

VII. INFORMACIÓN FINANCIERA

Este Prospecto incluye la siguiente información financiera:

- estados financieros *carve-out* auditados del negocio de transmisión de la CFE por lo que respecta al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, y las notas relacionadas,
- estados financieros *carve-out* auditados del negocio de transmisión de la CFE por lo que respecta a y por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, y las notas relacionadas,
- información financiera *carve-out* intermedia condensada no auditados del negocio de transmisión de la CFE al 30 de septiembre de 2017 y para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2017 y 2016, y las notas relacionadas,
- información financiera condensada pro forma no auditados del Fideicomiso Promovido al 30 de septiembre de 2017 y por los nueve meses terminados en esa fecha y al 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha, y
- información financiera condensada pro forma no auditados del Fideicomiso Emisor al 30 de septiembre de 2017 y por los nueve meses terminados en esa fecha y al 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha.

7.1. Información Financiera seleccionada del Fideicomiso Emisor y del Fideicomiso Promovido

Resumen de la información financiera pro forma y datos operativos del Fideicomiso Promovido

La información financiera pro forma del Fideicomiso Promovido que se presenta a continuación refleja: (i) la posición financiera pro forma del Fideicomiso Promovido al 30 de septiembre de 2017 como si se hubiera constituido el Fideicomiso Promovido y las operaciones previas se hubieran completado el 30 de septiembre de 2017; (ii) la posición financiera pro forma del Fideicomiso Promovido al 31 de diciembre de 2016, como si se hubiera constituido el Fideicomiso Promovido y las operaciones previas se hubieran completado el 31 de diciembre de 2016; y (iii) el estado de resultados pro forma del Fideicomiso Promovido por el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 y el año terminado el 31 de diciembre de 2016, como si se hubiera constituido el Fideicomiso Promovido y las operaciones previas se hubieran completado el 1 de enero de 2016. La información financiera pro forma del Fideicomiso Promovido es proporcionada únicamente de manera ilustrativa y para dichos fines, sin que necesariamente sea indicativa de los resultados que hubieran ocurrido si el Fideicomiso Promovido se hubiera constituido el 1 de enero de 2016 y si operara como un negocio por separado durante el periodo presentado, ni es indicativo de resultados futuros del Fideicomiso Promovido. Esta información debe ser leída y revisada en conjunto, y calificada en su totalidad con los estados financieros y las notas respectivas

	Fideicomiso Promovido Información Financiera Pro Forma	
	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017	Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
Información del estado de resultados integrales		
Efecto de la valuación de instrumentos financieros a valor razonable	31,116	36,274
Total ingresos	31,116	36,274
Gastos del Fideicomiso Promovido.....	3	5

Total Gastos Directos Operativos	3	5
Ingresos por intereses	101	68
Utilidad íntegra del periodo.....	31,214	36,337

(1) El efecto de la valuación de los instrumentos financieros a valor razonable representa la ganancia (pérdida) neta asociada con la valuación a valor razonable de los certificados del Fideicomiso Promovido clasificados como instrumentos financieros a los efectos del balance general, determinados a continuación:

Fideicomiso Promovido Información Financiera Pro Forma		
	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de	Por el año terminado el 31 de diciembre de
	2017	2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
Remanente distribuible	\$ 29,560	\$ 34,460
% de participación Fideicomiso Fibra E.....	5.96%	5.96%
Distribuciones derivadas de participación en Fideicomiso Promovido	\$ 1,762	\$ 2,054

Fideicomiso Promovido Información Financiera Pro Forma		
	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de	Por el año terminado el 31 de diciembre de
	2017	2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
Estado de situación financiera		
Efectivo restringido	250	250
Reembolso de efectivo distribuible	1,657	1,882
Instrumentos financieros designados a valor razonable con cambios en el estado de resultados ..	353,398	353,398
Cuenta por cobrar CENACE	2,118	1,871
IVA acreditable	176	160
Total activo	357,599	357,561
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,431	1,294
IVA por pagar	339	299
Total pasivo	1,770	1,593
Patrimonio	353,398	353,398
Aportación inicial	774	688
Utilidad retenida	1,657	1,882
Total patrimonio	355,829	355,968
Total pasivo y patrimonio	357,599	357,561

(1) Como parte de la estructura del Fideicomiso Promovido, CFE Transmisión transferiría irrevocablemente por un período de 30 años sus Derechos de Cobro al Fideicomiso Promovido. A cambio de la cesión de tales Derechos de Cobro, el Fideicomiso Promovido emitirá los Derechos Fideicomisarios a CFE Transmisión. Como resultado de la cesión de los Derechos de Cobro y en relación con las operaciones previas, CFE Transmisión tendrá una participación en el Fideicomiso Promovido respecto del 100% de las Distribuciones de Capital a las que sea titular por dicha participación. Para fines de esta información pro forma, el valor total estimado del Fideicomiso Promovido relacionado con la contribución de los Derechos de Cobro es de \$353,398 millones de pesos, mismo que se basa en el precio que pagaremos para adquirir el 5.96% de participación en el Fideicomiso Promovido con los Recursos Netos Derivados de la Oferta Global, determinado en función del precio de oferta de los CBF de \$20.50 pesos, que es el punto medio del rango de precios que se indica en la portada de este Prospecto. Este precio estimado se basa en un modelo financiero que considera los flujos de caja descontados asociados con los Derechos de Cobro y otros factores. El resumen de actividades se establece a continuación.

Resumen de Actividades

Para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 y para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016

	2017	2016
	(en millones de pesos)	
Ingresos		
Participación de Derechos de Cobro ¹	43,997	51,804
Egresos de efectivo		
Remuneraciones y beneficios del personal ²	(4,731)	(6,314)
Mantenimiento, materiales y servicios generales ²	(4,684)	(4,932)
Impuestos y derechos ²	(29)	(96)
Gastos del fideicomiso ²	(3)	(5)
Gastos de retiro y pensiones ³	(2,930)	(3,388)
Seguridad de los activos operativos ²	(504)	(795)
Total Gastos	(12,881)	(15,530)
Remanente distribuible	31,116	36,274
Distribución mínima al 95%	29,560	34,460
Efectivo distribuible por decretar	1,556	1,814
Ingresos por intereses netos	101	68
Total de efectivo distribuible por decretar	1,657	1,882

¹ Ingresos de acuerdo a las cifras *carve-out* reportadas de los estados financieros de CFE Transmisión.

² Gastos operativos se determinan y aprueban con base en las instrucciones de pago según el Contrato de Fideicomiso Promovido.

³ Corresponde al gasto por el pago de pensiones y retiro según el estudio actuarial de CFE Transmisión, considerando que el mecanismo de distribución se basa en los flujos de efectivo, este concepto solo incluye el pago de obligaciones laborales reales.

Fideicomiso Promovido Información Financiera Pro Forma, cascada de pagos

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de		Por el año terminado el 31 de diciembre de	
	2017	2017	2016	2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
	CFE Transmisión	Fideicomiso Promovido	CFE Transmisión	Fideicomiso Promovido
Conciliación de la cascada de pagos del Fideicomiso Promovido				
Ingresos por servicios de transmisión.....	43,997	43,997	51,804	51,804
Otros ingresos	889	-	941	-
Total ingresos.....	44,886	43,997	52,745	51,804
Remuneraciones y prestaciones al personal	4,731	4,731	6,314	6,314
Mantenimiento	4,213	4,213	4,399	4,399
Materiales	223	223	402	402
Servicios técnicos.....	248	248	131	131
Impuestos y derechos.....	29	29	96	96
Servicios administrativos	858	-	361	-
(Beneficio)costo de obligaciones laborales	3,842	2,930	(10,353)	3,388
Pérdida (ganancia) en baja de activo	446	-	288	-
Depreciación	9,137	-	10,467	-
Seguridad de activos de operación	504	504	795	795
(Ingresos) gastos no operativos.....	1	-	-	-
Otros costos de operación.....	75	-	1,380	-
Gastos del fideicomiso	-	3	-	5
Total costos	24,307	12,881	14,280	15,530
Resultado de operación / Remanente distribuible	20,579	31,116	38,465	36,274

Distribución mínima al 95%	-	29,560	-	34,460
Efectivo distribuible por decretar	-	1,556	-	1,814
Ingresos por intereses netos	-	101	-	68
Total de efectivo distribuible por decretar	-	1,657	-	1,882

Conciliación de la cascada de pagos del fideicomiso promovido - El cuadro anterior representa la conciliación entre el ingreso operativo de CFE Transmisión y el reembolso neto otorgado por el Fideicomiso promovido a septiembre 17 y diciembre 16, respectivamente. De acuerdo con el acuerdo de Fideicomiso promovido, solo los ingresos operativos y los gastos operativos son parte de la cascada de pagos. Los gastos tales como: I) pérdida en bajas de activos fijos, II) depreciación, III) servicios administrativos, IV) y otros gastos no se consideran gastos operativos reembolsables.

Al momento de cada distribución, el Fideicomiso Promovido retendrá (del total de resultados operativos sujetos a distribuciones) una cantidad equivalente al 5% del efectivo distribuible. Para efectos de balance general, este importe es reconocido como parte del reembolso de efectivo distribuible, el saldo incluye también el importe de ingresos por intereses, neto.

Resumen de la información financiera pro forma y datos operativos del Emisor

Nuestra información financiera pro forma que se presenta a continuación refleja: (i) nuestra posición financiera pro forma al 30 de septiembre de 2017 como si hubiéramos sido constituidos y nuestras operaciones previas se hubieran completado el 30 de septiembre de 2017; (ii) nuestra posición financiera pro forma al 31 de diciembre de 2016 como si hubiéramos sido constituidos y nuestras transacciones de formación se hubieran completado el 31 de diciembre de 2016; y (iii) nuestros estados de resultados pro forma para el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017 y el año terminado el 31 de diciembre de 2016 como si hubiéramos sido constituidos y nuestras operaciones previas se hubieran completado el 1 de enero de 2016. Nuestra información financiera pro forma es proporcionada únicamente de manera ilustrativa y para dichos fines, sin que necesariamente sea indicativa de los resultados que hubieran ocurrido si hubiéramos sido constituidos el 1 de enero de 2016 y si operáramos como un negocio por separado durante el periodo presentado, ni es indicativo de nuestros resultados futuros. Esta información debe ser leída y revisada en conjunto, y calificada en su totalidad con los estados financieros y las notas respectivas.

Fideicomiso del emisor Información Financiera Pro Forma		
	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de	Por el año terminado el 31 de diciembre de
	2017	2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
Ingresos derivados de inversiones		
Distribuciones derivadas de participaciones en fideicomiso de inversión en energía e infraestructura	1,762	2,054
Gastos de operación de fideicomiso.....	51	68
Ingresos por intereses	5	3
Resultado de operación de fideicomiso.....	1,716	1,989

(1) A efectos prácticos, el efecto del valor razonable de los instrumentos financieros es equivalente al monto total asociado con las distribuciones de efectivo a los socios limitados derivadas de su participación en las CBFes del Emisor. Esta distribución de efectivo sigue los lineamientos determinados de conformidad con el Contrato de Fideicomiso Promovido, según el cual, las distribuciones de efectivo se reconocen en función del efectivo distribuible restante del Fideicomiso Promovido correspondiente a su participación (5.96%). Tomar en cuenta que las distribuciones de capital significan todas y cada una de las cantidades de efectivo recibidas de dividendos, distribuciones, reducciones, reembolsos, amortizaciones o cualquier otra distribución de capital, productos, cantidades u otros beneficios de cualquier naturaleza pagaderos en efectivo, derivados o relacionados con acciones, o recursos de desinversión o venta del Emisor en cualquier entidad elegible.

Fideicomiso del emisor Información Financiera Pro Forma		
	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de	Por el año terminado el 31 de diciembre de
	2017	2016
	(en millones de pesos)	(en millones de pesos)
Estado de situación financiera		
Efectivo (no distribuido) sujeto a reinversiones de capital.....	91	102
Instrumentos financieros designados a valor razonable con cambios en el estado de resultados ..	20,500	20,500
Total activos	20,591	20,602
Patrimonio fideicomitado.....	20,500	20,500
Resultados acumulados	91	102

Total pasivo y patrimonio	20,591	20,602
---------------------------------	--------	--------

(1) Como parte de la estructura, el Emisor adquirirá un 5.96% de participación de los Derechos del Beneficiario bajo el Fideicomiso Promovido. De acuerdo con la valuación preliminar de estos Derechos del Beneficiario, el precio de venta estimado se estima en \$20.50 pesos por CBE Serie A, que corresponde al precio medio del rango de precios que se establece en el presente Prospecto. El monto total esperado que se recibirá de la venta de los Derechos del Beneficiario del Fideicomiso Promovido a nosotros es de \$20,500 millones. Este valor se refleja como un instrumento financiero en nuestro balance general.

7.2. Información Financiera Carve-Out correspondiente a CFE Transmisión

Los Estados Financieros *Carve-Out* incluidos en este Prospecto fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por las Juntas de Normas Internacionales de Contabilidad o IASB, por sus siglas en inglés. Los Estados Financieros *Carve-Out* incluidos en este Prospecto fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad No. 34 Información Financiera Intermedia, la norma IFRS para la información intermedia.

(i) Información de moneda

A menos que se indique lo contrario, las referencias aquí a “Pesos” o “Ps. \$” son a pesos, moneda nacional, la moneda de curso legal en México y las referencias a “Dólares Estadounidenses” o “US \$” corresponden a dólares, la moneda legal de curso legal en los EEUU.

(ii) Información Financiera *Carve-Out*

La información financiera *carve-out* de CFE Transmisión en y para los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, en cada caso, y la información financiera *carve-out* condensada intermedia en y para los periodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2017 y 2016, en cada caso, que se incluyen en el presente Prospecto (conjuntamente, la “Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión”) refleja las operaciones totales de transmisión de CFE Transmisión de forma separada como una entidad legal separada que opera bajo el control de la CFE. CFE Transmisión fue creada el 20 de marzo de 2016 y comenzó operaciones como una empresa productiva subsidiaria de la CFE el 1 de enero de 2017, con el propósito de realizar las actividades necesarias para proporcionar el servicio público de transmisión de energía eléctrica, así como el financiamiento, instalación, mantenimiento, administración, operación y expansión de la infraestructura necesaria para proporcionar dicho servicio, de conformidad con las disposiciones aplicables de la LCFE, la LIE, los TESL, el Contrato Marco de Pasivos Financieros y demás relacionadas, generando valor económico y rentabilidad para el Gobierno Federal Mexicano como su propietario.

La Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión ha sido preparada específicamente con la finalidad de presentar estados financieros *carve-out* de CFE Transmisión de forma separada. La Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión ha sido preparada de manera *carve-out* de los estados financieros consolidados de la CFE (que no se incluyen a este Prospecto) y los registros históricos contables de la CFE, e incluyen los activos, pasivos, ingresos y gastos que la administración de la CFE ha determinado que corresponden a CFE Transmisión.

Para una descripción completa de las políticas contables seguidas en la preparación de la Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión, favor de referirse a la nota 1 de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión adjuntos al presente Prospecto. Esta base de preparación indica la metodología utilizada en identificar la posición financiera, desempeño y flujos de efectivos en relación con las operaciones de transmisión que han sido incluidas en los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión. Estas notas explican que el negocio referido en la Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión no ha operado de forma separada previo a noviembre de 2016, y fue ajustado en base a la metodología *carve-out* descrita en la nota 1 de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión. Cuando se haga referencia a información en este Prospecto definida como “*carve-out*” o de “forma *carve-out*” o de manera similar, es indicativo que dicha información derivó de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión preparada de la manera que se menciona en la nota 1 de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión. La única información financiera histórica disponible de forma separada de CFE Transmisión es la información financiera *carve-out* incluida en este Prospecto. La Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión es, por lo tanto, no necesariamente indicativa de los resultados que hubieran ocurrido si

CFE Transmisión hubiera sido creada con anterioridad al 29 de marzo de 2016 ni si hubiera operada como una unidad de negocios separada durante los periodos presentados o los resultados futuros de CFE Transmisión.

Las siguientes tablas contienen un resumen de la información financiera y operativa seleccionada de CFE Transmisión a las fechas y por los periodos indicados. Dichas tablas deben leerse en conjunto con los estados financieros de CFE Transmisión y sus notas que se incluyen en este Prospecto, y están sujetas a la información completa contenida en los mismos.

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2017	2016	2016	2015
	(en millones de pesos)		(en millones de pesos)	
Información del estado de resultados integrales				
Total ingresos	44,886	39,434	52,745	48,288
Total de costos	24,307	6,019	14,280	28,031
Utilidad de operación	20,579	33,415	38,465	20,257
Resultado integral de financiamiento	(661)	6,569	11,323	12,391
Impuestos a la utilidad	6,372	(22,551)	(28,757)	4,222
Utilidad neta del periodo	14,868	49,397	55,899	3,644
Otros resultados integrales:				
Remedaciones de pasivos por beneficios definidos, neto de impuestos diferidos	-	-	(1,362)	3,219
Reconocimiento de la asunción por parte del Gobierno Federal en las obligaciones del pago de pensiones y jubilación	-	-	10,685	-
Revaluación de plantas, instalaciones y equipos	-	-	16,787	-
Cobertura de flujo de efectivo	444	724	1,207	(236)
Utilidad integral del periodo	15,312	50,121	83,216	6,627

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2017	2016	2016	2015
	(en millones de pesos)		(en millones de pesos)	
Estado de situación financiera				
Cuentas por cobrar a corto plazo	26,131		2,436	1,434
Activo circulante	1,153		1,614	1,365
Cuentas por cobrar	1,119		1,047	910
Instalaciones y equipo, neto	288,957		288,873	270,072
Instrumentos financieros derivados	2,152		4,954	730
Otros activos	27,864		27,814	27,761
Impuestos diferidos	10,497		10,497	-
Total activo	357,873		337,235	302,272
Porción a corto plazo de la deuda a largo plazo ⁽¹⁾	20,577		9,993	11,410
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados ⁽²⁾	19,668		1,509	991
Deuda a largo plazo ⁽³⁾	95,300		113,229	95,468
Obligaciones laborales ⁽⁴⁾	35,277		34,367	61,425
Impuestos diferidos	-		-	17,704
Ingreso diferido	560		594	1,448
Total pasivo	171,382		159,692	188,446
Total patrimonio	186,491		177,543	113,826
Total pasivo y patrimonio	357,873		337,235	302,272

(1) Representa la parte a corto plazo de la deuda documentada debida a la CFE más la parte a corto plazo de PIDIREGAS.

(2) Representa obligaciones derivadas de (i) proveedores y contratistas, (ii) impuestos y honorarios pagaderos, (iii) otras cuentas por pagar y pasivos acumulados, y (iv) depósitos de usuarios y contratistas.

(3) Representa deuda a largo plazo documentada debida a la CFE más la deuda PIDIREGAS.

(4) Representa las prestaciones laborales a los empleados más las provisiones para los beneficios y obligaciones a largo plazo para empleados a su retiro.

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2017	2016	2016	2015
	(en millones de pesos, excepto por índices, porcentajes y GWh)		(en millones de pesos, excepto por índices, porcentajes y GWh)	
Otra información financiera y operativa				
EBITDA ⁽¹⁾	29,716	41,250	48,932	28,835
Razón EBITDA a gastos financieros netos ⁽²⁾	44.93	(6.28)	(4.32)	(2.33)
Razón entre deuda y EBITDA ⁽³⁾	3.90	2.92	2.52	3.71
Razón entre deuda y patrimonio ⁽⁴⁾	0.62	0.70	0.69	0.94
Gastos de capital (CAPEX)	3,141	3,140	8,638	7,767
GWh transmitidos	231,625	221,653	292,228	283,013

(1) CFE Transmisión calcula el EBITDA como ingreso (pérdida) operacional antes de la depreciación. Las razones de EBITDA a gasto de intereses neto, deuda a EBITDA y deuda a patrimonio se presentan en este prospecto porque CFE Transmisión considera que son ampliamente aceptados como indicadores financieros de su capacidad de internamente financiar gastos de capital y servicio o incurrir en deuda. El EBITDA y tales índices no deben considerarse como indicadores del desempeño financiero de CFE Transmisión, como alternativas al flujo de efectivo, como medidas de liquidez o como comparables con otras medidas similares de otras compañías.

(2) Razón de cobertura de EBITDA a gastos financieros netos, representa la medición de que tanto CFE Transmisión tiene utilidades por encima del pago de intereses. Razón financiera calculada al dividir EBITDA entre gastos financieros.

(3) Razón de cobertura de Deuda a EBITDA, siendo una medición de la habilidad de CFE Transmisión para pagar su deuda incurrida. La razón financiera es determinada al dividir Deuda entre EBITDA. Deuda incluye deuda documentada y Deuda PIDIREGAS (más intereses y gastos pendientes de amortizar).

(4) Razón de deuda a patrimonio – La razón financiera de deuda a patrimonio es una razón financiera para medir el nivel de apalancamiento, al comparar la deuda total de CFE Transmisión contra su patrimonio total. La razón financiera indica el porcentaje de financiamiento de CFE Transmisión que proviene de acreedores, mide la relación entre el nivel de financiamiento obtenido de acreedores y de inversionistas. De igual forma mide el nivel de cobertura que tiene la Compañía sobre su capital para hacer frente a sus obligaciones de deuda ante un evento de liquidación. El indicador incluye la deuda documentada y Deuda PIDIREGAS (más intereses y gastos pendientes de amortizar), así como el capital asociado con CFE Transmisión.

Reconciliación del EBITDA a utilidad operativa:

	Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de		Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2017	2016	2016	2015
	(Cifras en millones de pesos mexicanos)		(Cifras en millones de pesos mexicanos)	
Resultado del ejercicio	14,868	49,397	55,899	3,644
Intereses	(661)	6,569	11,323	12,391
Impuestos	6,372	(22,551)	(28,757)	4,222
Depreciación	9,137	7,835	10,467	8,578
EBITDA	29,716	41,250	48,932	28,835

7.3. Informe de créditos relevantes

El 1 de enero de 2017, la CFE, CFE Distribución y CFE Transmisión celebraron el Contrato Marco para la Asignación Pasivos Financieros, por virtud del cual la CFE asignó entre sus EPSs todo el endeudamiento (incluido obligaciones respecto de PIDIREGAS) en el que haya incurrido en o previo al 1 de enero de 2017, y sus EPSs se obligaron a proveerle a la CFE los fondos necesarios para cumplir con sus obligaciones de pago (incluyendo el pago de principal e intereses de conformidad con los contratos financieros relevantes y gastos de cobertura relacionados) conforme a los contratos de financiamiento de la CFE. La asignación de la deuda por parte de la CFE entre sus empresas productivas subsidiarias resulta en la deuda inter-compañía entre las EPSs de la CFE. Al 30 de septiembre de 2017, el 100.0% del endeudamiento de CFE Transmisión correspondía al endeudamiento (incluyendo las obligaciones respecto a PIDIREGAS) en el que incurrió la CFE y que le fue asignado a CFE Transmisión de conformidad con los TESL y el Contrato Marco de Pasivos Financieros.

Al 30 de septiembre de 2017, el monto total de endeudamiento inter-compañía (incluyendo las obligaciones respecto a PIDIREGAS) que la CFE asignó a CFE Transmisión eran \$115.8 mil millones de pesos, de los cuales \$20.57 mil millones de pesos corresponden a endeudamiento de corto plazo y \$95.30 mil millones de pesos a endeudamiento de largo plazo. A la fecha del presente Prospecto, CFE Transmisión no ha incurrido directamente en algún tipo de endeudamiento con instituciones financieras. El Emisor y el Fideicomiso Promovido no garantizarán ni asumirán deuda de la CFE o CFE Transmisión.

Las principales categorías de endeudamiento de la CFE asignadas a CFE Transmisión son las siguientes:

	Al 30 de septiembre de	Al 31 de diciembre de	
	2017	2016	2015
	(en millones de pesos)		
Deuda Asignada			
Local	43,518	45,198	51,664
Externa	50,186	59,185	38,625
Intereses	1,109	963	742
Gastos pendientes de amortización	(1,067)	(1,154)	(1,062)
Total de deuda asignada	93,746	104,192	89,969
Obligaciones PIDIREGAS			
Local	18,141	17,987	16,394
Externa	3,707	912	-
Intereses	283	131	515
Total de Obligaciones PIDIREGAS	22,131	19,030	16,909
Total deuda, Obligaciones PIDIREGAS	115,877	123,222	106,878

En la siguiente tabla se muestra el total de la deuda inter-compañía (incluyendo las obligaciones PIDIREGAS) de la CFE asignada a CFE Transmisión al 30 de septiembre de 2017.

	Pagos a realizarse al 31 de diciembre de cada año			
	(al 30 de septiembre de 2017)			
	(en miles de millones de pesos.)			
	Total	2017	2018	2019 en adelante
Total de endeudamiento	169,849	27,154	23,361	119,334

Después de dar efecto a los derivados de cobertura, al 30 de septiembre de 2017, el 73% del total del endeudamiento (incluyendo las obligaciones PIDIREGAS) de la CFE asignados a CFE Transmisión fue denominado en pesos mexicanos y el 27% en otras divisas (principalmente en dólares estadounidenses). Al 30 de septiembre de 2017, 33% del total de endeudamiento de la CFE asignado a CFE Transmisión generó intereses a tasas variables, después de la cobertura. El costo ponderado promedio de todos los fondos prestados a la CFE asignados a CFE Transmisión al 30 de septiembre de 2017 (incluyendo los intereses y reembolsos a ciertos acreedores por concepto de impuestos retenidos, pero excluyendo las comisiones y los efectos de *swaps* de tasas de interés) fueron 6.34%. Dicho costo no incluye el efecto en la variación de las tasas de tipo de cambio. Todos los endeudamientos de la CFE asignados a CFE Transmisión es deuda no garantizada.

Contrato de Responsabilidad Solidaria y Contrato de Garantía de EPS, incluida CFE Transmisión a favor de la CFE

Como parte de la reorganización de la CFE resultado de la Reforma Energética, la LIE y los términos de la TESL, el 30 de enero de 2017, la CFE celebró un contrato de responsabilidad solidaria en el cual cada una de sus subsidiarias, incluyendo CFE Transmisión, acordaron garantizar y ser conjunta y solidariamente obligadas, de forma incondicional e irrevocable, de cualquier responsabilidad existente o futura que asuma la CFE, por el pago completo de todas las obligaciones financieras que asuma la CFE.

Asimismo, el 30 de enero de 2017, la CFE también celebró un contrato de garantía (*guaranty agreement*) con cada una de sus subsidiarias, incluyendo CFE Transmisión, mediante el cual, las subsidiarias acordaron garantizar de forma incondicional e irrevocable, cualquier responsabilidad existente o futura que asuma la CFE, por el pago completo de todas las obligaciones financieras que asuma CFE en el extranjero. Al 30 de septiembre de 2017, la deuda total de la CFE garantizada por CFE Transmisión era de \$435,766 millones de pesos. Las demás subsidiarias de la CFE también garantizan dicha deuda.

La CFE, en principio, llegó a un acuerdo con sus acreedores de dos de los instrumentos que amparan cierta de su deuda para que le otorguen una dispensa en relación con la cesión por parte de CFE Transmisión de los Derechos de Cobro al Fideicomiso Promovido. Esta dispensa eliminaría el requisito que el Fideicomiso Promovido se vuelva garante de dicha deuda. La CFE espera ejecutar estos acuerdos antes de la Fecha de la Oferta.

Demanda garantizada

Considerando el cumplimiento de los requisitos de estricta separación establecidos en la LIE, con el fin de permitir a todas las entidades pertenecientes a la CFE, la eficiencia operativa y financiera necesaria, la CFE decidió adoptar las acciones emitidas por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), tendientes a mantener el establecimiento de los precios de operaciones que se realizan entre partes relacionadas a precios equiparables con los que se realizarían entre partes independientes, mismo criterio que se encuentra contenido en diversos artículos de la LISR.

En este sentido, se efectúan ajustes financieros a las operaciones que se realizan entre partes relacionadas, para establecer en sus operaciones entre dichas partes relacionadas, un precio comparable al que se aplicaría en caso de llevar a cabo la operación entre partes independientes.

Esta comparabilidad de precios se realiza a través de análisis financieros del valor de mercado que en el sector específico se establezcan. Dado que en México no existe otro prestador de los servicios asignados constitucionalmente a la CFE y en particular a CFE Transmisión, los precios comparables se identifican de bases globales de información tomando en cuenta la similitud de las operaciones, el mercado en el que operan los prestadores de servicios comparables, los fundamentales económicos de los mercados y regiones en los que operarían en México, entre otras consideraciones.

Para esto, CFE Transmisión ha celebrado con las demás EPS de la CFE un análisis de los precios de transferencia de los servicios intercompañía. Con relación a Suministro Básico, el procedimiento acordado entre ambas entidades, aplicando las acciones apropiadas al caso emitidas por la OCDE, así como las establecidas en la LISR, ha dado como resultado que se efectúe un ajuste global por ejercicio a favor de suministro básico, identificado como demanda garantizada, que permite tener comparabilidad en el mercado global de los precios acordados y les permite cumplir con las disposiciones fiscales aplicables al caso.

Dada la complejidad de su determinación, se ha acordado realizar este cálculo de manera anualizada y reflejarlo en los estados financieros aplicando una doceava parte del importe resultante, en cada mes del ejercicio fiscal.

El servicio sobre el que se refiere el ajuste anteriormente indicado consiste en garantizar el consumo durante cierto periodo de tiempo (2 a 3 años) de un consumo mínimo de energía eléctrica por parte de CFE Transmisión, con lo que se estabilizará la suficiencia operativa de las demás EPS de la CFE. Durante dicho periodo, se podrá revisar el ajuste con base a los siguientes criterios:

- Debe disminuir (aumentar) si se reducen (aumentan) las tarifas de CFE Distribución y CFE Transmisión;
- Debe aumentar (disminuir) si se reduce (aumenta) el subsidio gubernamental;
- Debe disminuir (aumentar) si aumentan (reducen) las tarifas al usuario final.

Las disposiciones establecidas en la LISR aplicables al concepto de precios de transferencia entre partes relacionadas, facultan al SAT a determinar los ajustes que sean necesarios para permitir la comparación de precios con operaciones realizadas con terceros, los que tienen efecto definitivo y detonan los efectos fiscales que fueran procedentes. CFE Transmisión efectúa este ajuste con estricto apego a las disposiciones fiscales.

7.4. Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de la operación

Los siguientes comentarios y análisis contienen declaraciones a futuro que implican riesgos e incertidumbres. Los resultados reales de CFE Transmisión pueden diferir materialmente de los discutidos en las declaraciones a futuro como resultado de varios factores, incluyendo sin limitación, los establecidos en las “Declaraciones a Futuro”, “Factores de Riesgo” y otras secciones en este Prospecto. La siguiente discusión debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Carve-Out de CFE Transmisión y las notas al respecto, así como la información presentada en las subsecciones anteriores de esta sección VII.

Descripción general

El 29 de marzo de 2016, CFE Transmisión fue creada como una empresa productiva subsidiaria de la CFE con el propósito de prestar el servicio público de transmisión de energía eléctrica, así como el financiamiento, instalación, mantenimiento, administración, operación física y expansión de la infraestructura necesaria para proveer dicho servicio de acuerdo con las disposiciones de la LCFE, la LIE, los TESL y otras disposiciones legales aplicables, generando valor económico y rentabilidad para el Gobierno Federal Mexicano como su propietario.

CFE Transmisión tiene nueve oficinas regionales que brindan el servicio público de transmisión de energía eléctrica, cubriendo los 31 estados y la Ciudad de México. Cada oficina regional se divide en zonas de transmisión, con un total de 55 zonas en el país, a cargo de proporcionar el mantenimiento a la RNT. La operación física y el control de la RNT se realizan a través de 31 centros de control, también llamadas zonas de operación de transmisión. CFE Transmisión no se considera participante en el MEM. Sin embargo, tiene contratos de interconexión con Centrales Eléctricas y contratos de conexión con Centros de Carga. Asimismo, la energía eléctrica entregada a los usuarios finales a través de las RGD se realiza en bloque y se liquida a través del Convenio CENACE. La celebración de los contratos de interconexión y de conexión es instruida por el CENACE y CFE Transmisión no tiene participación en los procesos de negociación de dichos documentos.

La RNT está compuesta por (i) una red troncal integrada por líneas de transmisión de alto voltaje entre 161kV y 400kV y subestaciones relacionadas, (ii) una red de sub-transmisión integrada por líneas de sub-transmisión de alto voltaje entre 69kV y 160kV y por subestaciones relacionadas, y (iii) las interconexiones a los sistemas eléctricos extranjeros, según sea determinado de tiempo en tiempo por la SENER. Dentro de la RNT existen cuatro sistemas eléctricos, compuestos por tres sistemas aislados ubicados en Baja California, Mulegú y Baja California Sur, y el SIN.

Antes de 2016, el SEN estaba integrado por diferentes redes, tales como las líneas de transmisión y sub-transmisión las cuales fueron operadas por diferentes entidades. En noviembre de 2016 como resultado de la redefinición de voltajes establecida por la Reforma Energética, la CFE transfirió todos los activos relacionados con la red de sub-transmisión a CFE Transmisión. La energía transportada por la RNT en 2016 se muestra en la tabla a continuación.

Energía transportada por la RNT en 2016		
≥ 220 kV	249,385	15,202
< 220 kV	42,843	241,251 ⁽¹⁾
Total	292,228	256,453

(1) El umbral de distribución de transmisión es de 69kv.
Fuente: CFE.

Al 30 de septiembre de 2017, la RNT estaba integrada por 107,000 km de líneas de transmisión y sub-transmisión con voltajes que van desde 69kV hasta 400kV.

Se espera que el crecimiento en la generación y demanda de energía eléctrica resulte en un aumento de la demanda para la infraestructura de transmisión, como la interconexión de plantas de nueva generación, así como la conexión de nuevos grandes consumidores industriales y Participantes del Mercado, y el aumento en la demanda de los centros actuales requerirá la construcción de nuevas instalaciones, así como la modernización de algunos otros.

Excepto por sus Derechos de Cobro bajo el Convenio de CENACE, CFE Transmisión conserva la propiedad de

todos sus activos, incluyendo en particular la RNT, y continuará proporcionado y controlando el servicio público de transmisión de energía eléctrica en México. Para una descripción detallada de CFE Transmisión y su negocio de transmisión de energía eléctrica, véase “CFE Transmisión.”

Presentación de Información Financiera

La información financiera *carve out* del negocio de transmisión de la CFE a partir del año terminado el 31 de diciembre de 2015 incluida en este Prospecto se ha derivado de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión. La información financiera *carve out* de CFE Transmisión a partir de y por el año 31 de diciembre de 2016 incluida en este Prospecto se ha derivado de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión de 2016. La información financiera *carve out* de CFE Transmisión de y para los periodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2017 y 2016 incluida en este Prospecto se ha derivado de los Estados Financieros Condensados Intermedios *Carve-Out* No Auditados de CFE Transmisión. Referencias a la “información financiera *carve-out* de CFE Transmisión” en este Prospecto es a la información financiera *carve-out* del negocio de transmisión de la CFE a partir del año finalizado el 31 de diciembre de 2015 y la información financiera *carve out* de CFE Transmisión a partir de y por el año 31 de diciembre de 2016 y a partir de y para los periodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2017 y 2016.

CFE Transmisión mantiene sus libros y registros en pesos mexicanos, su moneda funcional. La Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión ha sido preparada de acuerdo con las NIIF, según lo adoptado por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”).

Información Financiera Carve-Out

Este Prospecto presenta Estados Financieros Auditados *Carve-Out* de CFE Transmisión y Estados Financieros Condensados *Carve-out* No Auditados de CFE Transmisión, en cada caso, de CFE Transmisión. Los Estados Financieros Auditados *Carve-Out* se basa en la información financiera histórica del negocio de transmisión de la CFE. Antes del 1 de enero de 2016, CFE Transmisión se encontraba integrada de forma vertical como una unidad de negocio de la CFE. Como resultado de los TESL, CFE Transmisión comenzó el proceso de separación contable, financiera y operativa en el último trimestre de 2016. La información *carve-out* presentada en este Prospecto se ha preparado específicamente con el propósito de presentar los estados financieros *carve-out* para CFE Transmisión como si hubiera operado como un negocio independiente durante los periodos presentados. La información *carve-out* se preparó con base en los libros de contabilidad de la CFE, incluyendo las operaciones de fibra óptica a través del reconocimiento de los ajustes y las reclasificaciones *carve-out*.

Los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión representan el negocio y las operaciones identificadas como las operaciones de transmisión de la CFE, incluyendo las operaciones de fibra óptica. Los estados financieros *carve-out* presentan la posición financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo derivados de los estados financieros consolidados y registros contables de la CFE y sus subsidiarias. La administración considera que las asunciones realizadas que se mencionan en los estados financieros son razonables.

A continuación se presenta una explicación de las bases de la preparación de la Información Financiera *Carve-out* de CFE Transmisión durante cada periodo histórico anual:

2015

Durante el 2015, CFE Transmisión aún no se había creado como una entidad legal por separado y, en consecuencia, no tenía estados financieros individuales para el periodo. A efectos de la Oferta Global, CFE Transmisión preparó la información financiera *carve-out* relacionada con el negocio de transmisión de la CFE. Los principales ajustes aplicados en relación con la preparación de la información financiera *carve-out* para 2015 se relaciona con: i) operaciones inter-compañías, ii) asignación de deuda financiera, iii) asignación de instrumentos financieros, iv) impuesto sobre la renta, v) obligaciones laborales de los trabajadores al momento de jubilación, vi) incorporación de activos fijos relacionados con el negocio de transmisión de la CFE, según lo requerido de conformidad con los TESL.

2016

En marzo de 2016, CFE Transmisión se fue creada legalmente y, como tal, comenzó a preparar información financiera para su negocio de manera independiente. Sin embargo, ciertas operaciones y saldos relacionados con el negocio de transmisión continuaron registrándose a nivel de la CFE o como parte de la información financiera de otras unidades de negocio de la CFE (por ejemplo, los negocios de generación y distribución). Como resultado, se han realizado ciertos ajustes *carve-out* para incorporar elementos relacionados con la transmisión que se asignaron en otro lugar. Los principales ajustes aplicados en relación con la preparación de la información financiera *carve-out* son: i) operaciones inter-compañías, ii) asignación de deuda financiera, iii) asignación de instrumentos financieros, iv) impuesto sobre la renta, v) obligaciones laborales de los trabajadores al momento de jubilación, vi) incorporación de activos fijos pendientes de ser transferidos por otras unidades de negocios de conformidad con los TESL.

2017

Para todos los periodos en 2017, ciertas operaciones y saldos relacionados con el negocio de transmisión continuaron registrándose en otra parte. En consecuencia, se han aplicado ajustes similares a los realizados en 2016 para preparar la información financiera *carve-out* de CFE Transmisión a partir del y por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2017.

Los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión incluyen ciertos ingresos y gastos que fueron asignados por la CFE a CFE Transmisión para efectos de los estados financieros *carve-out*, incluyendo sin limitar, los ingresos por la transmisión de energía en 2015, así como gastos corporativos generales relacionados con finanzas, jurídico, tecnología de la información, recursos humanos, comunicaciones, servicios compartidos, beneficios a empleados e incentivos en 2016 y 2015. Los ingresos por el servicio de transmisión de energía, al no existir un mercado eléctrico mayorista en 2015 y 2016 con excepción de los últimos 23 días de dicho año, fueron asignados al multiplicar la energía efectivamente transmitida asumiendo una tarifa basada en la metodología y reglas establecidas por la CRE para el servicio de transmisión. Por otro lado, los gastos fueron asignados con base en el uso directo cuando éste es identificable, siendo el resto asignado con base en ingresos, personal y otras medidas. La administración considera que la base en que dichos gastos fueron asignados es un reflejo razonable del uso de los servicios proporcionados por o el beneficio recibido durante los periodos presentados. No obstante, las asignaciones y/o contribuciones a las operaciones de CFE Transmisión como resultado del proceso *carve-out*, no representan los actuales costos en que se hubieran incurrido si CFE Transmisión hubiera operado como una entidad separada o independiente de la CFE.

El proceso de *carve-out* de los activos y pasivos de conformidad con las condiciones establecidas en los TESL consisten en reclasificaciones de los conceptos que se describen a continuación:

- (i) El impacto de la transferencia de activos fijos y gastos de depreciación relacionados entre las subsidiarias de la CFE, asignándole a CFE Transmisión atendiendo a los voltajes definidos en los TESL (mayor a 68kV).
- (ii) Endeudamiento y los gastos financieros relacionados y los instrumentos financieros derivados asociados con el endeudamiento financiero asignado a CFE Transmisión de conformidad con los criterios de la administración, basado en asignar el 50% de total del endeudamiento de la CFE a CFE Transmisión.
- (iii) Obligaciones laborales a largo plazo y los costos correspondientes – fueron asignados en relación a la estructura de los empleados asociados a las operaciones de transmisión.
- (iv) Los activos y pasivos remanentes fueron directamente atribuidos a las operaciones de transmisión de la CFE.

La preparación de los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión de conformidad con las NIIF requiere estimaciones y asunciones de parte de la administración que afectan los montos reportados en el proceso *carve-out*, elaboración de estados financieros y preparación de notas. Dichas estimaciones incluyen, pero no están limitadas a, inventario, activos intangibles y otras provisiones. En ese sentido, los estados financieros *carve-out* de CFE Transmisión pueden no ser indicativos del desempeño futuro de CFE Transmisión y no necesariamente

reflejan lo que los resultados de operación, posición financiera y flujos efectivo hubieran sido en caso de operar como una compañía independiente durante los periodos presentados.

Los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión han sido preparados en una base histórica de costos, excepto por ciertos instrumentos financieros derivados y la instalación y equipo, los cuales fueron registrados a valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los empleados que forman parte de la estructura de trabajo en las operaciones de transmisión se encuentran dentro de la nómina de la CFE, no obstante, estos son identificables por centro de costos por lo que las obligaciones laborales y el costo neto del periodo en cuestión han sido incluidos en los estados financieros *carve-out*.

El impuesto sobre la renta ha sido determinado asumiendo que las operaciones de transmisión fueron una entidad que paga impuestos por separado. Esta asunción implica que los impuestos actuales y diferidos son calculados de forma separada y la recuperación del impuesto diferido es también valorada acorde a lo anterior. Debido al hecho que las operaciones de transmisión no presentan declaraciones de impuestos por separado en años previos, los respectivos activos y pasivos por impuestos actuales, son considerados ya sea contribuidos o distribuidos por la CFE con un efecto correspondiente en el patrimonio al final del ejercicio fiscal en cuestión. Los impuestos realmente pagados por las operaciones de transmisión han sido presentados en los flujos de efectivo *carve-out*; las contribuciones o distribuciones detalladas no han sido incluidas.

Para 2015 y 2016, los ingresos *carve-out* se estimaron aplicando una tarifa asumida de conformidad con la metodología establecida por la CRE para las tarifas de transmisión publicadas en septiembre de 2015 al GWh transmitido cada año, con excepción de los últimos 23 días de 2016, en los cuales CFE Transmisión facturó a CENACE por los servicios de transmisión de energía eléctrica proporcionados al MEM.

Para determinar “el nivel estimado de energía generada” para 2015, se tuvieron en cuenta las siguientes asunciones:

- La energía real recibida por la RNT, durante el ejercicio 2015.
- La tarifa fue determinada con base el mecanismo definido por la CRE con el propósito de publicar las tarifas.

El aumento de los ingresos *carve-out* se relaciona con la transmisión de energía estimada aplicando tarifas según la metodología establecida por la CRE, lo que considera gastos de operación y mantenimiento específicos que regularmente son afectados (incrementos) por la inflación y el tipo de cambio.

Para una descripción completa de las políticas de contabilidad seguidas en preparación de los Estados Financieros *Carve-Out* Auditados de CFE Transmisión, véase la nota 3 de los Estados Financieros *Carve-Out* Auditados de CFE Transmisión.

Principales factores afectando los resultados de operación y condición financiera de CFE Transmisión

La siguiente subsección describe los principales factores que afectaron los resultados de operación y la condición financiera de CFE Transmisión. Derivado de que sustancialmente todos nuestros ingresos derivarán inicialmente de los Derechos de Cobro que representen ingresos generados por CFE Transmisión de la prestación del servicio público de transmisión al MEM, y como esperamos que nuestro crecimiento en gran parte sea guiado por el crecimiento del negocio de CFE Transmisión, consideramos que varios de los factores descritos a continuación también tendrán un impacto en nuestros resultados de operación y condición financiera.

Condiciones Económicas en México

Todas las operaciones e instalaciones de CFE Transmisión se encuentran en México. En consecuencia, sus resultados de operación y condición financiera se ven fuertemente afectados por el entorno económico y las condiciones políticas existentes en México. En particular, el desempeño general de la económica mexicana afecta la

demanda de electricidad y la inflación afecta principalmente el negocio de CFE Transmisión al aumentar los salarios y otros costos operativos.

El entorno económico mexicano se caracteriza por variaciones significativas en la inflación, el crecimiento económico y los tipos de cambios de divisas. La siguiente tabla expone información macroeconómica y otro tipo de información sobre México, a partir de los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 y a partir del período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017:

	A partir del periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre,		
	A partir del año finalizado el 31 de diciembre,		
	2017	2016	2015
Crecimiento del PIB	1.7%	2.3%	2.5%
Inflación INPC ⁽¹⁾	4.4%	3.4%	2.1%
Inflación IPP ⁽²⁾	4.5%	8.5%	2.8%
Desempleo	3.6%	3.6%	4.4%
Población (millones).....	129	127	120
Cetes (promedio) ⁽³⁾	6.57%	6.09%	4.17%
Crecimiento de las exportaciones de mercancías	3.4%	6.6%	0.8%
Cambio en la demanda de electricidad en México.....	(.2)%	2.8%	2.9%
Apreciación (devaluación) del peso frente al dólar.....	12.4%	(19.5)%	(17.0)%
Tasa de cambio de peso contra U.S.\$1.00.....	18.198	20.619	17.249
Tasa de cambio promedio - <i>Peso</i> contra U.S.\$1.00 ⁽⁴⁾	17.819	18.689	15.881

Fuentes: INEGI y Banco Central de México.

- (1) Índice Nacional de Precios al Consumidor, o "IPC," es el índice de precios al consumidor calculado por el INEGI, y publicado por el Banco Central de México (acumulado al final de cada periodo).
- (2) Índice Nacional de Precios al Productor, o "IPP," es el índice de precios al productor calculado por el INEGI, y publicado por el Banco Central de México (acumulado al final de cada periodo).
- (3) Las tasas de interés de los títulos del tesoro del gobierno mexicano a 28 días (Certificados de la Tesorería de la Federación), o "Cetes".
- (4) El promedio de la tasa de cambio para pesos mexicanos se calcula tomando cotizaciones diarias durante el periodo relevante.

Generación y demanda de electricidad en México

Al 31 de diciembre de 2016, la capacidad total instalada de generación de energía eléctrica en México fue de 73.51 GW, de los cuales 42.61 GW fueron operados directamente por la CFE, a través de 157 plantas activas, mientras que 12.95 GW fueron operados por contratistas de la CFE; el resto de la capacidad instalada pertenece a generadores privados.

La demanda máxima en 2016 fue de 40,893 MW y en 2017 fue de 43,319 MW, indicando un aumento del 7.3% comparado con el año anterior. La demanda de Energía ascendió de 299 TWh en 2016 a 309 TWh en 2017, representando un crecimiento de 3.3%.

De acuerdo con el PRODESEN, el desarrollo de fuentes de nueva generación durante 2017-2031 se basará principalmente en la construcción de centrales eléctricas de ciclo combinado que operen con gas natural y plantas de energía basado en energía limpia, de un total de 55,840 MW de adiciones esperadas, aproximadamente un 34% MW será de centrales de ciclo combinado, un 62% MW de energía limpia y solo un 3% de centrales eléctricas de carbono.

El crecimiento en la generación y demanda de electricidad se espera que resulte en un incremento en la demanda de infraestructura de transmisión, tal como la interconexión a nuevas plantas de generación y la conexión a nuevos grandes consumidores y Participantes del Mercado, y el incremento en la demanda de los centros de carga que requerirán la construcción de nuevas instalaciones y la modernización de las actuales.

Tarifas de transmisión

Los ingresos de CFE Transmisión dependen de la energía eléctrica transportada a través de la RNT, tomando en cuenta las tarifas establecidas por la CRE. La CRE ha definido las tarifas para el servicio público de transmisión de energía eléctrica por un período tarifario inicial de tres años, del 1 de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2018.

Las tarifas de transmisión que CFE Transmisión recibe del CENACE están reguladas y deben ser aprobadas por la CRE. Como resultado, CFE Transmisión no puede modificar unilateralmente las tarifas, lo que limita su flexibilidad funcional. La CRE ajusta periódicamente las tarifas de transmisión reguladas según los lineamientos aplicables; y tales ajustes están fuera del control de CFE Transmisión. Aunque las tarifas de transmisión se han determinado inicialmente con base en los costos de operación y los costos de los activos del negocio de transmisión de la CFE, si CFE Transmisión no puede aumentar sus ingresos en la misma proporción en la que aumentan sus costos, sus márgenes disminuirán.

Relaciones laborales y beneficios para los empleados

A la fecha del presente Prospecto, CFE Transmisión no tiene ningún empleado directo. CFE Transmisión espera completar la transferencia de empleados por parte de la CFE en un futuro. Históricamente, la relación de la CFE con el SUTERM ha sido cordial y respetuosa a pesar de sus diferentes intereses. Cada dos años, la CFE renegocia los términos de su contrato colectivo de trabajo con SUTERM, mientras que los salarios se revisan anualmente.

El actual contrato colectivo de trabajo fue renegociado en mayo de 2016 y los salarios de los empleados de la CFE se ajustaron en mayo de 2016. En septiembre de 2016 los beneficios para los empleados de la CFE y la reserva de pensiones se redujeron como consecuencia directa de la renegociación del contrato colectivo. Las obligaciones laborales asignadas a CFE Transmisión de conformidad con los TESL ascendieron a \$35,277 millones de pesos, 0.1% de sus activos totales al 30 de septiembre de 2017. Como resultado del nuevo contrato colectivo de trabajo, firmado el 19 de mayo de 2016, entre la CFE y el SUTERM, las obligaciones laborales asignadas a CFE Transmisión se redujeron en \$15,877 millones de pesos, y se redujeron aún más en otros \$15,264 millones de pesos a finales de 2016 como resultado del acuerdo por parte del Gobierno Mexicano de igualar los ahorros logrados bajo el contrato colectivo.

En 2008, como resultado de las negociaciones del contrato colectivo de trabajo con el SUTERM, la CFE entró en un nuevo programa de beneficios para empleados de “contribución definida”, en donde CFE acordó establecer cuentas de retiro individuales para cada empleado que la CFE hubiere contratado después del 18 de agosto de 2008. Como se establece actualmente en el contrato colectivo con el SUTERM, los empleados sujetos al plan de contribución definida deben contribuir con el 5% de su salario mensual en su cuenta de retiro individual, y la CFE proporciona una contribución correspondiente en la cantidad de 7.5% del salario mensual de cada empleado (aunque estos porcentajes están sujetos a cambios de acuerdo con los términos del contrato colectivo). Este programa reemplaza el plan anterior de “beneficios definidos” de la CFE, mismo que otorga a los empleados de la CFE ciertos beneficios de retiro, incluyendo una pensión y un seguro médico, que fueron asignados a los empleados retirados en cantidades correspondientes a sus años de servicio y el nivel de antigüedad en la CFE. El nuevo plan de contribución definida no aplica de forma retroactiva a los empleados de la CFE que fueron contratados antes del 18 de agosto de 2008 ni se aplica a los empleados temporales. El descontento laboral, las obligaciones relacionadas con los beneficios para empleados y litigios en materia laboral pueden afectar negativamente el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones de CFE Transmisión.

Financiamiento de Proyectos de Infraestructura a Largo Plazo

Tomando en cuenta las necesidades de inversión estimadas en la ampliación y modernización de la RNT referidas en el PRODESEN, en los siguientes dos años se estima realizar hasta 25 proyectos que fueron previamente autorizados (también conocidos como proyectos legados) para la expansión de la RNT, los cuales representan inversiones de \$16,3 mil millones M.N (U.S. \$896.1 millones de dólares). Asimismo, en los próximos cinco años se espera llevar a cabo hasta 30 proyectos adicionales instruidos por la SENER, los cuales representan un monto total estimado de \$76 mil millones de pesos, lo que representa aproximadamente 35% del total de las inversiones esperadas para el periodo 2017-2031.

En el pasado la CFE ha utilizado los siguientes mecanismos para financiar sus proyectos de infraestructura de transmisión a largo plazo:

- **PIDIREGAS:** mecanismo de financiación utilizado por determinadas empresas estatales que están sujetas a un control presupuestario directo. El financiamiento y la ejecución de las obras se encomiendan a empresas privadas que realizan las inversiones correspondientes en nombre de la entidad pública. El proyecto debe generar sus propios ingresos para cubrir los costos del mismo. El uso de la financiación privada reduce el impacto del financiamiento en el presupuesto de la CFE al diferir los costos relacionados a los periodos fiscales posteriores. Este mecanismo solo está disponible para proyectos pre-aprobados antes de la Reforma Energética.
- **Obra Pública Financiada:** el contratista privado obtiene el financiamiento únicamente durante la fase de construcción y la entidad pública que contrata el proyecto es responsable de obtener el financiamiento a largo plazo. La CFE asume una obligación directa y firme de adquirir los activos productivos construidos a su satisfacción.
- **Obra Pública Presupuestal:** inversión financiera con fondos propios. Estas inversiones se financian con flujos de tesorería operativos de las áreas relevantes de negocios, lo que podría resultar en una deuda incremental de acuerdo con la generación de flujo de tesorería operativo de la empresa. El presupuesto de inversión de la CFE se define cada año como parte del presupuesto del Gobierno Federal Mexicano.

Un componente importante de las inversiones de la CFE son PIDIREGAS. El Gobierno Mexicano aprueba la designación de ciertos proyectos de infraestructura como PIDIREGAS y esta designación significa que los proyectos son tratados como partidas fuera de balance para fines presupuestarios anuales del Gobierno Mexicano, hasta la entrega del proyecto terminado o hasta que las obligaciones de pago de la CFE comiencen bajo el contrato.

La distinción entre los gastos de PIDIREGAS y no-PIDIREGAS en el presupuesto del Gobierno Mexicano es importante porque debido al financiamiento privado de los proyectos de PIDIREGAS durante las etapas de planificación y construcción, PIDIREGAS es inmune a las reducciones generalizadas del presupuesto por parte de los congresos mexicanos, mientras que las inversiones de no-PIDIREGAS no lo es.

Hay dos tipos de proyectos PIDIREGAS: inversión condicionada (IPP) e inversión directa (OPF). Estos dos programas primarios de inversión privada abordan las dos necesidades centrales de la CFE: generación y transmisión.

Los PIDIREGAS afectan los resultados de las operaciones de CFE Transmisión porque tendrán que absorber el costo de financiamiento (principal más costos de intereses) de estos proyectos, una vez que se entreguen para la operación. Por otro lado, el costo de apalancamiento y otros costos relacionados con la construcción se transfieren financieramente a CFE Transmisión.

Cambios en las tasas de interés

Al 30 de septiembre de 2017, CFE Transmisión no tenía endeudamiento directo, pero era responsable de una parte del endeudamiento de la CFE relacionado con sus operaciones de transmisión de conformidad con los TESL y del Contrato de Asignación de Deuda (como dicho término se define como “endeudamiento”). Al 30 de septiembre de 2017, el endeudamiento total inter-compañía de CFE Transmisión fue de \$93,746 millones de pesos, de los cuales \$1,109 millones de pesos representan intereses devengados a tasa variable. Si aumentan las tasas de interés variables aplicables a la deuda inter-compañía de CFE Transmisión, también aumentará el gasto de interés de CFE Transmisión, lo que puede reducir su ingreso neto. CFE ha celebrado *swaps* de tasa de interés con CFE Transmisión que cubren 4.72% de la deuda inter-compañía denominada en pesos a tasa de interés variable y 32.71% de la deuda inter-compañía denominada en moneda extranjera a tasa de interés variable.

Cambios en los tipos de cambio

La deuda inter-compañía de CFE Transmisión denominada en moneda extranjera representa el 27% (después de la cobertura) del endeudamiento total inter-compañía de CFE Transmisión al 30 de septiembre de 2017. El

endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión está denominado en varias divisas, con la porción más sustancial denominada en dólares estadounidenses. CFE Transmisión ha celebrado transacciones de cobertura para minimizar su exposición al riesgo de tipo de cambio con respecto a una parte de su deuda denominada en dólares estadounidenses, pero la mayoría de esta deuda denominada en dólares estadounidenses no es cubierta por pesos. Si el peso se deprecia frente al dólar estadounidense, CFE Transmisión podría necesitar aplicar un porcentaje mayor de sus ingresos al servicio de la deuda inter-compañía denominada en dólares estadounidenses, lo que podría reducir los ingresos netos de CFE Transmisión.

Estacionalidad

Los ingresos y la utilidad operativa de CFE Transmisión están sujetos a fluctuaciones durante el año, principalmente debido al impacto que los factores estacionales tienen en los volúmenes de consumo y demanda de electricidad. Las operaciones de CFE Transmisión tienen una mayor demanda en los meses de verano (especialmente en los estados del norte de México), en comparación con el invierno. Posteriormente, en la medida que el cambio climático avance, se podrán causar patrones climáticos más extremos que podrían impactar la demanda de CFE Transmisión.

Políticas Contables Críticas del Emisor y del Fideicomiso Promovido

El Contrato de Fideicomiso Emisor y el Contrato de Fideicomiso Promovido se celebraron el 22 de enero de 2018, respectivamente. No hay información financiera histórica u otra información operativa de cualquiera del Emisor o el Fideicomiso Promovido antes de esa fecha. El resumen de la información financiera pro forma no auditada presentada en este Prospecto se ha derivado de los Estados Financieros Pro Forma del Fideicomiso Promovido y nuestros Estados Financieros Pro Forma incluidos en otra sección de este Prospecto. Esta información debe leerse en conjunto con, y está calificada en su totalidad por, los estados financieros y las notas adjuntas incluidas en otra sección de este Prospecto.

Nuestros Estados Financieros Pro Forma reflejan nuestra posición financiera y los resultados de operación a partir del año terminado el 31 de diciembre de 2016, y a partir del periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, como si hubiéramos sido constituidos y nuestras operaciones previas relacionadas se hubieran completado, el 1 de enero de 2016. La información pro forma no pretende reflejar nuestra posición financiera o resultados como si esta oferta y las operaciones previas relacionadas se hubieran realizado en las fechas especificadas. Nuestros Estados Financieros Pro Forma se basan en estimaciones, juicios y asunciones hechas por la administración de CFE Transmisión, tomando en consideración el Contrato de Fideicomiso Emisor y la consumación de la Oferta Global y, como tales, están sujetos a revisión cuando se concluya esta oferta y se hayan completado las operaciones previas relacionadas. La administración de CFE Transmisión considera que todos los ajustes que pueden ser soportados objetivamente en relación con la preparación de nuestros Estados Financieros Pro Forma se han proporcionado e incluido para los fines de esta oferta. Todos los ajustes están sujetos a revisión una vez que la Oferta Global y las operaciones previas relacionadas se hayan completado y, por lo tanto, podrían modificarse en función de la información adicional disponible o eventos posteriores. Para obtener más información consulte la Nota 2 de nuestros Estados Financieros Pro Forma.

La Información Financiera Pro Forma del Fideicomiso Promovido refleja la posición financiera y los resultados de operación a partir del año terminado el 31 de diciembre de 2016 y a partir del y por el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, como si el Fideicomiso Promovido hubiera sido constituido y su operación previa hubiera sido completada el 1 de enero de 2016. Todas las cifras presentadas en los Estados Financieros Pro Forma del Fideicomiso Promovido se basan en estimaciones, juicios y asunciones hechas por la administración de CFE Transmisión, tomando en consideración el Contrato de Fideicomiso Promovido. La administración de CFE Transmisión considera que todos los ajustes que pueden ser soportados objetivamente en relación con la preparación de los Estados Financieros Pro Forma del Fideicomiso Promovido se han proporcionado e incluido para los fines de esta oferta. Todos los ajustes están sujetos a revisión una vez que la Oferta Global y las operaciones previas relacionadas se hayan completado y, por lo tanto, podrían modificarse en función de la información adicional disponible o eventos posteriores. Para obtener más información consulte la Nota 2 de los Estados Financieros Pro Forma del Fideicomiso Promovido.

Políticas Contables Críticas de CFE Transmisión

La preparación de información financiera y estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere que CFE Transmisión realice estimaciones, juicios y asunciones que afectan los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y egresos. Las NIIF también requieren la información de los activos y pasivos contingentes de CFE Transmisión a la fecha de preparación de dicha información financiera o estados financieros. CFE Transmisión basa estas estimaciones, juicios y asunciones en la experiencia histórica de su equipo directivo con respecto a la operación de los activos de transmisión, así como a otros diversos factores que el equipo directivo de CFE Transmisión considera razonables bajo las circunstancias respectivas. CFE Transmisión continuará utilizando su experiencia histórica y otros factores relacionados al hacer las estimaciones, juicios y asunciones en relación con las políticas contables futuras de conformidad con las NIIF. Las siguientes son las que CFE Transmisión considera que serán sus políticas contables críticas.

Valor razonable de activos y pasivos

CFE Transmisión tiene activos sustanciales y pasivos financieros reconocidos a valor razonable que son una estimación de la cantidad a la que los activos y pasivos podrían intercambiarse en una operación entre las partes que

están dispuestas a realizarla. Las metodologías y suposiciones que CFE Transmisión utiliza para estimar el valor razonable varían de acuerdo con el instrumento financiero de la siguiente manera:

- Efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales y cuentas por pagar comerciales y otros pasivos se reconocen a la fecha del estado de situación financiera a su valor nominal:
- Instrumentos financieros que cotizan en bolsa u otros sistemas de cotización a precios en dichos mercados o sistemas de cotización a la fecha del estado de situación financiera.
- Instrumentos financieros que no se encuentren listados en ninguna bolsa, como los préstamos bancarios y las obligaciones de arrendamiento financiero, se reconocen descontando los flujos de efectivo futuros utilizando tasas de interés para instrumentos similares.
- Se aplican otras técnicas de valoración, como realizar cálculos de valor presente para instrumentos financieros derivados.
- Instalaciones y equipo se revaloran considerando el método del valor razonable.

El uso de diferentes metodologías o el uso de diferentes supuestos para calcular el valor razonable de los activos y pasivos financieros de CFE Transmisión podrían tener un impacto significativo en sus resultados financieros, según se reporta.

Instalaciones y equipo

Las instalaciones y equipos en operación de CFE Transmisión se deprecian considerando una vida útil estimada para cada activo individualmente. Al determinar la vida útil, CFE Transmisión considera las condiciones particulares de operación y mantenimiento de cada uno de sus activos y la experiencia histórica con cada tipo de activo, y considera los cambios en las tecnologías y varios otros factores, incluidas las prácticas de otras empresas en la industria de la energía eléctrica. Anualmente, se revisan las vidas útiles de los activos de CFE Transmisión para determinar si se modifican o no. La vida útil podría verse modificada por cambios en la cantidad de años en que CFE Transmisión utiliza los activos, o por cambios en la tecnología, el mercado u otros factores. Si se acorta la vida de los activos de CFE Transmisión, se reconocería un mayor gasto por depreciación.

La depreciación de instalaciones y equipo operativo se calcula sobre el valor razonable o costo de adquisición, en el método de línea recta durante las vidas útiles estimadas del activo, comenzando el siguiente mes cuando el activo estuvo listo para su uso por primera vez. En caso de venta posterior o retiro de la propiedad revaluada, el excedente de revalorización atribuible a la reserva de revaluación de las propiedades restantes se transfiere directamente a las ganancias acumuladas.

Las tasas de depreciación de acuerdo con la vida útil total de los activos, según lo determinado por CFE Transmisión, son las siguientes:

	Tasa Anual %
Subestaciones	De 1.33 a 2.56
Líneas de transmisión	De 1.33 a 2.86
Líneas de sub-transmisión	Del 1.67 a 3.33

Deterioro de activos duraderos

Las propiedades, instalaciones y equipos de CFE Transmisión representan una parte importante de los activos totales. Las NIIF requieren que las empresas que reportan determinen el deterioro de los activos duraderos cuando las circunstancias indican que existe un posible detenimiento para el valor de estos activos.

Impuestos diferidos

Se requiere que CFE Transmisión calcule los impuestos a las ganancias del año y reconozca las diferencias temporales entre el valor en libros de sus activos y pasivos existentes y sus respectivas bases tributarias, tales como depreciación, pérdidas tributarias y otros créditos tributarios. Estos elementos generan activos y pasivos por impuestos diferidos, que se incluyen en el estado de posición financiera de CFE Transmisión cuando corresponda. Como parte de este proceso, CFE Transmisión evalúa al final de cada año fiscal la realización de sus activos y pasivos por impuestos diferidos, y si existen o no ingresos gravables en esos periodos para respaldar el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos. Esto implica la aplicación del juicio de la administración de CFE Transmisión que impacta las provisiones del impuesto a las ganancias por pagar y los montos de activos y pasivos por impuestos diferidos. Si las estimaciones de CFE Transmisión difieren de los resultados realmente obtenidos, o si las estimaciones se ajustan en el futuro, los resultados y la posición financiera de CFE Transmisión podrían verse afectados significativamente

Los activos por impuestos diferidos se reconocen considerando el monto que es más probable que se materialice. En esta estimulación, la administración de CFE Transmisión considera los ingresos gravables para años futuros con base en sus proyecciones tributarias, así como los beneficios de las estrategias fiscales.

Si se reducen las estimaciones de beneficios futuros y los beneficios esperados de las estrategias tributarias de CFE Transmisión o si hay cambios en las leyes fiscales que imponen restricciones a la oportunidad de usar los beneficios fiscales de las pérdidas tributarias en el futuro, la cantidad de activos por impuestos diferidos puede disminuir y por lo tanto, aumenta el gasto por impuesto sobre la renta.

Provisiones

CFE Transmisión reconoce provisiones cuando (i) existe una obligación presente, que resulta de eventos pasados, (ii) es posible (más probable que no) que se requiera una salida de recursos para liquidar la obligación (iii) una razonable cantidad de la salida de recursos puede ser estimada confiablemente. La cantidad de provisiones reconocida es la mejor estimación de la administración de CFE Transmisión del gasto en que CFE Transmisión incurra para incumplir las obligaciones, tomando en cuenta toda la información disponible a la fecha de los estados financieros consolidados, incluyendo en algunos casos la opinión de expertos externos como asesores legales o consultores. Las provisiones se ajustan para reconocer cambios en las circunstancias o hechos actuales y la ocurrencia de nuevas obligaciones.

En los casos en que CFE Transmisión no pueda cuantificar de manera confiable la obligación, no se reconocerá ninguna provisión, pero las notas a sus estados financieros incluyen la información relevante. Los montos reconocidos pueden ser diferentes de la cantidad en la que finalmente incurrimos dadas las incertidumbres inherentes a ellos.

Obligaciones laborales

Los montos para las obligaciones de planes de pensiones y retiros y otras obligaciones posteriores al retiro reconocidas como pasivos en el estado de situación financiera y como gastos en ganancias o pérdidas, son calculadas por CFE Transmisión anualmente por actuarios que consideran suposiciones y estimaciones sobre los beneficios posterior al retiro.

Los supuestos que se ven más afectados por tales estimaciones son:

- La tasa de compensación / aumento de salaries;
- Tasa de descuento para determinar el valor actual de las obligaciones futuras;
- Tasa de inflación esperada;
- Rendimiento esperado de los activos del plan de retiro.

Dichas estimaciones son determinadas por los expertos independientes de CFE Transmisión que preparan el cálculo actuarial utilizando el método de crédito unitario proyectado.

Descripción de los principales conceptos del estado de resultados de CFE Transmisión

Ingresos

Los ingresos de CFE Transmisión se derivan de los servicios prestados al CENACE y los servicios que presta a la CFE y sus empresas productivas subsidiarias y filiales:

- Ingresos del CENACE: corresponde a las tarifas de transmisión que CFE Transmisión recibe de los servicios prestados al CENACE por la transmisión de energía eléctrica para el MEM. Los ingresos provenientes del CENACE representan los ingresos derivados de los Derechos de Cobro que son propiedad del Fideicomiso Promovido y respecto de los cuales tenemos una participación indirecta mediante la titularidad de los Derechos Fideicomisarios del Fideicomiso Promovido.
- Ingresos de partes relacionadas: las principales fuentes de ingresos de partes relacionadas de CFE Transmisión son servicios que presta a la CFE y sus empresas productivas subsidiarias, tales como (i) mantenimiento de infraestructura para CFE Generación y CFE Distribución en plantas e instalaciones seleccionadas, (ii) arrendamiento de infraestructura de instalaciones y equipos, y (iii) servicios de telecomunicaciones relacionados con el arrendamiento de infraestructura de fibra óptica. Los montos a pagar por estos servicios se determinan en condiciones de mercado en virtud de un estudio de precios de transferencia preparado anualmente por una empresa independiente y de conformidad con los términos del Contrato Marco de Pasivos Financieros celebrado con la CFE de fecha 1 de enero de 2017. Para una descripción detallada de este acuerdo, véase “Operaciones con partes relacionadas” en este Prospecto y observe la nota 13 de los Estados Financieros *Carve-Out* Auditados de CFE Transmisión. Ni el Fideicomiso Promovido ni nosotros tenemos una participación sobre los ingresos de CFE Transmisión derivados de operaciones con partes relacionadas.

Los principales componentes de los costos operativos de CFE Transmisión son:

- Salarios y beneficios para los empleados: compensación y beneficios para los empleados que consisten en sueldos bonos de productividad y rendimiento, bonos de vacaciones, otras compensaciones variables y gastos de seguridad social.
- El costo de las obligaciones laborales: representa el costo neto por el periodo respectivo de las obligaciones laborales para las pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad. Durante mayo de 2016, hubo una modificación al plan de pensiones después de la renegociación del contrato colectivo de trabajo con el SUTERM, lo que redujo las obligaciones laborales de largo plazo para CFE Transmisión.
- Mantenimiento y materiales: los costos de mantenimiento incluyen el mantenimiento preventivo y correctivo de la infraestructura de la RNT, así como todos los repuestos y demás servicios relacionados requeridos para realizar los trabajos de mantenimiento.
- Servicios administrativos: representa los servicios operativos y recurrentes proporcionados por la CFE, tales como nómina, tesorería, tecnologías de la información, entre otros servicios de *back-office*.
- Impuestos y contribuciones: se refiere a los impuestos locales tales como nómina, retenciones y derechos de uso de frecuencias de comunicación, entre otros.
- Depreciación de las instalaciones y equipos.
- Pérdidas por enajenaciones de instalaciones y equipos: representa el efecto neto respecto de la disposición o venta de activos fijos sobre el periodo.

- Seguridad de activos fijos: consiste en la seguridad física de las instalaciones y equipos con personal e infraestructura de vigilancia.
- Otros ingresos (gastos), netos: incluye servicios de red.

Todos los costos operativos de CFE Transmisión que representan liquidez se reembolsan a través del Fideicomiso Promovido, excepto por: i) la asignación de los gastos corporativos de la CFE; ii) una parte de la obligación laboral y iii) eliminación de instalación y equipo y otros gastos.

Costos financieros

Los costos financieros de CFE Transmisión comprenden:

- Gastos por concepto de intereses sobre endeudamiento directo e indirecto: se refiere a los pagos de intereses y otras sumas adeudadas por CFE Transmisión derivadas de los contratos de financiamiento que ha celebrado con la CFE conformidad con los TESL y el Contrato Marco de Pasivos Financieros.
- Fluctuaciones respecto del tipo de cambio relacionadas con instrumentos financieros: corresponde a los efectos de las variaciones en el tipo de cambio de las divisas en los instrumentos derivados contratados por CFE Transmisión para mitigar la exposición al riesgo cambiario asociado a su endeudamiento externo, incluido aquel endeudamiento inter-compañía.

Los costos financieros están excluidos del esquema de reembolso a través del Fideicomiso Promovido.

Impuesto sobre la renta

CFE Transmisión está sujeta a una tasa del 30% sobre sus utilidades gravables por concepto de ISR, mismo que es pagado de forma mensual y anual, así como reconocimiento del ingreso por impuestos diferidos.

Resultados de Operación de CFE Transmisión

La siguiente discusión de los resultados de operación de CFE Transmisión se basa en sus Estados Financieros *Carve-Out* Auditados preparados de conformidad con las NIIF.

CFE Transmisión fue creada en marzo de 2016 y comenzó sus operaciones como entidad independiente el 1 de enero de 2017. La única información financiera histórica disponible para CFE Transmisión, como entidad independiente, es la información financiera *carve-out* incluida en este Prospecto. La Información Financiera *Carve-Out* de CFE Transmisión podría no reflejar los resultados de operación, de posición financiera y de flujos de efectivos reales que CFE Transmisión hubiera tenido si hubiera operado como una entidad independiente durante los periodos presentados en este Prospecto y, por tanto, dicha información puede no ser indicativa de los flujos de efectivo, resultados de operaciones y posición financiera de CFE Transmisión en el futuro.

Los ingresos de CFE Transmisión se derivan de las tarifas de transmisión establecidas por la Resolución A/045/2015 emitida por la CRE en septiembre de 2015, misma que establece las reglas aplicables a las tarifas de transmisión durante el periodo tarifario inicial de tres años, comenzando el 1 de enero de 2016 y terminando el 31 de diciembre de 2018. Esta resolución establece la metodología para el cálculo y posterior ajuste de la tarifa, basado en la división de los costos totales asociados entre la energía transportada. Las Centrales Eléctricas pagarán 30% de dichos costos y los Centros de Carga el 70% restante. Para los años 2015 y 2016, los ingresos fueron determinados aplicando la mecánica definida por la CRE con el propósito de publicar las tarifas con excepción de los últimos 23 días de 2016, donde CFE Transmisión facturó a los usuarios del MEM por la prestación de los servicios de transmisión de energía eléctrica.

Periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, comparado con el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016

La siguiente tabla muestra la información financiera *carve-out* de CFE Transmisión para cada uno de los periodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2017 y 2016:

	Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de		Variación	
	2017	2016	Monto	Porcentaje
	(en millones de pesos)		(en millones de pesos)	(%)
Estado de resultados integral (pérdida)				
Total ingresos	44,886	39,434	5,452	13.8
Total costos.....	(24,307)	(6,019)	(18,288)	(303.8)
Utilidades operativas	20,579	33,415	(12,836)	(38.4)
Total utilidad financiera (costo).....	661	(6,569)	7,230	110.0
Impuesto sobre la renta	(6,372)	22,551	(28,293)	(128.3)
Utilidad neta.....	14,868	49,397	(34,529)	(69.9)

Total ingresos

Los ingresos de CFE Transmisión incrementaron en un 13.8% o \$5,452 millones de pesos, a \$44,886 millones de pesos para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, respecto de \$39,434 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2016. Este incremento se debió principalmente a:

- (1) un aumento del 4% en el volumen de energía transportada, que alcanzó 221,625 GWh durante el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 a una tasa promedio de 0.0920 (Pesos/kWh) comparado con 231,653 GWh a una tasa promedio de 0.0863 (pesos/kWh) para el mismo periodo en 2016, el aumento es atribuible al incremento económico de México; y
- (2) un aumento del 7% en las tarifas de transmisión a una tasa promedio de 0.0920 (pesos/kWh) durante el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 de una tasa promedio de 0.0863 (pesos/kWh) durante el periodo correspondiente en 2016, como resultado del ajuste a la tarifa realizado por la CRE, cuyo aumento refleja el incremento en el costo de los servicios de transmisión de energía eléctrica.

Total costos

Los costos totales de CFE Transmisión incrementaron en un 303.7% o \$18,286 millones de pesos, a \$24,307 millones de pesos en el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, de \$6,021 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2016, principalmente como resultado de los beneficios relacionados a pensiones de largo plazo para empleados que fueron reconocidas en 2016 por un monto de \$15,877 millones de pesos o (133%) con respecto al periodo correspondiente para el año 2017. Los otros gastos operativos permanecieron consistentes en ambos periodos excepto por la depreciación ya que fue directamente impactada por las instalaciones y equipos de conformidad con los TESL en el último cuarto del año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Los costos por salarios y beneficios para empleados de CFE Transmisión se redujeron ligeramente a \$4,731 millones de pesos durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017, de \$4,757 millones de pesos en el periodo correspondiente de 2016, principalmente debido a las medidas de productividad y el costo de control que CFE Transmisión ha implementado. La compensación y beneficios para los empleados se basan en las evaluaciones de desempeño y revisiones contractuales del contrato colectivo de trabajo. En ambos casos se incluye un impacto adicional basado en la inflación.

CFE Transmisión registró un beneficio de \$15,877 millones de pesos reconocido durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2016, comparado con el no haber obtenido dicho beneficio en el periodo correspondiente en 2017. Dicho beneficio se relaciona con la renegociación del contrato colectivo de trabajo entre la

CFE y el SUTERM, el cual corresponde al saldo pendiente de pasivos por concepto de obligaciones laborales a largo plazo que disminuyó como resultado de los nuevos términos del contrato colectivo de trabajo.

Los costos por depreciación reflejan la depreciación de activos fijos asignados a CFE Transmisión que fueron reevaluados el 31 de diciembre de 2016, incrementando por lo tanto los costos por depreciación en 2017. Adicionalmente, la inversión en activos fijos que incrementó la capacidad instalada de la RNT, afectó la cantidad reconocida por depreciación para los primeros nueve meses del 2017. Para los periodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2017 y 2016, el costo por depreciación fue de \$9,137 millones de pesos y \$7,835 millones de pesos, respectivamente. En ambos periodos representó un 20% del total de ingresos y entre 38% y 130% del total de los costos operativos.

Utilidad Operativa

Como resultado de los factores descritos arriba, la utilidad operativa de CFE Transmisión se redujo en 38.4% o \$12,836 millones de pesos, a \$20,579 millones de pesos para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, de \$33,415 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2016. Excluyendo el impacto positivo en los costos laborales por una única ocasión, la utilidad operativa incrementó de \$17,538 millones de pesos a \$20,579 millones de pesos, es decir, un 17.3%.

Como resultado de lo anterior, el margen operativo neto aumentó a un 45.8% durante el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, de 44% para el periodo correspondiente de 2016, en una base normalizada.

Costos financieros

Los costos financieros totales de CFE Transmisión disminuyeron en un 110.1% o \$7,230 millones de pesos, a \$661 millones para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, de \$6,569 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2016, principalmente debido a las ganancias obtenidas por tipo de cambio de \$6,013 millones de pesos registrado en el periodo de nueve meses que finalizó el 30 de septiembre de 2017, en comparación con las pérdidas obtenidas por tipo de cambio de \$2,197 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2016, principalmente debido a los efectos positivos de la cobertura de los instrumentos financieros derivados asociados con la deuda documentada y la deuda PIDIREGAS aplicada de forma proporcional. Al 2 de enero de 2017, se contaba con un tipo de cambio peso/dólar estadounidense de \$20.7323 pesos por U.S.\$1.00 y el 29 de septiembre de 2017 se contaba con un tipo de cambio peso/dólar estadounidense de \$18.1590 pesos por U.S.\$1.00, lo que resultó en la recuperación de 12.41% del peso frente al dólar. Al 30 de septiembre de 2016, se contaba con un tipo de cambio peso/dólar estadounidense de \$19.3776 pesos por U.S.\$1.00, resultando en una apreciación del 6.53% del peso frente al dólar durante el periodo concluido el 30 de septiembre de 2017 respecto del periodo correspondiente en 2016.

Impuesto sobre la renta

CFE Transmisión está obligado a pagar impuesto sobre la renta basado en su utilidad, como todas las personas morales en México. Las utilidades gravables de CFE Transmisión representan la diferencia entre su ingreso gravable, incluido ganancias, ganancias de capital y utilidad pasiva, y sus gastos. Al ser creada en marzo de 2016, el 2016 fue el primer año fiscal en el que CFE Transmisión fue sujeto a las disposiciones de la LISR. CFE Transmisión registró como gastos por concepto de impuesto sobre la renta, la cantidad de \$6,372 millones de pesos durante el periodo de nueve meses que finalizó el 30 de septiembre de 2017 y de \$22,551 millones de pesos durante el periodo correspondiente en el 2016, principalmente debido al cambio en el valor fiscal de sus instalaciones y equipo, el cual fue decretado nuevamente considerando los valores en libro a la fecha en que dichas cantidades fueron transferidas a CFE Transmisión, eliminando el pasivo por impuesto diferido reconocido en 2015. El aumento en la valuación fiscal de dichos activos representó un beneficio estimado de \$16,159 millones de pesos al 30 de septiembre de 2016.

Utilidad neta

La utilidad neta de CFE Transmisión disminuyó en un 69.9% o \$34,529 millones de pesos, a \$14,868 millones de pesos para el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, de \$49,397 millones de pesos para

el periodo correspondiente en 2016. Excluyendo los impactos relacionados con las obligaciones laborales y los impuestos diferidos, la utilidad neta incrementó en \$7,507 millones de pesos o 50.4%.

Año finalizado el 31 diciembre de 2016 comparado contra el año finalizado el 31 de diciembre de 2015

La siguiente tabla muestra la información financiera *carve-out* de CFE Transmisión para cada uno de los años finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Para el año finalizado el 31 de diciembre de		Variación	
	2016	2015	Monto	Porcentaje
	<i>(en millones de pesos)</i>		<i>(en millones de pesos)</i>	<i>(%)</i>
Estado de resultados integral (pérdida)				
Total ingresos	52,745	48,288	4,457	9.2
Total costos.....	14,280	28,031	(13,751)	(49.1)
Utilidades operativas	38,465	20,257	18,208	89.9
Total utilidad financiera (costo).....	(11,323)	(12,391)	1,068	(8.6)
Impuesto sobre la renta	28,757	(4,222)	(32,979)	(781.1)
Utilidad neta.....	55,899	3,644	52,255	1,434.0

Ingresos Totales

Los ingresos de CFE Transmisión incrementaron en un 9.2% o \$4,457 millones de pesos, a \$52,745 millones de pesos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, respecto de \$48,288 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2015. Este incremento se debió principalmente a:

- (1) un aumento del 3.3% en el volumen de energía transportada, que alcanzó 292,228 GWh durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparado con 283,013 GWh para el mismo periodo en 2015, el aumento es atribuible al incremento económico de México; y
- (2) un aumento del 8.3% en las tarifas de transmisión a una tasa promedio de 0.0863 (pesos/kWh) para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de una tasa promedio de 0.0797 (pesos/kWh) durante el periodo correspondiente en 2015.

Total costos

Los costos totales de CFE Transmisión se redujeron en un 49.1% o \$13,751 millones de pesos, a \$14,280 millones de pesos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de \$28,031 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2015, principalmente como resultado del beneficio de \$15,877 millones de pesos reconocido en una única ocasión como parte de la renegociación del contrato colectivo de trabajo entre la CFE y el SUTERM, el cual corresponde al saldo pendiente de pasivos por concepto de obligaciones laborales a largo plazo que disminuyó como resultado de los nuevos términos del contrato colectivo de trabajo. Los costos totales operativos, excluyendo dicho beneficio, incrementaron de \$28,031 millones de pesos en 2015 a \$30,157 millones de pesos en 2016, o \$2,126 millones de pesos (7.6%). Este incremento es principalmente atribuible a un incremento en los gastos por depreciación por \$1,889 millones de pesos asociado a instalaciones superiores y equipo como resultado de capitalizaciones y artículos recibidos de las empresas productivas subsidiarias relacionadas con la generación y la distribución de electricidad después de la escisión llevada a cabo en el último trimestre de 2016.

Los costos por salarios y beneficios para empleados de CFE Transmisión se redujeron ligeramente a \$6,314 millones de pesos en 2016 de \$6,345 millones de pesos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a las medidas de productividad y el costo de control que fue implementado. Los costos operativos más representativos son la remuneración y beneficios para empleados, costos por obligaciones laborales y depreciación.

Los gastos por mantenimiento de CFE Transmisión incrementaron ligeramente a \$57 millones de pesos de \$4,875 millones de pesos en 2016 a \$4,932 millones, como resultado de las adquisiciones y transferencias de

instalaciones y equipo de parte de las subsidiarias estatales productivas relacionadas con la generación y distribución de electricidad después de la escisión

Los costos por depreciación incrementaron en un 22.0% o \$1,889 millones de pesos, de \$10,467 millones de pesos en 2016, de \$8,578 millones de pesos en 2015, principalmente debido a la recepción de activo fijo de parte de la compañía Luz y Fuerza del Centro, administrado por el INDAABIN, en adición a la capitalización de nuevas inversiones durante dicho periodo, mientras la pérdida por disposición de activos fijos se redujo de \$1,148 millones de pesos en 2015 a \$288 millones de pesos en 2016. Otros gastos en 2016 incrementaron a un gasto de \$1,380 millones de pesos de una utilidad neta de \$1,056 millones de pesos como resultado de la recuperación de gastos del CENACE en la cantidad de \$1,490 millones de pesos.

Utilidad Operativa

Como resultado de los factores descritos arriba, la utilidad operativa de CFE Transmisión incrementó un 89.9% o \$18,208 millones de pesos, a \$38,465 millones de pesos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de \$20,257 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2015. Excluyendo el impacto positivo en los costos laborales por una única ocasión, la utilidad operativa incrementó en \$2,331 millones de pesos, es decir, un 11.5%.

Como resultado del incremento en la utilidad operativa, el margen operativo neto aumentó a un 72.9% durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de 41.9% para el periodo correspondiente de 2015. Excluyendo el beneficio obtenido por única ocasión, el margen operativo incrementó a 42.8% en 2016 de 41.9% en 2015.

Costos financieros

Los costos financieros totales de CFE Transmisión disminuyeron en un 8.6% o \$1,068 millones de pesos, a \$11,323 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de \$12,391 millones de pesos para el periodo correspondiente de 2015. La variación más representativa estuvo relacionada con el tipo de cambio que fue de \$7,098 millones de pesos en 2015 a \$5,348 millones de pesos en 2016 y la reducción del 24.7% está asociada con la apreciación del dólar frente al peso, junto con la disminución del nivel de endeudamiento en 2016.

Impuesto sobre la renta

CFE Transmisión está obligado a pagar impuesto sobre la renta basado en su utilidad, como todas las personas morales en México. Las utilidades gravables de CFE Transmisión representan la diferencia entre su ingreso gravable, incluido ganancias, ganancias de capital y utilidad pasiva, y sus gastos. Al ser creada en marzo de 2016, el 2016 fue el primer año fiscal en el que CFE Transmisión fue sujeto a las disposiciones de la LISR. CFE Transmisión registró una utilidad por concepto de impuesto sobre la renta, de \$28,757 millones de pesos durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2016 y de \$4,222 millones de pesos durante el periodo correspondiente en el 2015, relacionado con el pasivo por impuesto diferido por la base fiscal de los activos fijos. La ganancia durante 2016 se debió a un efecto en el activo por impuesto diferido de \$33,364 millones de pesos.

Utilidad neta

La utilidad neta de CFE Transmisión incrementó en un 1,434% o \$52,255 millones de pesos, a \$55,899 millones de pesos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2016, de \$3,644 millones de pesos para el periodo correspondiente en 2015. Este incremento se debió principalmente al incremento en los ingresos por transmisión, la ganancia en la revaluación de obligaciones laborales de largo plazo y la ganancia asociada con impuestos diferidos. En una base normalizada, la utilidad neta incrementó en un 82.7% o \$3,014 millones de pesos.

Liquidez y Recursos de Capital del Emisor

La liquidez es una medida de nuestra capacidad para cumplir requisitos potenciales de efectivo, incluyendo el pago de Distribuciones a los Tenedores de nuestros CBFes, los Gastos del Fideicomiso, reembolsos de préstamos y otras necesidades comerciales generales. Nuestras principales fuentes de efectivo incluyen los Recursos Netos Derivados de la Oferta Global, las Distribuciones de Capital recibidas del Fideicomiso Promovido y otros flujos de

efectivo operativos, préstamos y la emisión de CBFes. Nuestros usos principales de efectivo incluyen adquisiciones de financiamiento e inversiones que consisten en nuestra estrategia de inversión, haciendo Distribuciones a los Tenedores de nuestros CBFes, repagando el capital y los intereses sobre los préstamos pendientes, financiando nuestras operaciones y pagando los gastos acumulados y los montos adeudados a nuestro Administrador de conformidad con el Contrato de Administración. No esperamos tener ningún endeudamiento pendiente después de la finalización de esta Oferta Global.

Liquidez y Recursos de capital de CFE Transmisión

CFE Transmisión tiene, y espera continuar teniendo, liquidez y requisitos de recursos de capital sustanciales, principalmente relacionados con la construcción y mantenimiento de sub-estaciones de transmisión y redes de líneas de transmisión, así como para pagar la porción de la deuda inter-compañía con la CFE, como se describe más adelante en la Sección “—Endeudamiento.” CFE Transmisión espera obtener su liquidez y requisitos recursos de capital principalmente de las Distribuciones de Capital del Fidecomiso Promovido y préstamos.

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, CFE Transmisión tenía capital de trabajo (definido como activo circulante, excluyendo efectivo y equivalentes de efectivo, menos pasivo circulante, excluyendo deuda a corto plazo e impuesto sobre la renta) por la cantidad de \$13,839 millones de pesos y \$2,206 millones de pesos, respectivamente. Este incremento en el capital de trabajo de CFE Transmisión en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2017 fue debido principalmente al flujo de los balances inter-compañías, los cuales no eran relevantes a diciembre de 2016. Al 30 de septiembre de 2017, CFE Transmisión tenía un balance inter-compañía de \$23,118 millones de pesos, representando el balance de los consumidores del MEM que fueron cobrados por la CFE. El balance inter-compañía al 30 de septiembre de 2017 tenía un total de \$13,715 millones de pesos relacionados con los servicios prestados por otras subsidiarias, tales como servicios de mantenimiento, administrativos y técnicos.

Flujos de Efectivo

La siguiente tabla muestra los flujos de efectivo de CFE Transmisión por sus actividades operativas, de inversión y financieras para los periodos referidos.

	Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre		Para el año finalizado el 31 de diciembre	
	2017	2016	2016	2015
	<i>(en millones de pesos)</i>		<i>(en millones de pesos)</i>	
Flujos de efectivo netos obtenidos en (utilizados en):				
Actividades operativas.....	17,805	21,348	32,344	50,040
Actividades de inversión	(3,811)	(5,925)	(6,702)	(27,552)
Actividades financieras.....	(14,180)	(15,193)	(25,380)	(22,298)
Incrementos netos (disminuciones) en efectivo y equivalentes al efectivo	(186)	230	262	190

Efectivo utilizado en actividades operativas

El efectivo neto utilizado en actividades operativas disminuyó en \$3,543 millones de pesos, a \$17,805 millones de pesos por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017, comparado con \$21,348 millones de pesos por el periodo correspondiente en 2016, principalmente debido al cambio neto en activos operativos y el incremento sustancial en los conceptos que no requieren efectivo, tales como obligaciones laborales, depreciación y ganancias por tipo de cambio.

El efectivo neto utilizado en actividades operativas se redujo en \$17,696 millones de pesos o 35.4%, a \$32,344 millones de pesos para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con \$50,040 millones de pesos por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a una disminución en los pasivos de 2015 a 2016.

Efectivo utilizado en actividades de inversión

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión disminuyó en un 35.6% a \$3,813 millones de pesos por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017, comparado con \$5,924 millones de pesos por el periodo correspondiente en 2016, principalmente debido al retraso en la recepción de los nuevos proyectos derivado de los términos y duración de construcción de dichos proyectos.

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión se redujo en un 75.7% a \$6,702 millones de pesos para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con \$27,552 millones de pesos por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a la transferencia de los activos de transmisión en 2015 como parte del proceso de separación. No obstante, la variación en las actividades de inversión en una base normalizada (eliminando el efecto único) no es relevante.

Efectivo utilizado en actividades de financiamiento

El efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento tuvo una salida por \$25,380 millones de pesos por el año terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con una salida de \$22,298 millones de pesos por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a una menor financiación obtenida en 2016 y los mayores pagos de la deuda realizados en 2016.

El efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento represento una salida de \$14,180 millones de pesos por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017, comparado con una salida de \$15,193 millones de pesos por el periodo correspondiente en 2016, principalmente debido al financiamiento más alto obtenido en 2017 y los altos pagos de deuda realizados en 2017.

Incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo neto y equivalentes de efectivo neto disminuyó en \$417 millones de pesos o 181%, a \$186 millones de pesos por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2017, comparado con \$230 millones de pesos por el periodo correspondiente en 2016, principalmente debido a una mayor cantidad de emisiones de deuda realizadas en dicho periodo.

El efectivo neto y equivalentes de efectivo aumentaron en \$72 millones de pesos o 37.9% a \$262 millones de pesos para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, comparado con \$190 millones de pesos por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, principalmente debido a un aumento en los ingresos y las facturas para el CENACE y una reducción en las jornadas de cobranza.

Declaraciones Cuantitativas y Cualitativas acerca de riesgos del mercado de CFE Transmisión

Riesgo de tasa de tipo de cambio

Una parte sustancial del endeudamiento de CFE Transmisión es la deuda inter-compañía, 27% (después de la cobertura) al 30 de septiembre de 2017, está denominada en divisas extranjeras, principalmente en dólares estadounidenses, y CFE Transmisión tiene muy pocos activos e ingresos en dólares estadounidenses. Derivado de lo anterior, CFE Transmisión está expuesta a un riesgo de depreciación del peso mexicano. Al 30 de septiembre de 2017, nuestro endeudamiento denominado en dólares (incluyendo las obligaciones PIDIREGAS) ascendía a \$31,459 millones de pesos.

Para compensar el riesgo de tasas de tipo de cambio, la CFE contrato instrumentos financieros derivados con varias instituciones financieras para minimizar el impacto en las fluctuaciones en las tasas de tipo de cambio en su endeudamiento. Estos instrumentos derivados típicamente consistente en intercambios cruzados de divisas, en el cual se pagan montos en pesos mexicanos con en base en las tasas de interés en pesos mexicanos y recibimos montos en dólares estadounidenses en función de las tasas de interés en dólares estadounidenses. Al 30 de septiembre de 2017, CFE Transmisión contaba con *swaps* divisas cruzadas vigentes equivalentes a la parte del endeudamiento inter-compañía (incluyendo las deudas denominadas en dólares estadounidenses por concepto de PIDIREGAS) por \$22,434 millones de pesos.

El endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión denominado en yens, al 30 de septiembre de 2017,

ascendía a \$2,443 millones de pesos, o 2% del total del endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión. Para ver el análisis detallado de las operaciones derivadas y de cobertura ver nota 14 a los Estados Financieros Auditados *Carve-Out* de CFE Transmisión y la nota 15 a la Información Financiera No Auditada Intermedia *Carve-Out* de CFE Transmisión.

Riesgo de Tasa de Interés

Una parte importante del endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión genera intereses a tasas variables, 33% (después de cobertura) al 30 de septiembre de 2017. Como resultado, CFE Transmisión está expuesto a riesgos por cambios de tasas de interés.

La CFE contrató instrumentos financieros derivados con grandes instituciones financieras para minimizar el impacto de las fluctuaciones en las tasas de interés variables de su endeudamiento. El tipo de instrumentos derivados que la CFE típicamente ha celebrado en periodos recientes incluyen *swaps* de tasa de interés (en los cuales la CFE por lo general paga montos basados en una tasa de interés fija y recibe montos basados en una tasa de interés variable). El efecto general de estos *swaps* es de reemplazar la obligación de pagar a una tasa de interés variable en cierta deuda a una obligación de pagar a una tasa de interés fija. Al 30 de septiembre de 2017, el monto nominal de los *swaps* de tasa de interés denominados en peso mexicano de tasa variable a tasa fija, asociados con el endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión era de \$1.9 miles de millones de pesos.

El valor razonable de los instrumentos derivados asociados con el endeudamiento inter-compañía de CFE Transmisión fue de \$2,152 millones de pesos al 30 de septiembre de 2017.

El uso de derivados de la CFE varía de tiempo en tiempo, dependiendo del juicio de la administración sobre el nivel de exposición de la CFE a los riesgos de tipo de cambio y de tasa de interés, así como de los costos de los instrumentos derivados. El monto nominal de los *swaps* de tasas de interés de la CFE puede ser mayor o menor que el monto principal de su deuda, y la CFE puede discontinuar la cobertura en cualquier momento. La CFE revisa y cambia sus posiciones en derivados de manera regular, y sus políticas de derivados cambian de tiempo en tiempo. Bajo las NIIF, la CFE y CFE Transmisión contabilizan sus *swaps* de tasas de interés sobre la base del valor razonable. Véase la nota 8 a los Estados Financieros *Carve-Out* de CFE Transmisión y la nota 7 a la Información Financiera No Auditada Intermedia *Carve-Out* de CFE Transmisión.

Proyectos de Infraestructura Productiva a Largo Plazo (PIDIREGAS) de CFE Transmisión

Un componente importante de los gastos de capital de CFE Transmisión son PIDIREGAS. Debido a restricciones presupuestarias federales, en 1996, el gobierno mexicano buscó la participación del sector privado en la construcción y financiamiento de PIDIREGAS en el sector eléctrico. El gobierno mexicano aprueba la designación de ciertos proyectos de infraestructura como PIDIREGAS. Esta designación significa que estos proyectos se tratan como partidas fuera de balance para propósitos presupuestarios anuales del gobierno mexicano, hasta la entrega del proyecto completo a la CFE o hasta que sus obligaciones de pago comiencen bajo el contrato y sean excluidas de todas las reducciones presupuestarias del gobierno mexicano.

La Ley Federal de Deuda Pública y la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria definen el marco legal de PIDIREGAS. La Ley Federal de Deuda Pública describe el tratamiento de las obligaciones financieras bajo PIDIREGAS, definiendo como un pasivo directo los montos pagaderos bajo un financiamiento durante el ejercicio fiscal actual e inmediatamente posterior, y los montos restantes continúan como un pasivo contingente hasta su pago total. La Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria le otorga a PIDIREGAS un trato preferencial y prioritario para su inclusión en el presupuesto del gobierno mexicano en años futuros, hasta el pago total de los costos de un proyecto. La distinción entre gastos PIDIREGAS y no PIDIREGAS en el presupuesto del gobierno mexicano (que incluye los gastos de las diversas entidades públicas descentralizadas) es importante porque, debido al financiamiento privado de los proyectos PIDIREGAS durante las etapas de planificación y construcción, son inmunes recortes presupuestarios generales por parte del congreso mexicano, mientras que las inversiones no PIDIREGAS no lo son.

Los PIDIREGAS tienen tres etapas:

- El gobierno mexicano identifica un proyecto como un PIDIREGAS y autoriza los gastos

relacionados con su desarrollo por parte del sector privado;

- Las empresas del sector privado, en cooperación con la CFE, construyen y entregan el proyecto a CFE Transmisión; y
- La CFE, con la autorización del gobierno mexicano, paga todos los montos adeudados a los contratistas y realiza los pagos finales para recibir la entrega del proyecto completado, y luego registra como pasivo el monto principal total de todas las deudas incurridas para financiar el proyecto.

El cumplimiento de las normas de información financiera del gobierno mexicano y las directrices para el tratamiento contable de las inversiones en proyectos de infraestructura productiva a largo plazo (Liberación Técnica NIF-09-B, la "Liberación Técnica"), que describe el tratamiento contable y presupuestario aplicable a PIDIREGAS, es obligatorio durante el período de construcción y después de la entrega de los PIDIREGAS. De acuerdo con las NIIF, todas las cuentas, los gastos y los pasivos relacionados con PIDIREGAS se incorporan en nuestros estados financieros.

Actualmente hay dos tipos de proyectos PIDIREGAS: inversión condicionada (IPP) e inversión directa (OPF). La CFE usa inversión directa (OPF) para la infraestructura de transmisión.

Obra Pública Financiada (Programa de Obras Públicas Financiadas). El programa OPF aborda las necesidades de infraestructura de CFE Transmisión con respecto a la transmisión de energía eléctrica. CFE celebra acuerdos de relativamente corto plazo (1-2 años) en virtud de los cuales una empresa privada es responsable de la construcción de un proyecto, pero no de su operación y mantenimiento en curso. Los postores internacionales colocan sus ofertas para recibir un pago total al finalizar el proyecto involucrado. La principal ventaja de este programa es que la CFE evita los riesgos relacionados con el desarrollo del proyecto que puedan surgir durante la etapa de construcción, como los riesgos relacionados con la escalada de costos y la falla del proyecto completado para cumplir con las especificaciones técnicas. La CFE puede asegurar precios competitivos para los OPF como resultado de un proceso de licitación internacional.

La tabla a continuación establece los proyectos de transmisión existentes de PIDIREGAS asignados a CFE Transmisión:

OPF 027 LT 406 Red Asociada a Tuxpan II, III y IV		OPF 204 SLT 1119 Transmisión y Transformación del Sureste
OPF 028 LT 407 Red Asociada a Altamira II, III y IV		OPF 206 SE 1206 Conv. a 400 KV de la LT Mazatlán II - La Higuera
OPF 030 LT 411 Sistema Nacional		OPF 208 SE 1205 Compensación Oriental - Peninsular
OPF 031 LT 409 Manuel Moreno Torres Red Asociada (2a. Etapa)		OPF 209 SE 1212 Sur - Peninsular
OPF 039 LT 414 Norte - Occidental		OPF 210 SLT 1204 Conversión a 400 KV del Área Peninsular
OPF 041 LT 506 Saltillo - Cañada		OPF 211 SLT 1203 Transmisión y Transformación Oriental - Sureste
OPF 042 LT 715 Red Asociada de la Central Tamazunchale		OPF 212 SE 1202 Suministro de Energía a la Zona Manzanillo
OPF 043 LT 509 Red Asociada de la Central Río Bravo III		OPF 214 SE 1210 Norte - Noroeste
OPF 045 SE 413 Noroeste - Occidental		OPF 215 SLT 1201 Transmisión y Transformación de Baja California
OPF 049 LT 609 Transmisión Noroeste - Occidental		OPF 218 LT 1220 Red de Tr Asoc al Pry de Temp Abierta y Oax. II, I
OPF 050 LT 610 Transmisión Noroeste - Norte		OPF 219 SLT Red de Transmisión Asociada a Manzanillo I U-1 y 2
OPF 052 LT 613 Sub-transmisión Occidental		OPF 228 LT Red de Transmisión Asociada a la CCC Norte II
OPF 057 LT 1012 Red de Transm. Asociada a la CCC Baja California		OPF 231 SLT 1304 Transmisión y Transformación del Oriental
OPF 058 SE 607 Sistema Bajío - Oriental		OPF 233 SLT 1303 Transmisión y Transformación Baja - Noroeste
OPF 065 LT 714 Red de Transmisión Asociada a la CH El Cajón		OPF 234 SLT 1302 Transformación del Noreste

OPF 066 LT 710 Red de Transmisión Asociada a Altamira V		OPF 237 LT 1313 Red asociada a Baja California III
OPF 068 LT 718 Red de Transmisión Asociada a El Pacifico		OPF 243 SE 1322 Distribución Centro
OPF 070 LT 717 Riviera Maya		OPF 244 SE 1321 Distribución Noreste
OPF 099 SE 708 Compensación Dinámicas Oriental - Norte		OPF 245 SE 1320 Distribución Noroeste
OPF 100 SLT 701 Occidente - Centro		OPF 247 SLT 1404 Subestaciones del Oriente
OPF 101 SLT 702 Sureste - Peninsular		OPF 248 SLT 1401 SES y LTS de la Áreas Baja California y Noroeste
OPF 104 SLT 706 Sistemas Norte		OPF 249 SLT 1405 Subestaciones y Líneas de Transmisión de las Áreas Sures
OPF 105 SLT 709 Sistemas Sur		OPF 250 SLT 1402 Cambio de Tensión de la LT Culiacán - Los Mochis
OPF 124 SE 813 División Bajío		OPF 252 SE 1403 Compens. Capacitiva de las Áreas Noroeste - Norte
OPF 126 SLT 801 Altiplano		OPF 253 SE 1420 Distribución Norte
OPF 127 SLT 802 Tamaulipas		OPF 262 SLT 1601 Transmisión y Transformación Noroeste - Norte
OPF 128 SLT 803 Noine		OPF 267 SLT 1604 Transmisión Ayotla - Chalco
OPF 130 SLT 806 Bajío		OPF 273 SE 1621 Distribución Norte - Sur
OPF 139 SE 912 División Oriente		OPF 274 SE 1620 Distribución Valle de Mexico
OPF 141 SE 915 Occidental		OPF 280 SLT 1721 Distribución Norte
OPF 142 SLT 901 Pacifico		OPF 288 SLT 1722 Distribución Sur
OPF 143 SLT 902 Istmo		OPF 292 SE 1701 Subestación Chimalpa II
OPF 144 SLT 903 Cabo - Norte		OPF 293 SLT 1703 Conversión a 400 KV de la Riviera Maya
OPF 148 RFO Red de Fibra Óptica Proyecto Sur		OPF 294 SLT 1702 Transmisión y Transformación Baja - Noine
OPF 149 RFO Red de Fibra Óptica Proyecto Centro		OPF 295 SLT 1704 Interconexión Sist. Aislados Guerrero Negro Sta. Rosalia
OPF 150 RFO Red de Fibra Óptica Proyecto Norte		OPF 297 LT Red de Transmisión Asociada al CC Empalme I
OPF 152 SE 1005 Noroeste		OPF 305 SE 1801 Subestaciones Baja - Noroeste
OPF 152 SE 1005 Noroeste		OPF 306 SE 1803 Subestaciones del Occidental
OPF 164 SE 1003 Subestaciones Eléctricas de Occidente		OPF 307 SLT 1802 Subestaciones y Lineas del Norte
OPF 165 LT 1011 Red de Transmisión Asociada a la CC San Lorenzo		OPF 308 SLT 1804 Subestaciones y Líneas Transmisión Oriental - Peninsular
OPF 166 SLT 1002 Compensación y Transmisión Noreste - Sureste		OPF 310 SLT 1821 Divisiones de Distribución
OPF 170 LT Red de Transmisión Asociada a la CH La Yesca		OPF 314 LT Red de Transmisión Asociada al CC Empalme II (S05)
OPF 176 LT Red de Transmisión Asociada a la CC Agua Prieta II		OPF 316 SE 1901 Subestaciones de Baja California
OPF 177 LT Red de Transmisión Asociada a la CE La Venta III		OPF 317 SLT 1902 Subestaciones y Compensación del Noroeste
OPF 185 SE 1110 Compensación Capacitiva del Norte		OPF 318 SE 1903 Subestaciones Norte - Noreste
OPF 188 SE 1116 Transformación del Noreste		OPF 319 SLT 1904 Transmisión y Transformación de Occidente
OPF 189 SE 1117 Transformación de Guaymas		OPF 320 LT 1905 Transmisión Sureste Peninsular
OPF 190 SE 1120 Noroeste		OPF 104 SLT 706 Sistemas Norte
OPF 193 SE 1123 Norte		OPF 234 SLT 1302 Transformación del Noreste
OPF 194 SE 1124 Bajío Centro		OPF 292 SE 1701 Subestación Chimalpa II
OPF 195 SE 1125 Distribución		OPF 297 LT Red de Transmisión Asociada al CC Empalme I

OPF 197 SE 1127 Sureste		OPF 306 SE 1803 Subestaciones del Occidental
OPF 199 SE 1129 Compensación Redes		OPF 314 LT Red de Transmisión Asociada al CC Empalme II (S05)
OPF 200 SLT 1111 Transmisión y Transformación del Central - Occide		OPF 316 SE 1901 Subestaciones de Baja California
OPF 201 SLT 1112 Transmisión y Transformación del Noroeste		OPF 317 SLT 1902 Subestaciones y Compensación del Noroeste
OPF 201 SLT 1112 Transmisión y Transformación del Noroeste		OPF 320 LT 1905 Transmisión Sureste Peninsular

7.5. Nuevos pronunciamientos contables

El diagnóstico e impactos en los procesos y controles del Fideicomiso Emisor derivados de la adopción de los cambios de las Normas Internacionales de Información Financiera (las “NIIF”) que se mencionan más adelante se encuentran aún en proceso de su implementación.

En cumplimiento a lo señalado en los párrafos 30 y 31 de la Norma Internacional de Contabilidad 8 “Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores”, a continuación se revela cierta información respecto de las siguientes NIIF promulgadas por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A.C., mismas que entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2018 o 1 de enero de 2019, según corresponda, y que pudiesen tener un impacto en los estados financieros del Fideicomiso Emisor:

NIIF 9, “Instrumentos Financieros” – El cambio entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2018, fecha en que se tiene previsto aplicarla por primera vez, por lo tanto, no se ha aplicado esta NIIF.

A la presente fecha no hay información relevante, conocida o razonablemente estimada, para evaluar el posible impacto que la aplicación de la nueva NIIF tendrá sobre los estados financieros del Fideicomiso Emisor en el ejercicio en que se aplique por primera vez.

La NIIF 9 tiene como objetivo establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros y pasivos financieros de forma que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros para la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad.

El Fideicomiso Emisor no ha realizado un diagnóstico de las implicaciones de la implementación de esta NIIF ni del resultado del mismo.

NIIF 15, “Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes”- El cambio entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2018, fecha en que se tiene previsto aplicarla por primera vez, por lo tanto, no se ha aplicado esta NIIF.

A la presente fecha no hay información relevante, conocida o razonablemente estimada, para evaluar el posible impacto que la aplicación de la nueva NIIF tendrá sobre los estados financieros del Fideicomiso Emisor en el ejercicio en que se aplique por primera vez.

La NIIF 15 tiene como objetivo establecer los principios que aplicará una entidad para presentar información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de un contrato con un cliente.

El Fideicomiso Emisor no ha realizado un diagnóstico de las implicaciones de la implementación de esta NIIF ni del resultado del mismo.

NIIF 16, “Arrendamientos” – El cambio entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2019, fecha en que se tiene previsto aplicarla por primera vez, por lo tanto, no se ha aplicado esta NIIF.

A la presente fecha no hay información relevante, conocida o razonablemente estimada, para evaluar el posible impacto que la aplicación de la nueva NIIF tendrá sobre los estados financieros del Fideicomiso Emisor en el ejercicio en que se aplique por primera vez.

La NIIF 16 tiene como objetivo asegurar que los arrendatarios y arrendadores proporcionen información relevante de forma que represente fielmente los arrendamientos. Esta información proporciona una base a los usuarios de los estados financieros para evaluar el efecto que los arrendamientos tienen sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de una entidad.

El Fideicomiso Emisor no ha realizado un diagnóstico de las implicaciones de la implementación de esta NIIF ni del resultado del mismo.

7.6. Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas

Para mayor información de las estimaciones, provisiones o reservas contables críticas aplicables a CFE Transmisión, el Fideicomiso Promovido y al Fideicomiso Emisor favor de referirse a la Sección 7.4 del presente Prospecto, en los apartados denominados “*Políticas Contables Críticas del Emisor y del Fideicomiso Promovido*” y “*Políticas Contables Críticas de CFE Transmisión*”.