el gasto de capital y un incremento en los costos operativos, particularmente en el negocio de generación, **dada la alta volatilidad de los precios del gas natural durante la crisis climática en Texas.**

Sin embargo, Moody's espera que **estos retos serán parcialmente compensados por un incremento en las transferencias del gobierno federal.**

La afirmación de la evaluación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de ba2 refleja la opinión de Moody's sobre la calidad crediticia intrínseca de la CFE, la cual considera una posición dominante en el mercado y su tamaño dado que es una de las compañías más grandes de América Latina.

La BCA también incorpora las expectativas de Moody's de que **las métricas crediticias podrían deteriorarse moderadamente**, pero que permanecerán apropiadamente posicionadas en la BCA asignada al día de hoy.

**La afirmación de la calificación senior quirografaria en Baa1 toma en consideración la calificación de Baa1 del gobierno mexicano como proveedor de apoyo de CFE**, la estimación de Moody's de un muy fuerte apoyo implícito del gobierno en caso de necesidad financiera, y una muy alta dependencia de incumplimiento entre CFE y el gobierno mexicano.

**Aunque el gobierno de México no garantiza las obligaciones de deuda de CFE**, Moody's considera que **existe una probabilidad significativa de apoyo del gobierno dado el estatus de la compañía como entidad propiedad del gobierno y su importancia estratégica** para la economía del país en general.

“La estimación de Moody’s de una muy alta dependencia de incumplimiento refleja la opinión de Moody’s de que CFE comparte varios factores de riesgo en común con el gobierno”, indicó la calificadora.

**La perspectiva se mantiene negativa y refleja la perspectiva de calificación del Gobierno de México**, el proveedor de apoyo, el cual genera una mejora de calificación bajo nuestro marco analítico para emisores relacionados con el gobierno.

La perspectiva negativa también refleja la **incertidumbre en torno a la decisión de la compañía en torno a la combinación de deuda y capital para fondar el gasto de capital creciente**, lo que podría conducir a un deterioro prolongado o mayor al esperado de los indicadores crediticios.

**Moody’s considera que, si bien el alza de las calificaciones es poco probable en el corto plazo**, la perspectiva podría volver a ser estable si la calificación del Gobierno de México se estabilizara.

La evaluación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de CFE podría tener presión al alza si el flujo de efectivo operativo antes de capital de trabajo a deuda y el de cobertura de intereses con flujo de efectivo operativo **antes de capital de trabajo se mantuvieran por encima de 10.0% y 2.5 veces, respectivamente, de manera sostenida.**

Añadió que podría haber presión a la baja en las calificaciones si se produce una baja de la calificación soberana o si se espera una disminución del apoyo implícito del gobierno.

**Las calificaciones también podrían experimentar una baja si CFE registra un mayor apalancamiento** o un deterioro de su capacidad para generar un nivel adecuado de flujos de efectivo que lleve a un deterioro de los indicadores crediticios.

Específicamente, si el indicador de flujo de efectivo operativo antes de capital de trabajo a deuda y el de cobertura de intereses con flujo de efectivo operativo antes de capital de trabajo cayeran por debajo de 5.0% y 2.0 veces, respectivamente, de manera sostenida, las calificaciones podrían bajar.

**CFE es la compañía de servicios públicos dominante en México y una de las más grandes de América Latina**, señaló Moody’s, con una capacidad de generación instalada de 59 GigaWatts (a diciembre de 2020) al incluir la capacidad de generación de productores independientes de energía (15.9 GW).

CFE cuenta con 110 mil 138 kilómetros de líneas de transmisión (voltaje medio y alto) y una red de distribución de más de 868 mil 876 kilómetros (bajo voltaje). **En 2020, CFE generó casi 216 TeraWatts/h para abastecer energía a 45.6 millones de usuarios.**