



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Estudio

5 de septiembre de 2019

La Situación Financiera de la Comisión Federal de Electricidad, 2012 - 2019

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 032 / 2019

Índice

Resumen Ejecutivo	2
Presentación	5
Introducción	6
I. Aspectos Conceptuales de la CFE.....	8
I.1. Fortalezas y Debilidades de la CFE	8
I.2. Generalidades	9
I.3. Marco Normativo	11
II. Importancia Económica de la Comisión Federal de Electricidad	12
II.1. Capacidad Instalada del Sector.....	14
II.2. Consumo y Demanda Máxima de Energía.....	16
II.3. Inversión Extranjera Directa e Inversión Pública de CFE	18
II.4. Empleo.....	21
III. Información Presupuestaria	22
III.1. Los Ingresos de CFE	22
III.2. El Gasto de CFE.....	26
III.3. Situación Financiera de CFE.....	30
III.4. La Deuda Pública de CFE.....	32
III.4.1. El Financiamiento de CFE	37
III.4.2. La Amortización de CFE	39
III.4.3. Endeudamiento de CFE.....	40
IV. Consideraciones Finales	42
Fuentes de Información	45

Resumen Ejecutivo

La Comisión Federal de Electricidad (CFE) es la Empresa Productiva del Estado (EPE), responsable de abastecer de energía eléctrica al país a precios competitivos, con calidad y eficiencia, empleando la cadena productiva que integra el sector eléctrico. Por ello, desde su creación ha tenido como parte de sus objetivos hacer más eficiente y menos costosa la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, que demanda el país y sus clientes en el extranjero.

La CFE busca fortalecer el mercado eléctrico mediante la mejora continua de diversos programas de generación de energía eléctrica. Por ejemplo, entre 2012 y 2018, se incrementó cerca de 20 por ciento la cobertura del servicio de energía eléctrica, pues los usuarios con servicio de electricidad aumentaron en 6.9 millones, al pasar de 36.5 a 43.4 millones de usuarios.

En este sentido, para lograr el aumento de la capacidad instalada, se requiere contar con los recursos necesarios para el desarrollo de los proyectos de inversión asociados; además, se necesita cubrir las necesidades de tesorería y realizar amortizaciones de deuda exigibles. Para ello, CFE ha acudido a los mercados internacionales a solicitar el apoyo de inversionistas extranjeros, mismos que han respondido de manera favorable: la inversión extranjera directa, creció a una Tasa Media de Crecimiento Anual (TMCA) de 32.4 por ciento, al pasar de 944.1 millones de dólares (mdd) en 2012 a 5 mil 98.8 mdd al cierre de 2018.

En los últimos años, si bien, la CFE ha fortalecido su viabilidad operativa y ha cumplido con las metas de su balance financiero, particularmente, a partir

de la Reforma Energética en 2014, como resultado de las distintas acciones emprendidas en materia de captación de ingresos propios y del ejercicio eficiente del gasto, que sumados a los recursos por subsidios y transferencias del Gobierno Federal, han permitido que la situación financiera de la empresa sea suficientemente aceptable.

Los ingresos de la CFE se obtienen, principalmente, de la venta de bienes y servicios, de los ingresos fiscales que provienen de los subsidios y las transferencias del Gobierno Federal; además de ingresos diversos que se derivan de las actividades propias de la Empresa, como los ingresos por venta de combustibles a terceros. Entre 2012 y 2018, los ingresos totales de CFE crecieron a una TMCA de 2.1 por ciento real.

Durante el periodo de análisis, la política de gasto estuvo orientada a ejercer el presupuesto con eficiencia, oportunidad y calidad, para garantizar el abasto del suministro de energía eléctrica. Entre 2012 y 2018, el gasto ejercido por CFE registró una TMCA de 5.9 por ciento real, tendencia que estuvo asociada al mayor gasto programable, debido a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad, y a las erogaciones realizadas por CFE para cubrir las obligaciones de costo financiero.

Llama la atención que a lo largo del periodo de análisis, la CFE asignó en promedio 95.6 por ciento del total de su presupuesto a cubrir las obligaciones vinculadas al gasto programable, particularmente, a los rubros de las pensiones y jubilaciones y los recursos destinado a la compra de materiales y suministro. El 4.4 por ciento restante se destinó a cubrir el costo

financiero de la deuda contraída en ejercicio fiscales anteriores, el cual registró una TMCA de 12.7 por ciento real, entre 2012 y 2018.

Finalmente, se debe mencionar que los empréstitos obtenidos por la CFE a lo largo del periodo de análisis, se han utilizado para financiar sus gastos de operación y/o inversión productiva. Así, durante el periodo de análisis, la Dependencia ha buscado fortalecer la estructura de su deuda, mediante la apertura a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados, buscando financiamientos en condiciones financieras accesibles y acorde a su calidad crediticia; con bajo nivel de riesgo y menores costos. En este sentido, entre 2012 y 2018, la deuda reportó una TMCA de 5.1 por ciento real anual, producto de un financiamiento y amortización que crecieron a una TMCA de 6.7 y 8.5 por ciento, respectivamente.

El propósito de este documento es dar cuenta de la situación financiera de la CFE en los últimos años, como base para su futuro desarrollo.

Presentación

En cumplimiento a su acuerdo de creación, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados con la función de realizar análisis en materia de finanzas públicas y economía, presenta el documento denominado "La Situación Financiera de CFE, 2012-2019", con el cual se espera aportar un elemento de utilidad para la labor legislativa de las y los Legisladores. El documento expone en primer lugar la importancia económica de CFE en el sector eléctrico, para posteriormente, realizar un análisis de la evolución de los ingresos, el gasto, la deuda y con ello, conocer su posición financiera.

Así, se enfoca en destacar los aspectos conceptuales, normativos y estadísticos relacionados con los ingresos obtenidos por la venta de bienes y la prestación de servicios; los recursos obtenidos mediante subsidios y transferencias; así como el gasto ejercido para cubrir sus obligaciones de operación y el manejo de su deuda. Con ello, se busca identificar las ventajas y desventajas que la reforma energética ha traído a la empresa en materia económica y presupuestaria.

Para hacerlo, el documento se divide en tres secciones: la primera, incluye una descripción general de la visión estratégica y el marco normativo de CFE; la segunda realiza el análisis de su importancia económica y destaca la evolución de algunos indicadores como cobertura, empleo e inversión en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica; la tercera realiza un diagnóstico de la situación financiera de CFE, a partir de la evolución de sus ingresos, gastos, balance y deuda pública. Finalmente se presenta una serie de reflexiones a manera de consideraciones finales.

Introducción

La CFE es la empresa encargada de controlar, generar, transmitir y comercializar energía eléctrica en México, para impulsar el desarrollo del sector eléctrico y la preservación del medio ambiente; esto, bajo criterios de suficiencia, competitividad y sustentabilidad, plenamente establecidos en las estrategias del Plan Sectorial de Energía 2013 - 2018.

Adicionalmente, se debe mencionar que, desde la publicación de las leyes secundarias en materia energética en 2014, la CFE se convirtió en una EPE, con autonomía técnica, operativa y de gestión, cuyo objetivo primordial es generar valor económico y rentabilidad para el país

Cabe señalar que en los últimos años, la situación financiera de esta empresa se ha deteriorado debido a la baja captación de ingresos propios, los cuales disminuyeron, entre 2012 y 2018, a una TMCA de 0.4 por ciento real, situación que ha sido compensada con los ingresos fiscales recibidos mediante subsidios o transferencia que, aumentaron a una TMCA de 32.6 por ciento real; en contraste, durante el mismo periodo de análisis, el gasto reportó una TMCA de 5.9 por ciento real. Estos hechos, obligaron a la entidad a visitar los mercados financieros y conseguir financiamiento para hacer frente al desarrollo de diversos proyectos de inversión en infraestructura, y el mantenimiento de sus gastos de operación; así, de 2012 a 2018, la deuda de CFE se incrementó en 98 mil 15.3 millones de pesos (mdp), con una TMCA de 34.5 por ciento real.

Hasta antes de la reforma energética, la contratación de deuda estaba a cargo del Gobierno Federal, aunque era administrada y registrada por CFE. A partir de 2015 se otorgó a la EPE, un régimen especial que le confiere

mayor autonomía para acudir a los mercados y contratar deuda. Ante ello, CFE se convirtió en la responsable directa de establecer los montos y características de las emisiones de deuda a ofertar, en los mercados financieros nacionales e internacionales.

Así, el objetivo del presente documento es realizar un análisis sobre el efecto que ha tenido el cambio de régimen presupuestario de la Empresa, a partir de la Reforma Energética y con ello, identificar las acciones realizadas para evitar un deterioro financiero, para lo cual se realiza un análisis de la situación actual de la empresa, la cobertura de los servicios de energía eléctrica y la evolución de sus indicadores presupuestarios.

I. Aspectos Conceptuales de la CFE

La Comisión Federal de Electricidad es la Empresa encargada de abastecer de energía eléctrica al país con precios competitivos, calidad y eficiencia a lo largo de su cadena productiva que integra el sector eléctrico. Desde su creación, la Empresa ha buscado contar con la infraestructura necesaria, capaz de reducir los costos de generación transmisión y distribución de energía eléctrica, que demanda el país y sus clientes en el extranjero.

I.1. Fortalezas y Debilidades de la CFE

Las estrategias y acciones emprendidas recientemente por la CFE, han ayudado a fortalecer el compromiso de la Empresa para contribuir al bienestar y crecimiento económico del país, buscando proveer el servicio de energía eléctrica con eficiencia, calidad, oportunidad y respeto al medio ambiente. En este sentido, las fortalezas y debilidades de la Empresa son las que se expresan a continuación:

Esquema 1



Fuente:Elaborado por el CEFP, con información de CFE.

Adicional a las fortalezas y debilidades, la Empresa cuenta con diversas amenazas que suelen dificultar su debida operación, situación que puede

lograr suavizarse con la presencia de diversos campos de oportunidades; entre las cuales se pueden destacar las siguientes:

Esquema 2



Fuente: Elaborado por el CEFF con información de CFE.

I.2. Generalidades

En la actualidad, la CFE es considerada como una EPE, con personalidad jurídica y patrimonio propio, autonomía técnica, operativa y de gestión. En este sentido, tiene como fin primordial el desarrollo de actividades empresariales, económicas, industriales y comerciales, generando valor económico y rentabilidad para el país.

Asimismo, en atención a los principios de transparencia, la CFE debe conducirse de manera clara, honesta, eficiente, con sentido de equidad, y responsabilidad social y ambiental, y debe procurar el mejoramiento de su productividad, con sustentabilidad para minimizar los costos de la industria

eléctrica, en beneficio de la población y contribuir con ello al desarrollo nacional. Con el fin de garantizar el acceso total a la Red Nacional de Transmisión y a las Redes Generales de Distribución, la operación eficiente del sector eléctrico y la competencia¹.

Para lograr lo anterior, CFE debe apegarse a los tres instrumentos de planeación de mediano y largo plazo que establece la Secretaría de Energía, para el suministro de energía eléctrica: i). Programa Especial de Transición de Energía Eléctrica (PETE); ii) Programa Nacional para el Aprovechamiento Sustentable de Energía (PRODESEN), y iii) La Estrategia de Transición para Promover el Uso de Tecnologías y Combustibles Limpios.

i). El PETE es un instrumento de planeación diseñado para el desarrollo de la política nacional de energía limpias, misma que se debe instrumentar cada año, basándose, en la extensión de la red de transmisión, bajo condiciones de sustentabilidad económica. Sus objetivos son:

- ❖ Aumentar la capacidad instalada y la generación de energías limpias.
- ❖ Expandir y modernizar la infraestructura e incrementar la generación, distribución y almacenamiento.
- ❖ Impulsar el desarrollo tecnológico, de talento y cadenas productivas.
- ❖ Democratizar el acceso a las energías limpias.

¹ Comisión Federal de Electricidad, consultado el 6 de julio de 2019, disponible en: <https://www.cfe.mx/acercacfe/Quienes%20somos/Pages/conceptocfe.aspx>.

ii). El PRODESEN es el principal instrumento de planeación del sector eléctrico, ya que por Ley se consideran los pronósticos de demanda y los precios de los insumos primarios del sector eléctrico. Este programa detalla la planeación anual, con un horizonte de quince años, alineado a la política energética nacional en materia de electricidad. Los elementos que lo componen son:

- ❖ Programa indicativo para la instalación y retiro de centrales eléctricas.
- ❖ Programa de ampliación y modernización de la red nacional de transmisión y de las redes generales de distribución.

iii). Estrategia de Transición para Promover el Uso de Tecnologías y Combustibles más Limpios. Establecen las metas crecientes de consumo de energías limpias en condiciones de viabilidad económica. Así, en las Prospectivas 2018-2032, se establece que en 2018 se debía cubrir 25 por ciento de la demanda con energías limpias; para alcanzar, en 2024, una cobertura de 35 por ciento.

I.3. Marco Normativo

Para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, la CFE dispone de una serie de documentos legales y normativos, basados en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en los cuales rige su operación, tal y como se establece en el siguiente esquema:

Esquema 3



II. Importancia Económica de la Comisión Federal de Electricidad

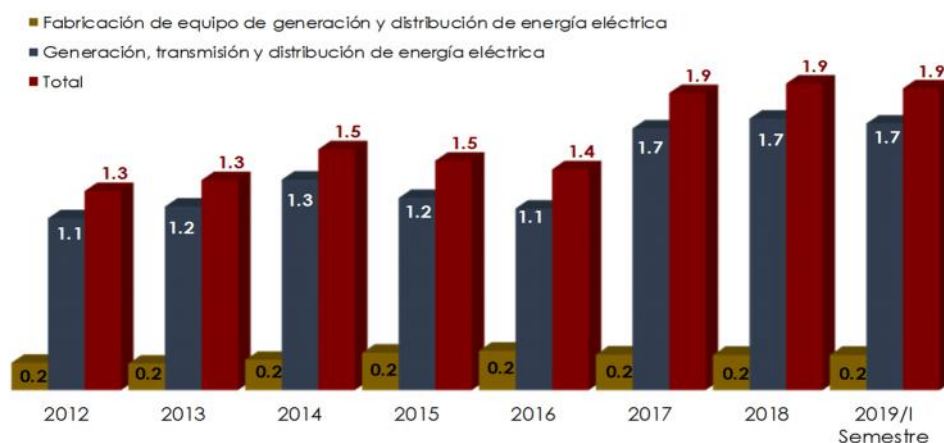
La CFE ha buscado fortalecer el mercado eléctrico mediante la mejora continua de los programas de la generación de energía eléctrica, buscando que México evolucione hacia una economía más sustentable. Un indicador importante es que entre 2012 y 2018, los usuarios con servicio de electricidad aumentaron en 6.9 millones, al pasar de 36.5 a 43.4 millones de usuarios. Con ello, la cobertura de electricidad es del 98.6 por ciento de la población, lo que indica que la Empresa tiene pendiente de cubrir al 1.4 por ciento restante de la población.

Respecto al Producto Interno Bruto (PIB), entre 2012 y el primer semestre de 2019, el valor de la actividad de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, aportó en promedio el 1.4 por ciento. No obstante, si se agrega el concepto de fabricación de equipo de generación y distribución de energía eléctrica, la aportación al PIB se eleva en 0.2 por ciento en promedio, para un acumulado de 1.6 por ciento.

Llama la atención que desde 2017, la aportación de esta actividad al PIB, se incrementó de manera importante, lo que hizo que para el cierre del primer semestre, la actividad de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica aportara el 1.7 por ciento del PIB, en tanto que, la fabricación de equipo de generación y distribución de energía eléctrica, mantiene su aportación de 0.2 por ciento del PIB total.

Gráfica 1

Aportación de la Actividad Eléctrica al PIB, 2012-2019/I semestre
(porcentajes)



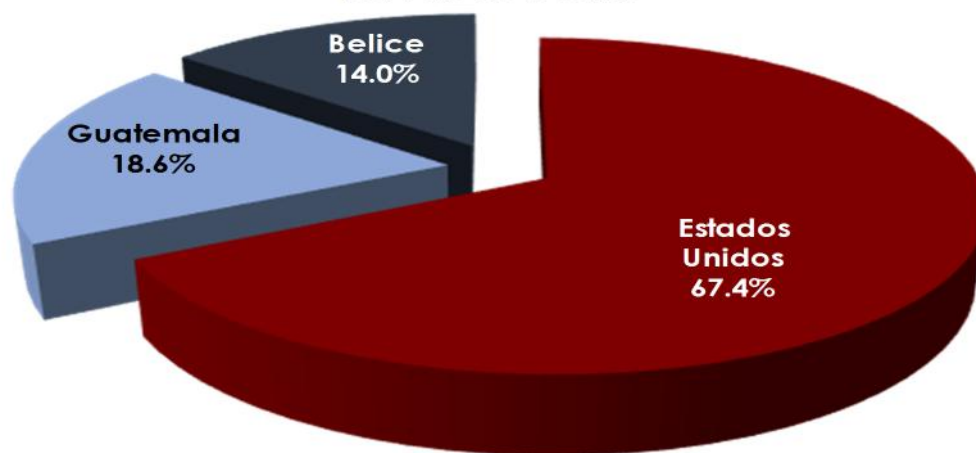
Fuente: Elaborado por el CEFP, con información del INEGI.

Por otra parte, durante el periodo de análisis el comercio exterior del sector eléctrico mexicano se concentró en tres países (Estados Unidos, Guatemala y Belice), donde los Estados Unidos concentraron el 67.4 por ciento de las exportaciones y 98.5 de las importaciones en promedio. De acuerdo con la

información disponible, al cierre de 2016 el comercio exterior de energía eléctrica reportó un déficit de 265.2 gigawatt-hora (GWh)², producto de un nivel de exportaciones de 1,967.6 GWh e importaciones por 2 mil 232.7 GWh. Durante este año, el comercio exterior con los Estados Unidos arrojó un déficit de 830.8 GWh, situación que no pudo ser compensada por el superávit obtenido en el comercio con Guatemala (367.7 GWh) y Belice (197.9 GWh).

Gráfico 2

Distribución de las Exportaciones del Sector Eléctrico Mexicano, por País de Destino



Fuente: Elaborado por el CEF, con información de las Prospectivas del Sector Eléctrico, 2017-2031.

II.1. Capacidad Instalada del Sector

Al 31 de diciembre de 2018, la capacidad instalada de generación de energía de la Empresa fue de 55,265 megavatios (MW)³; esto es 688 MW más que los reportados en 2014, justo al inicio de la entrada en vigor de la reforma energética. Así, con la capacidad instalada actual, la CFE tiene una

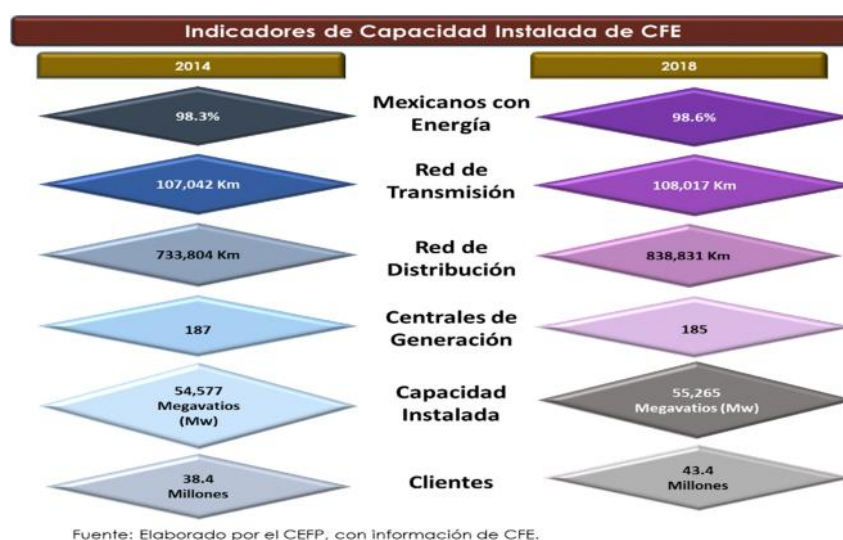
² Medida de energía eléctrica equivalente a la que desarrolla una potencia suministrada de un gigavatio durante una hora.

³ Equivale a un millón de vatios o mil kilovatios producida por una central eléctrica que funciona continuamente durante una hora.

cobertura en la prestación del servicio de energía del 98.6 por ciento, esto es, 0.5 puntos porcentuales más que el nivel alcanzado en 2012 y 0.3 puntos respecto a 2014. Adicionalmente, la red de distribución de CFE en 2018 registró una distancia de 838 mil 831 km de longitud; esto es 105 mil 27 km más que en 2014, justo cuando entra en vigor la reforma energética. Con ello, del total de la energía generada en el año, 20.1 por ciento fue energía limpia que incluye generación hidroeléctrica, nuclear, geotermal, generación eólica y fotovoltaica. Con centrales de ciclo combinado la CFE generó 20.6 por ciento de la producción anual, mientras que con centrales de ciclo combinado de PIE⁴ se generó 33.8 por ciento; 10.8 por ciento con carbón, 14 por ciento con vapor convencional y 0.7 por ciento con diésel.

En este sentido, la capacidad efectiva de generación a cargo de CFE al 31 de diciembre de 2018, está constituida por 185 centrales generadoras de energía eléctrica, incluyendo las de PIE. En total, estas centrales contienen 941 unidades activas distribuidas a lo largo del país.

Esquema 4



⁴ (PIE): Productores Independientes de Energía

II.2. Consumo y Demanda Máxima de Energía

La estrecha relación del sector eléctrico con la economía nacional ha provocado que este sector se consolide como uno de los más dinámicos en los últimos años; el nuevo diseño del mercado⁵, ha permitido una competencia libre y segura, con precios accesibles para los consumidores. Ante ello, el consumo bruto de energía eléctrica creció entre 2012 y 2018, a una TMCA de 3.1 por ciento y la demanda máxima de energía eléctrica al 2.1 por ciento. Para explicar ese diferencial entre demanda máxima y consumo podría recurrirse, principalmente, a las pérdidas técnicas y no técnicas de energía eléctrica⁶ registradas en la operación. Por ejemplo, en 2015, la CFE perdió 93 mil 912 millones de pesos (mdp) por una pérdida de energía eléctrica del 13.1 por ciento.

Cuadro 1

Pérdidas de Energía a Nivel Nacional, 2012 -2017
(Gigawatt-hora)

Año	Recibida en subtransmisión	Entregada	Pérdida	Pérdidas (%)
2012	261,721	221,674	40,047	15.3
2013	263,697	225,459	38,238	14.5
2014	269,292	232,106	37,186	13.8
2015	278,181	241,807	36,374	13.1
2016	288,919	253,387	35,532	12.3
2017	300,421	265,699	34,722	11.6

Fuente: CFE.

Llama la atención que, a pesar de las mejoras constantes, las pérdidas de energía continúan siendo casi del doble que el promedio registrado para los países de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico

⁵ Este mercado eléctrico, se basa en el desarrollo de un sector modernizado, con visión global y libre competencia donde se garantiza la transparencia e incentiva la participación de inversionistas privados; además de garantizar la operación continua, eficiente y el seguro suministro de energía.

⁶ Las pérdidas técnicas se originan al distribuir la energía eléctrica, por el calentamiento de los conductores eléctricos y transformadores; en tanto que las pérdidas no técnicas se generan por usos ilícitos (robos de energía), fallas de medición y errores administrativos (errores de facturación).

(OCDE), que son de 6 por ciento⁷. En 2017 representaron 11.6 por ciento del total de energía recibida en subtransmisión, lo que equivale a 46 mil 825 mdp.

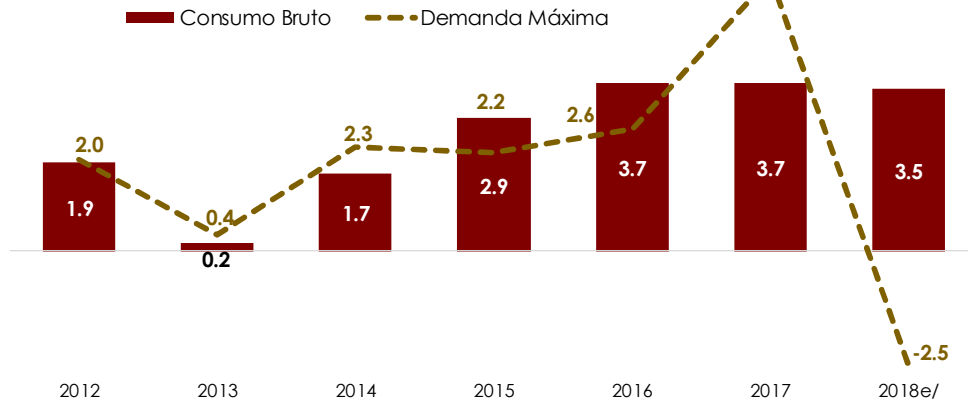
Adicionalmente, en el período comprendido entre 2012 y 2018, el consumo de energía eléctrica se incrementó en 45 mil 595 Gigavatios por hora (GWh) pasando de 275,034 a 320,629 GWh. En este sentido, se observa que la tendencia positiva del consumo de energía, está en línea con la evolución de la demanda máxima, mostrándose una correlación directa entre ambos indicadores de 2012 a 2016, aunque las tasas de crecimiento anual del consumo son ligeramente superiores a las de la demanda máxima, mismas que fluctuaron entre 0.2 y 3.7 por ciento real, en tanto que la demanda máxima lo hizo entre 0.4 y 2.6 por ciento real, brecha que estaría asociada en gran medida al flujo de energía generada respecto a la verdaderamente facturada.

Por otra parte, a partir de 2016 el consumo bruto mostró una menor variación, creciendo entre 3.5 y 3.7 por ciento real, en tanto que la demanda máxima reportó mayores variaciones, con tasas de crecimiento de entre 5.9 en 2017 y - 2.5 por ciento real para 2018. Así, se advierte que el incremento de 2017, podría explicarse por la política de saneamiento de pérdidas técnicas y no técnicas de energía eléctrica y el incremento de un millón de clientes que realizaron solicitud de servicios de energía, particularmente para el sector residencial, seguido del comercial e industrial; en tanto que la caída de 2018, se derivó de la menor demanda de energía, tras la desaceleración de la actividad económica, generando una menor construcción de centrales de generación de energía eléctrica; así como, de redes de distribución y transmisión de energía.

⁷ Comisión Federal de Electricidad, Informes Anuales.

Gráfica 3

Tasa de Crecimiento del Consumo Bruto y la Demanda Máxima de Energía Eléctrica, 2012 - 2018



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de las Prospectivas del Sector Eléctrico.

II.3. Inversión Extranjera Directa e Inversión Pública de CFE

Durante el periodo de análisis, CFE estableció un programa de financiamiento para obtener los recursos necesarios para los proyectos de inversión, para fortalecer las necesidades de tesorería y realizar las amortizaciones de deuda. De esta manera, entre 2012 y 2018, la inversión extranjera directa avanzó a una TMCA de 32.4 por ciento, al pasar de 944.1 mdd a 5 mil 98.8 mdd.

Gráfica 4

Inversión Extranjera para Generación, Transmisión y Distribución de Energía Eléctrica
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la Secretaría de Economía.

Al interior del periodo de análisis, destaca el año 2014, cuando la inversión extranjera directa para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica se contrajo en 38.0 por ciento anual, situación que podría explicarse por la cautela mostrada por los inversionistas, ante la entrada en vigor de la reforma energética aprobada en diciembre de 2013, pretendía el desarrollo de un sistema eléctrico nacional basado en principios técnicos y económicos, bajo la conducción y regulación del Estado, con el objetivo de reducir costos de producción, elevar la productividad y eficiencia del sistema, ello en busca de reducir las tarifas y mejorar la economía de los consumidores del sector.

No obstante, después de la caída de la inversión extranjera en 2014, tras un año de vigencia de la reforma energética; a partir de 2015, los inversionistas encontraron certidumbre financiera en el sector eléctrico, lo que hizo que la inversión para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica aumentara entre 2015 y 2018, a una TMCA de 72.1 por ciento. Durante este periodo la inversión extranjera acumulada para esta actividad ascendió a 9 mil 972.6 mdd, cifra que representó 87.0 por ciento del monto total invertido durante el Sexenio pasado, por 10 mil 894 mdd.

Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2019, los inversionistas han reducido el flujo de inversión extranjera vinculada a la generación, transmisión, distribución de energía, ya que, durante este periodo, CFE ha recibido inversión extranjera directa por un monto de 554.4 mdd, esto es, una caída de 11.1 por ciento (69.3 mdd menos que el monto recibido en el mismo periodo de 2018 de 624.3 mdd).

Por otra parte, contrario al flujo favorable de la inversión extranjera, la inversión pública de CFE observa una desaceleración, particularmente, a partir de la entrada en vigor de la reforma energética. Entre 2012 y 2018, la inversión pública presupuestaria descendió a una TMCA de 7.2 por ciento, lo que significó una reducción de 12 mil 343.9 mdp en ese periodo. No obstante, para 2019 se estima un repunte de la inversión, ya que tiene previsto invertir 62 mil 475.9 mdp, los cuales representan un incremento de 187.2 por ciento real, respecto al monto ejercido en 2018. Del monto total de inversión prevista para 2019, 84.0 por ciento corresponde a proyectos de generación, 9.0 por ciento a proyectos de transmisión y 7.0 por ciento a proyectos de distribución.

Gráfica 5



Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2019, CFE ha ejercido 7 mil 407.7 mdp de inversión física presupuestal, cifra que representa 11.9 por ciento del monto aprobado para el presente ejercicio fiscal. Con respecto al mismo periodo de 2018, la inversión física reporta un incremento de 12.5 por ciento real, esto es, un incremento de un mil 80.3 mdp.

II.4. Empleo

Entre 2012 y 2018, el número de empleados adscritos a esta EPE disminuyó en 5 mil 298 personas, esto significa que, cada año, la Dependencia redujo su planta laboral en 857 personas en promedio, lo que significó una TMCA negativa de 1.3 por ciento. Del total de las personas que dejaron de laboral a lo largo del periodo de análisis, 77.4 por ciento eran sindicalizados; en tanto que 22.6 por ciento eran de confianza. Lo que se corresponde con la estructura de las relaciones laborales: 79.5 por ciento de los empleados adscritos a CFE al cierre de 2018, correspondían a personal afiliado al Sindicato Único de Trabajadores Electricistas de la República Mexicana (SUTERM)⁸ y el restante 20.5 por ciento laboraba como personal de confianza.

Como resultado de este proceso, al 31 de diciembre de 2018, la compañía tenía registrados 91,369 empleados, es decir, 6.2 por ciento menos que los registrados al cierre de 2012⁹, equivalente a una reducción de 5,998 empleados. Sin embargo, esta cantidad representaba una ligera recuperación de 1.5 por ciento sobre el número de empleados registrados a final de 2017.

Cuadro 2

Número de Empleados Permanentes y Temporales al Finalizar cada año 2012-2018

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación	
								2018/2017	2018/2012
Empleados de confianza	20,047	19,648	19,277	18,970	19,219	19,048	18,690	-1.9	-6.8
Empleados sindicalizados	77,320	75,946	74,665	74,229	73,693	70,952	72,679	2.4	-6.0
Total de empleados activos*	97,367	95,594	93,942	93,199	92,912	90,000	91,369	1.5	-6.2

*Dato de 2018 incluye 15,605 Empleados temporales y 4,093 empleados eventuales

Fuente: Dirección Corporativa de Administración de la CFE.

⁸ Este sindicato pertenece a la Confederación de Trabajadores de México, integrado por hombres y mujeres, que prestan sus servicios en las Industrias Eléctrica, Energética, Exploración y Explotación de Recursos Geotérmicos, Hidrocarburos, así como todos los Servicios y Actividades Conexas.

⁹ De acuerdo con la CFE, el promedio de permanencia de los empleados de tiempo completo es de 14 años 1 mes.

III. Información Presupuestaria

Los ingresos que genera CFE deben ser registrados en la Tesorería de la Federación, de tal forma que la mayor parte de la inversión para infraestructura y mantenimiento que se requiere para la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, se deriva del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF), mismo que debe ser aprobado por la Cámara de Diputados. Por la anterior, el resultado de la situación financiera (balance) dependerá de los niveles de ingresos y el flujo de gasto ejercido por la empresa a lo largo del periodo de análisis.

III.1. Los Ingresos de CFE

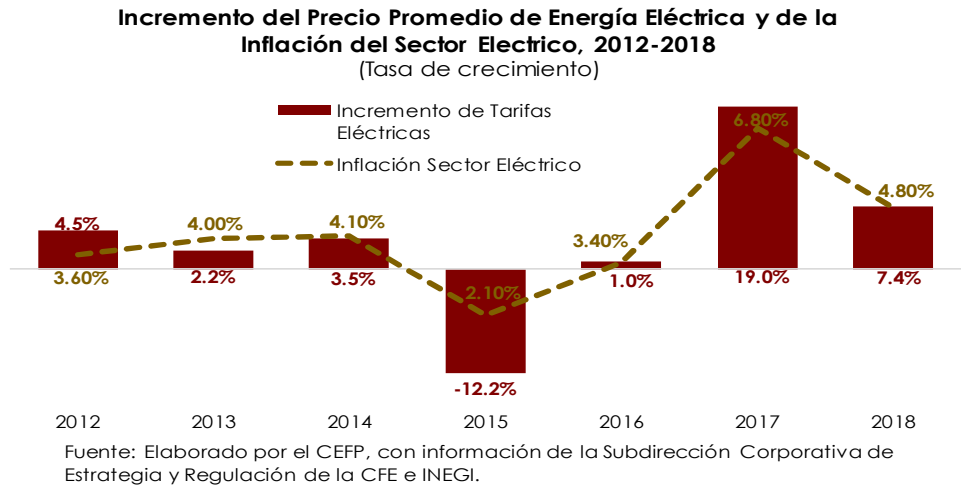
Las fuentes primarias de los ingresos de CFE, se derivan de la venta de bienes y servicios, las trasferencias del Gobierno Federal y de ingresos diversos que se obtienen de las actividades propias de la Dependencia, como los ingresos por venta de combustibles a terceros.

Entre 2012 y 2018, los ingresos totales¹⁰ de CFE crecieron a una TMCA de 2.1 por ciento real, al pasar de 336 mil 204.4 mdp a 470 mil 308.8 mdp; como parte de ellos, los ingresos propios crecieron a una TMCA de 3.9 por ciento nominal. Esto indica que avanzaron a un menor dinamismo que la inflación, ya que en términos reales registraron una TMCA negativa de 0.4 por ciento real, lo que podría explicarse por el bajo crecimiento de los ingresos por ventas de electricidad, la débil demanda, y una disminución de los precios de energía eléctrica, el menor consumo y los menores ingresos por la elevada pérdida técnica y no técnica de energía eléctrica, particularmente

¹⁰ Los ingresos totales incluyen los ingresos fiscales que recibe la Empresa por parte del Gobierno Federal, mediante el concepto de subsidios y transferencias, mismos que sirven para compensar el precio administrado de las tarifas eléctricas, por lo que es conveniente considerar los subsidios como ingresos.

en 2015 cuando el precio de esta cayó 12.2 por ciento, situación que contrasta con el aumento de 19.0 y 7.4 por ciento en 2017 y 2018, justo cuando la inflación de los energéticos y sus tarifas eléctricas autorizadas, se incrementaron en 6.8 y 4.8 por ciento, respectivamente.

Gráfica 6

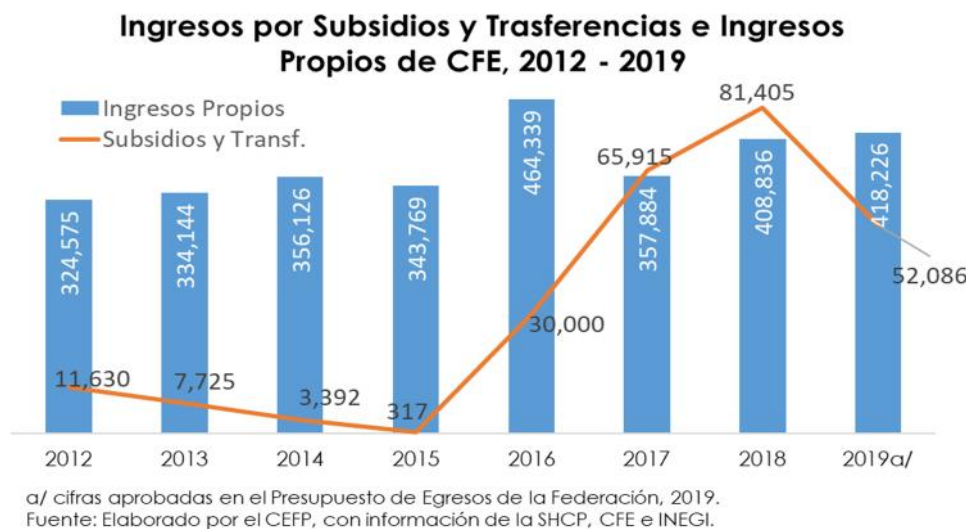


Adicionalmente, cabe mencionar que la tendencia de los ingresos propios de CFE obedece a que su operación se encuentra regulada por la Comisión Reguladora de Energía (CRE), por lo tanto, los resultados de su operación se encuentran vinculados a factores, como la regulación de las tarifas de electricidad¹¹. Por ello, un cambio en la ley, reglamentos o políticas eléctricas podrían tener un impacto negativo en la situación financiera y los resultados de operación de CFE, especialmente si existen cambios abruptos en el cálculo de la tarifa eléctrica.

¹¹ De conformidad con el artículo 138 de la LIE, actualmente, existen cinco tarifas reguladas dentro del sector de electricidad y la CRE es la autoridad responsable de determinar y publicar la metodología de cálculo y ajuste para los servicios de Transmisión; Distribución; la operación de los Suministradores de Servicios Básicos; la operación del CENACE, y los Servicios Conexos no incluidos en el Mercado Eléctrico Mayorista.

Del análisis del periodo, destaca el año 2016, cuando los ingresos fiscales obtenidos por vía de subsidios y transferencias gubernamentales reportaron un incremento de 8,867.3 por ciento, y los ingresos propios registraron un incremento anual de 28.2 por ciento real, lo que estuvo asociado a los ingresos adicionales que recibió por concepto de aportaciones patrimoniales, como resultado de los compromisos anunciados en la Reforma Energética de 2015, que establecía la posibilidad de que el Estado asumiera una parte de los pasivos laborales de CFE.¹²

Gráfica 7



Adicionalmente, se estima que para 2019, sus ingresos totales ascenderán a 470 mil 311.8 mdp, cifra inferior en 19 mil 929.2 mdp reales respecto a lo captado en 2018, y que equivalen a una reducción de 7.7 por ciento, lo que se explicaría, en gran medida por la caída de 40.7 por ciento de ingresos diversos y una disminución de 38.4 por ciento real de los subsidios y transferencias que recibiría de parte del Gobierno Federal, —es importante

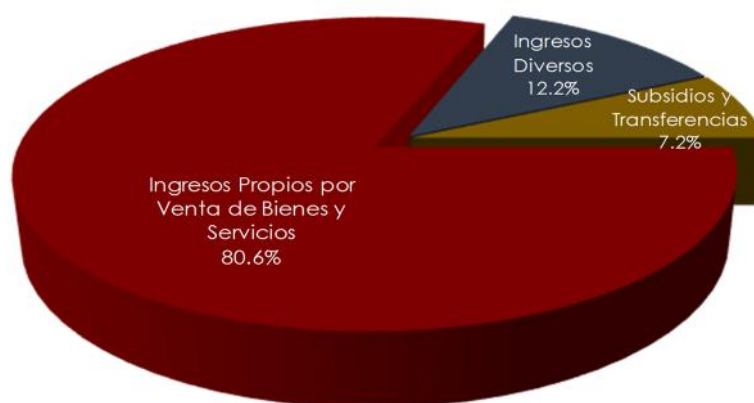
¹² Durante 2016, el Gobierno otorgó una aportación patrimonial de 161 mil 80 mdp, cifra equivalente al valor presente del ahorro generado por las modificaciones a su Contrato Colectivo de Trabajo.

mencionar que los subsidios y transferencias son considerados como ingresos de CFE, ya que se utilizan para compensar el precio de las tarifas eléctricas, por lo que es conveniente considerarlos como ingresos— tendencia que podría ser compensada parcialmente por el aumento de 2.0 por ciento real en los ingresos por venta de bienes y servicios de CFE.

Por otra parte, de acuerdo a la composición de sus ingresos, destaca que de 2012 a 2018, la fuente de ingresos más importante fue la venta de servicios de energía eléctrica, la cual representó en promedio 80.6 por ciento de sus ingresos totales¹³, seguido de los ingresos diversos que aportaron 12.2 por ciento y los subsidios y transferencias con 7.2 por ciento. Asimismo, la Dependencia señala que en 2018, el 75.2 por ciento de sus ingresos, se derivó de la venta de energía eléctrica de clientes industriales, comerciales y domésticos de alto consumo (sin subsidio).

Gráfica 8

Distribución Promedio de los Ingresos Totales de CFE, 2012-2018



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP y CFE.

¹³ Incluye ingresos propios, ingresos diversos e ingresos por subsidios y transferencias del Gobierno Federal.

Otro punto que llama la atención, dentro de este apartado, es que a partir de 2016 los ingresos fiscales y/o subsidios y transferencias que obtuvo del Gobierno Federal aumentaron considerablemente, lo que hizo que en 2018 estos representaran 16.6 por ciento del total de los ingresos, es decir, 4.4 puntos porcentuales por arriba del promedio registrado de 2012 a 2018, el cual representó 7.2 por ciento, tal y como se expresa en la siguiente gráfica.

III.2. El Gasto de CFE

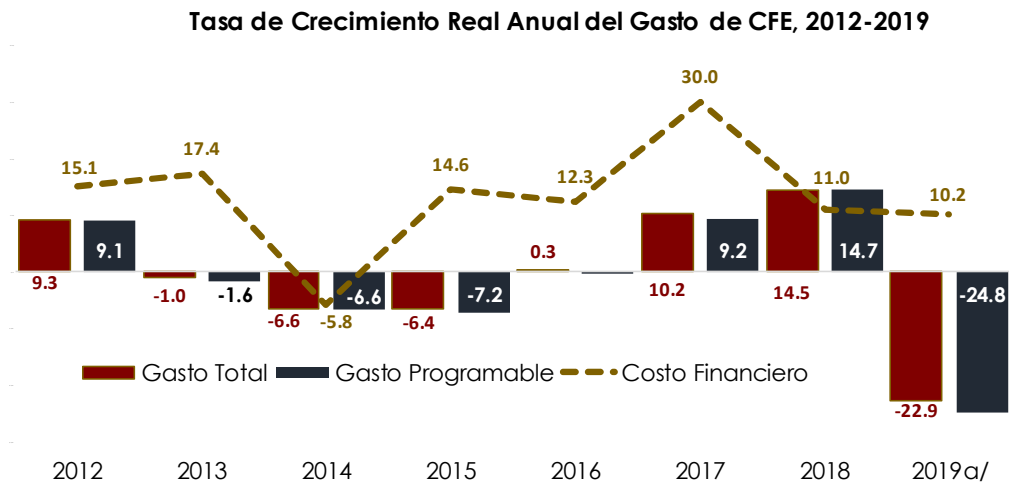
Durante el periodo de análisis, su política de gasto ha buscado que el presupuesto se realice con eficiencia, oportunidad y calidad para garantizar el abasto del suministro de energía eléctrica. Por ello, cada ejercicio fiscal, el presupuesto debe ser aprobado por su Consejo de Administración, responsable de definir las políticas, lineamientos y visión estratégica de CFE y de sus Empresas productivas subsidiarias y filiales.

Entre 2012 y 2018, el gasto ejercido registró una TMCA de 5.9 por ciento real, tendencia que estuvo asociada al mayor gasto programable y en especial, a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad; y, a las erogaciones realizadas por CFE para cubrir las obligaciones de costo financiero que reportaron una TMCA de 17.6 por ciento real; esto último, derivado de un repunte en las tasas de interés de corto y largo plazo.

Por otra parte, llama la atención que, el presupuesto para 2019, registra una reducción de 22.4 por ciento real, situación que se explica, en gran medida, por la caída de 24.8 por ciento en el gasto programable; esto, tras la implementación de la nueva política del sector eléctrico por parte de la nueva administración, la cual consiste en incrementar la productividad; mejorar la prestación del servicio eléctrico; promover la austeridad

presupuestaria y reducir los costos de operación, principalmente, en el rubro de materiales y suministros, donde se prevé una caída de 58.6 por ciento real. Este hecho, contrasta con el incremento de 10.2 por ciento en el costo financiero, el cual podría estar asociado a las perspectivas de incremento de las tasas de interés y a un mayor saldo de la deuda, tras posibles depreciaciones del tipo de cambio.

Gráfica 9



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP, CFE e INEGI.

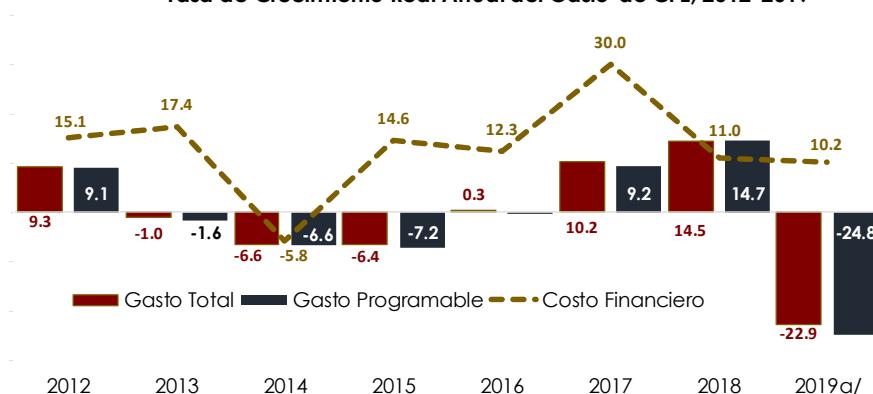
Adicionalmente, llama la atención que, a lo largo del periodo de análisis, CFE asignó en promedio 95.6 por ciento del total de su presupuesto a cubrir las obligaciones vinculadas al gasto programable, particularmente, a los rubros las pensiones y jubilaciones de CFE, que aumentaron a una TMCA de 7.2 por ciento real, y los recursos destinado a la compra de materiales y suministros, crecieron 6.8 por ciento real en promedio.

En su comparativo anual, sobresalen los incrementos del gasto en pensiones, que de 2012 a 2015, fluctuaron entre 8.8 y 16.6 por ciento real; en tanto que los mayores gastos de materiales y suministros se registraron en 2017 y 2018 con tasas de crecimiento de 32.3 y 21.7 por ciento real, respectivamente.

Estos resultados estuvieron asociados al aumento del pasivo laboral de CFE y al mayor flujo de recursos para los programas de operación y mantenimiento de las centrales generadoras de energía eléctrica y la prestación de servicios corporativos de carácter general, tras los compromisos establecidos en el marco normativo de la reforma energética aprobada en diciembre de 2013.

Gráfica 10

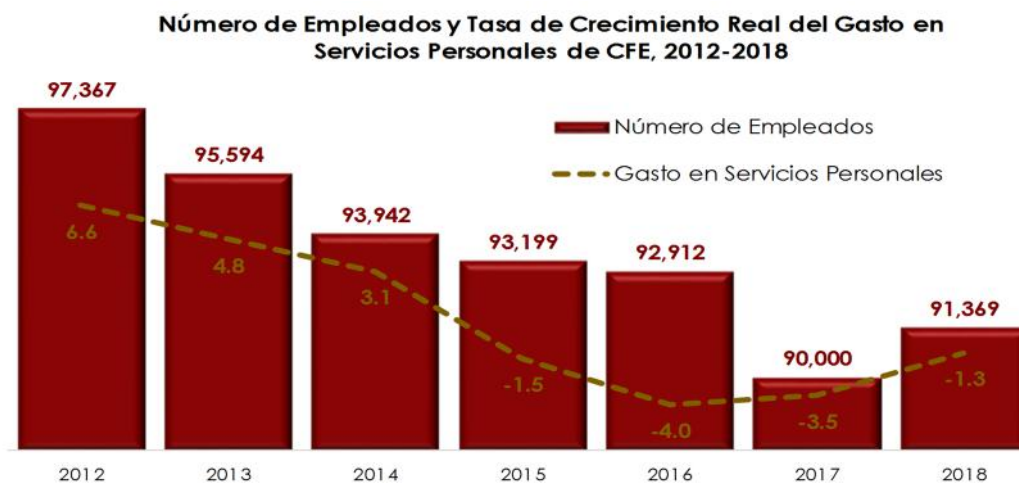
Tasa de Crecimiento Real Anual del Gasto de CFE, 2012-2019



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP, CFE e INEGI.

Otro de los rubros a destacar dentro de los gastos de operación, son las erogaciones destinadas a cubrir los sueldos, salarios y otras prestaciones de su personal. Cabe mencionar que la evolución de este indicador se encuentra en línea la política laboral de CFE, la cual establece entre sus prioridades, el adelgazamiento de su plantilla laboral, mayor capacitación y el desarrollo tecnológico e infraestructura para mejorar las actividades de sus trabajadores. Entre 2012 y 2018, el flujo de servicios personales reportó una TMCA negativa de 0.5 por ciento real. Al interior del periodo de análisis, sobresalen los años de 2016 y 2017, cuando el gasto destinado para servicios personales de CFE, disminuyó 4.0 y 3.5 por ciento real, respectivamente.

Gráfica 11



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP, CFE e INEGI.

Finalmente, dentro de la composición del gasto programable, se observa que, a lo largo del periodo de análisis, la mayor parte de los recursos se utilizaron para cubrir los gastos de operación vinculados a la compra de materiales y suministros, con un 51.3 por ciento. Por su parte, la inversión pública que es ajena a los gastos de operación de la empresa, concentró en promedio 10.1 por ciento del total de gasto programable.

Gráfica 12



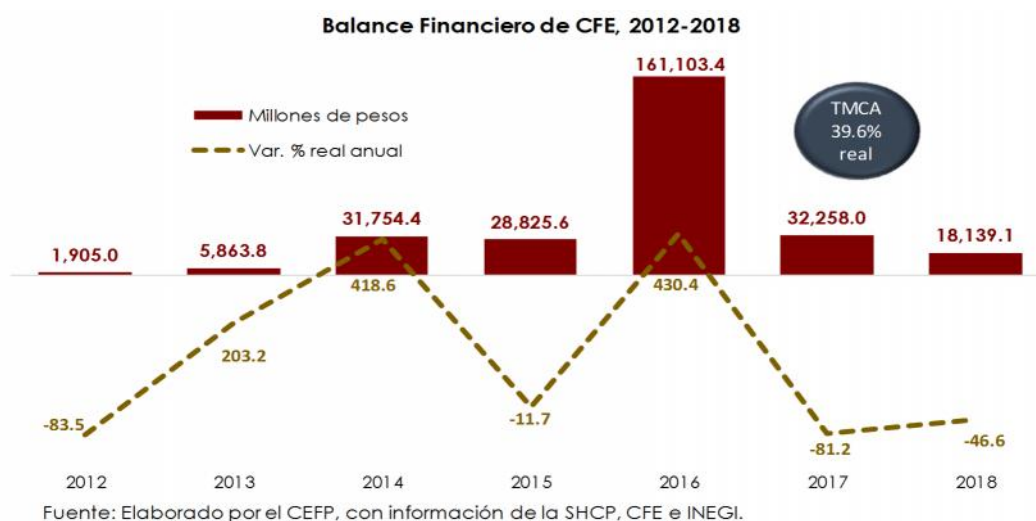
Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la SHCP y CFE.

III.3. Situación Financiera de CFE

En los últimos años, CFE ha buscado fortalecer su viabilidad operativa y financiera, particularmente, a partir de la entrada en vigor de la Reforma Energética. Por ello, se ha propuesto como objetivo primordial cumplir con las metas del balance financiero, techo de servicios personales y monto de endeudamiento autorizados por la Cámara de Diputados en el PEF del Ejercicio Fiscal correspondiente.

Como resultado de las distintas acciones en materia de captación de ingresos y el ejercicio del gasto, el resultado del balance financiero de CFE, reportó una TMCA de 39.6 por ciento, lo que se explica, particularmente por el mayor flujo de recursos que obtuvo por concepto de subsidios y transferencias. Entre 2016 y 2018, este tipo de ingresos avanzaron a una TMCA a 55.5 por ciento real, destacando 2016 con un incremento de 430.4 por ciento real, lo que derivó de la aportación patrimonial que realizó el Gobierno Federal para el pago de pensiones y jubilaciones y para el fortalecimiento de su situación financiera, esto como parte de los acuerdos establecidos en el marco legal de la reforma energética de 2013.

Gráfica 13

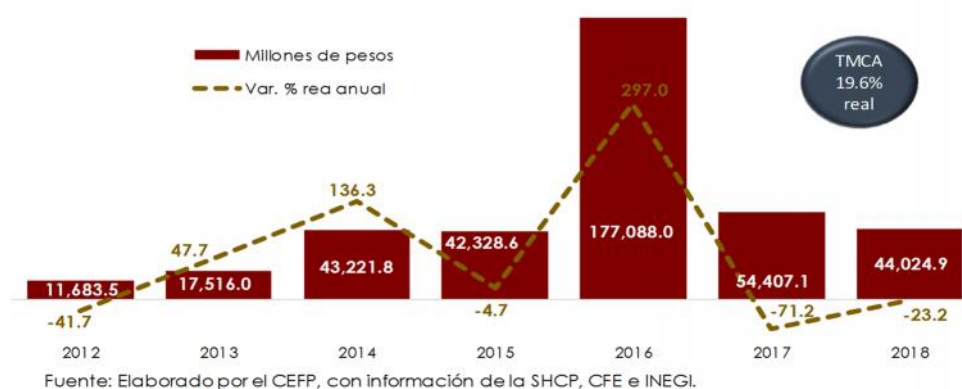


Adicionalmente, se deben señalar que para 2019, se estima alcanzar un balance financiero positivo de 92 mil 188.4 mdp, para un incremento de 408.2 por ciento real, lo que podría explicarse por tres factores fundamentales; reducción en la captación de ingresos propios de 1.5 por ciento, caída de 38.4 por ciento de los subsidios y trasferencias y una contención del gasto que provocaría una caída de 22.9 por ciento. Se prevé que el conjunto de estos hechos, ayuden a amortiguar el aumento de 10.2 por ciento de los gastos para cubrir el costo financiero de la deuda.

Respecto a los resultados del balance primario,¹⁴ indicador que muestra el esfuerzo fiscal que ha realizado CFE para fortalecer su situación financiera, indica que entre 2012 y 2018, avanzó a una TMCA de 19.6 por ciento, destacando el año 2016, cuando se registró un superávit primario de 297.0 por ciento real, lo que obedece a la aportación patrimonial que la fortalecía financieramente, tal como ya se expresó con anterioridad.

Gráfica 14

Balance Primario de CFE, 2012-2018



¹⁴ El resultado de este indicador, se deriva de la diferencia de los ingresos totales, menos la suma de los gastos realizados por la CFE, sin incluir las erogaciones realizadas por costo financiero.

III.4. La Deuda Pública de CFE

Las necesidades de recursos adicionales vía financiamiento se derivan del resultado del déficit financiero, más las amortizaciones de deuda interna y externa de un ejercicio fiscal determinado, excluyendo las operaciones de recompra o refinanciamiento; además de las operaciones de corto y largo plazo, liquidadas durante el mismo ejercicio fiscal, con base en estas necesidades de recursos financieros. El Congreso de la Unión aprueba la meta de balance financiero y los techos de endeudamiento interno y externo requeridos por las EPE's.

Cabe destacar que, hasta antes de la reforma energética, la contratación de la deuda de CFE estaba a cargo del Gobierno Federal, pero era administrada y registrada por la empresa. A partir de 2015, el nuevo marco normativo otorgó a la empresa un régimen especial, que le permite tener mayor autonomía financiera para acudir a los mercados de deuda y contratar financiamientos. Con esta nueva reglamentación, el Gobierno Federal dejó de ser el garante financiero de su deuda, lo que hizo que esta institución se convirtiera en la responsable directa de establecer los montos y características del portafolio de su deuda a ofrecer en los mercados financieros nacionales e internacionales.

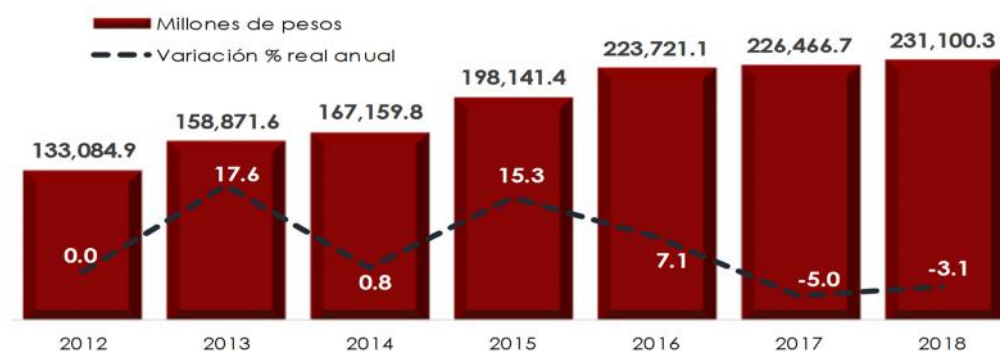
Entre 2012 y 2018 el saldo de la Deuda creció en 103 mil 192.3 mdp, al pasar de 133 mil 94.9 a 231 mil 100.3 mdp, lo que hizo que, en los últimos siete años, el monto de la deuda se incrementara a una TMCA de 5.1 por ciento real. Al interior del periodo de análisis, sobresalen los ejercicios de 2013 y 2015, cuando se observa un repunte de 17.3 y 15.3 por ciento real del monto acumulado de la deuda, situación que podría explicarse por diversos factores, entre los que destacan, el aumento desmedido del saldo de la

deuda externa por la depreciación del tipo de cambio¹⁵; los recurrentes programas de reestructuración y recompra de deuda, la apertura del marco jurídico para que pueda contratar directamente su financiamiento; además de las variaciones y ajustes por inflación.

Adicionalmente, se observa que a partir de 2016 la deuda de CFE reduce su ritmo de crecimiento, lo que ha implicado un ligero descenso del saldo de la deuda en términos reales, lo que podría sugerir que la Dependencia estaría entrando en un proceso de saneamiento financiero, tras realizar un mayor flujo de amortizaciones respecto al monto solicitado como financiamiento.

Gráfica 15

Evolución de la Deuda de CFE, 2012-2018
(Miles de millones de pesos)



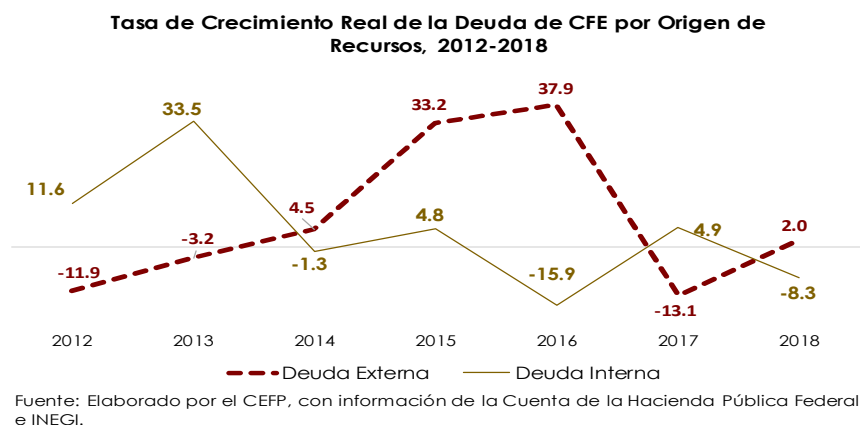
Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012-2018 e INEGI.

De acuerdo al origen de recursos, la deuda externa de CFE mostró un mayor dinamismo a lo largo del periodo de análisis. Así, entre 2012 y 2018 creció a una TMCA de 8.7 por ciento real, motivado particularmente por las variaciones cambiarias y el mayor flujo de recursos solicitado en los

¹⁵ De acuerdo con el Banco de México, entre 2012 y 2018 el peso se depreció en 51.6 por ciento. Tan sólo de 2013 a 2015, la depreciación fue de 33.0 por ciento.

mercados financieros internacionales, tan solo en 2015 y 2016, el saldo de la deuda externa aumentó 33.2 y 37.9 por ciento real, respectivamente. En contraste, el saldo de la deuda interna mantuvo un comportamiento moderado, alcanzando apenas una TMCA de 1.9 por ciento real.

Gráfica 16



Derivado de la mayor solicitud de recursos en los mercados internacionales, por parte de la dependencia, el saldo de la deuda externa ha cobrado mayor importancia dentro del saldo total de CFE, ya que en 2014 concentraba 37.1 por ciento, mientras que para 2018 aporta 53.1 por ciento del saldo total.

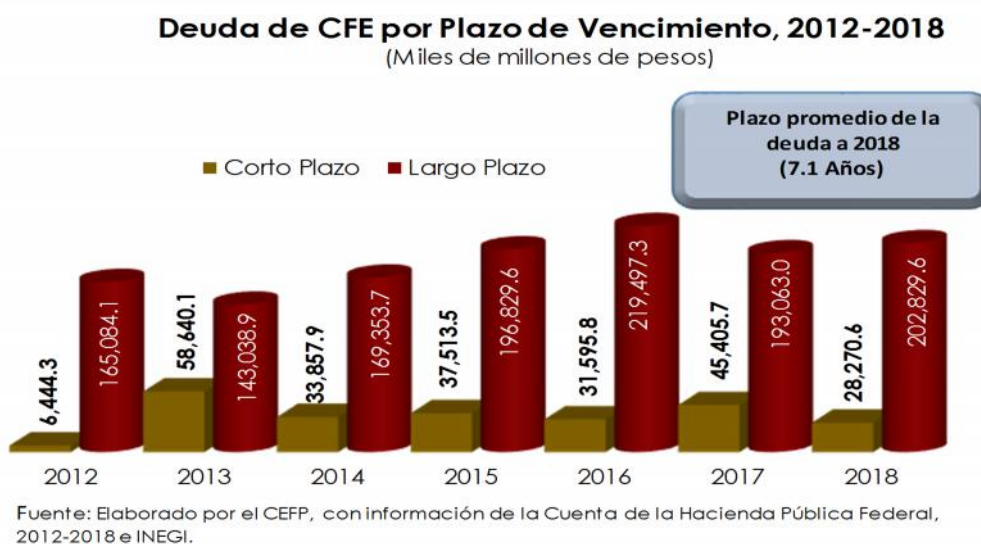
Gráfica 17



Otro de los aspectos a destacar dentro del saldo de la deuda de CFE, es el análisis por plazo de vencimiento, ya que este indicador nos muestra la responsabilidad de la Empresa sobre el manejo y calendario de pagos de los pasivos, mismo que siempre debe de estar acorde a la capacidad de pago de la Dependencia o Entidad deudora. De acuerdo a la información disponible, entre 2012 y 2018, la deuda de corto plazo avanzó a una TMCA de 27.9 por ciento, al pasar de 6 mil 444.3 a 28 mil 270.6 mdp, situación que contrasta con la evolución de la deuda de largo plazo que reportó una TMCA de 3.5 por ciento real, al pasare de 165 mil 84.1 a 202 mil 829.6 mdp.

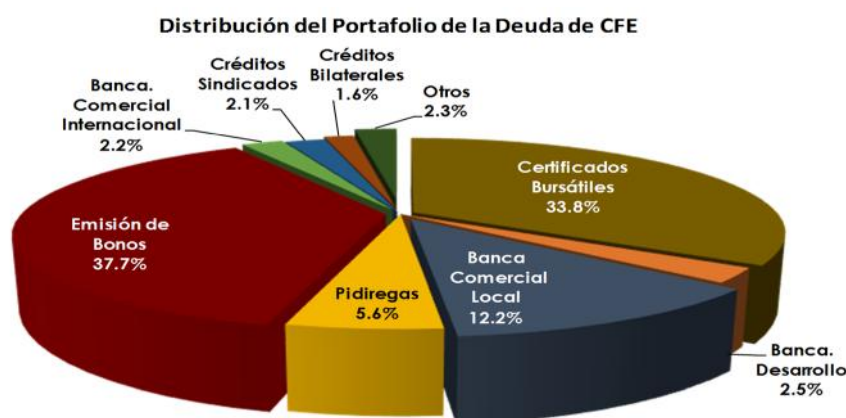
Pese a la evolución creciente y acelerada de la deuda de corto plazo, el plazo promedio de la deuda de CFE al 31 de diciembre de 2018 se ubicó en 7.1 años. Por ello, se advierte que el efecto negativo, por una posible concentración de pagos de la deuda de corto plazo, sería menor ya que al cierre del 2018, 87.8 por ciento de la deuda está contratada a largo plazo.

Gráfica 18



La deuda por fuentes de financiamiento, permite ver el tipo de mercado e instrumentos que ha ocupado la Dependencia para financiarse. En este sentido, se observa que, las principales fuentes de financiamiento a lo largo del periodo de análisis son: la emisión de certificados bursátiles y la colocación de bonos en los mercados internacionales, los cuales han concentrado 33.8 y 37.7 por ciento del total de la deuda.

Gráfica 19

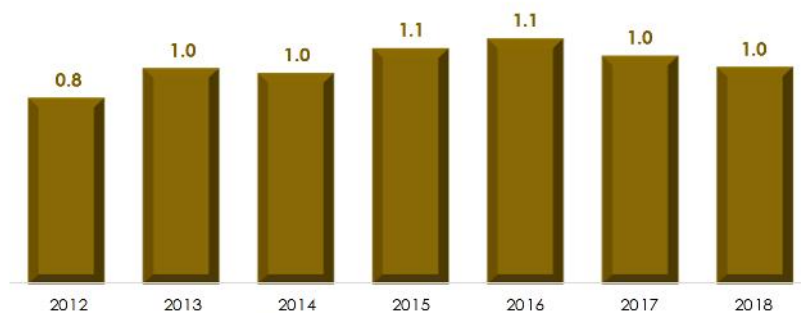


Fuente: Elaborado por el CEF, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal.

Por otra parte, de acuerdo al tamaño de la economía, la deuda de CFE ha evolucionado sin grandes variaciones, ya que entre 2012 y 2018 se ha incrementado en apenas 0.2 puntos porcentuales, al pasar de 0.8 a 1.0 por ciento del PIB. El mayor nivel alcanzado, se registró en 2015 y 2016, cuando constituyó 1.0 por ciento del PIB. Este resultado obedece al aumento de recursos solicitados en los mercados financieros nacionales e internacionales, luego de que la Reforma Energética le otorgó autonomía a la dependencia en la contratación de empréstitos, para fortalecer la inversión en proyectos de infraestructura que promuevan la productividad, eficiencia y competitividad de la empresa.

Gráfica 20

Deuda de CFE, 2012-2018
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaborado por el CFFP, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012-2018 e INEGI.

III.4.1. El Financiamiento de CFE

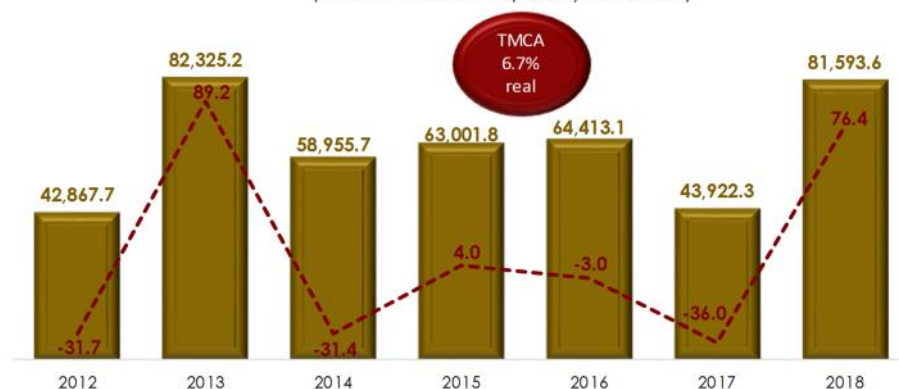
Los montos o empréstitos obtenidos por esta empresa a lo largo del periodo de análisis, se han utilizado para financiar sus gastos de operación y/o inversión productiva. Así, durante el periodo de análisis, particularmente, a partir de la Reforma Energética, CFE ha buscado fortalecer la estructura de su deuda, mediante la apertura a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados, buscando financiamientos en condiciones financieras accesibles y acorde a su calidad crediticia; con bajo nivel de riesgo y menores costos.

En este sentido, entre 2012 y 2018, el financiamiento solicitado por la CFE avanzó a una TMCA de 6.7 por ciento real. En promedio, la dependencia solicitó 72 mil 297 mdp de financiamiento cada año, de los cuales 54.5 por ciento lo consiguió en el mercado local; en tanto que el restante 44.5 lo obtuvo en los mercados financieros internacionales. Asimismo, en su comparativo anual, se observa que la mayor captación de recursos por financiamiento se registró en 2013 y 2018, cuando se reportó un incremento de 89.2 y 76.4 por ciento real, respectivamente.

Gráfica 21

Financiamiento de CFE, 2012-2018

(Miles de millones de pesos y var. % real)



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012-2018 e INEGI.

Por otra parte, el financiamiento adquirido en el mercado local creció a una TMCA de 7.6 por ciento real, destacando 2013 y 2017 con un aumento de 62.4 y 233.4 por ciento real. Por otra parte, los recursos obtenidos en los mercados internacionales reportaron una TMCA de 5.1 por ciento, donde la principal fuente de financiamiento fue el mercado bancario y mercado de capitales, mismos que aportaron en promedio 48.2 y 30.9 por ciento, respectivamente, sobre el financiamiento externo acumulado.

Tabla 3

Captación de Financiamiento de CFE en el Mercado Internacional

(Millones de dólares)

Periodo	Mercado Bancario	Comercio Exterior	Mercado Capitales	PIDIREGAS	Total
2012		181.3	750.0	296.3	1,227.6
2013	1,250.0	187.5	1,250.0	263.8	2,951.3
2014	1,250.0	261.1		244.1	1,755.2
2015	1,250.0	131.7	700.0	193.2	2,274.9
2016	1,250.0	52.8	1,297.2	302.7	2,902.7
2017	200.0	129.7	76.0	212.2	617.9
2018	1,200.0	47.7	25.4	264.2	1,537.3
Financiamiento Acumulado 2012-2018	6,400.0	991.8	4,098.6	1,776.5	13,266.9
Estructura %	48.2	7.5	30.9	13.4	100.0

Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012-2018.

De esta manera, se observa que se ha emitido deuda local y externa acorde a sus necesidades de financiamiento. Así, la contratación en el mercado nacional se realizó a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), emitiendo certificados bursátiles (CEBURES); mientras que en el mercado externo acudió a colocar bonos, tanto en el mercado bancario como en el de capitales, bajo el esquema 144A Reg S y bonos "Formosa" bajo el formato Reg S en Taiwan¹⁶.

III.4.2. La Amortización de CFE

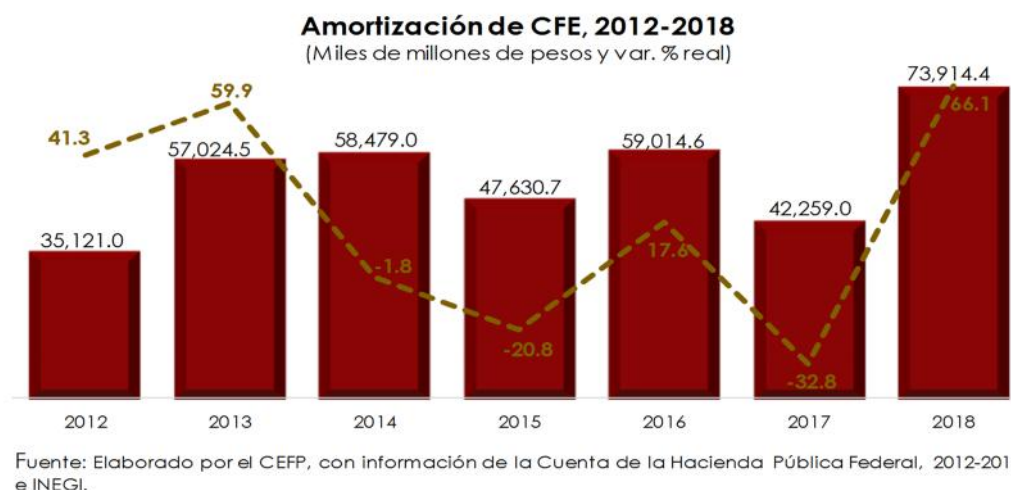
El monto de las amortizaciones se derivó del pago, total o parcial de los pasivos contraídos por la dependencia en ejercicios fiscales anteriores, a favor de otros agentes económicos, residentes o no, y emitidos en moneda nacional o extranjera.

En este sentido, con los recursos obtenidos vía financiamiento e ingresos propios, la CFE ha logrado realizar diversas amortizaciones al pago del principal de la deuda contraída en ejercicios fiscales anteriores. En este sentido, de 2012 a 2018, las amortizaciones de CFE reportaron una TMCA de 8.5 por ciento. Asimismo, el monto promedio de amortización de deuda realizada en los últimos siete años, ascendió a 53 mil 349 mdp, de los cuales 53.5 por ciento se realizaron contra el saldo de la deuda contraída en el mercado local; en tanto que el restante 46.5 por ciento fue para pagar los empréstitos de los inversionistas del mercado externo.

¹⁶ Los bonos o notas emitidos bajo la Regla 144 A, son títulos de deuda ofrecidos únicamente a los inversionistas con base en Estados Unidos. Una oferta 144A, se considera la forma más eficiente y rápida de recuperar capitales fuera de la oferta pública inicial. Por su parte, los bonos Formosa son emitidos en el mercado de Taiwán, (se llaman así por el nombre original dado por los españoles a esta isla asiática).

En su comparativo anual, la amortización de la deuda de CFE mostró grandes variaciones a lo largo del periodo de análisis. En este sentido, se observa que el mayor pago de capital, se realizó en 2018, cuando se amortizaron 73 mil 914.4 mdp, lo que significó un crecimiento de 66.1 por ciento real. En contraste, en 2017, el pago de amortización de deuda registró una caída de 32.8 por ciento real, pese a que en aquel año el monto de las amortizaciones alcanzó los 42 mil 259 mdp. Cabe mencionar que el menor monto de amortización de deuda realizada por CFE se realizó en 2012 con 35 mil 121 mdp.

Gráfica 22



III.4.3. Endeudamiento de CFE

En nivel de endeudamiento en que ha incurrido CFE se ha derivado de las diferencias entre los montos de colocación o financiamientos adquiridos en el mercado local e internacional, menos los flujos de amortización del principal de la deuda externa e interna. Así, del análisis realizado a la evolución del financiamiento y los montos amortizables por parte de CFE, se observa que, en los últimos años, se ha logrado reducir la brecha entre estos

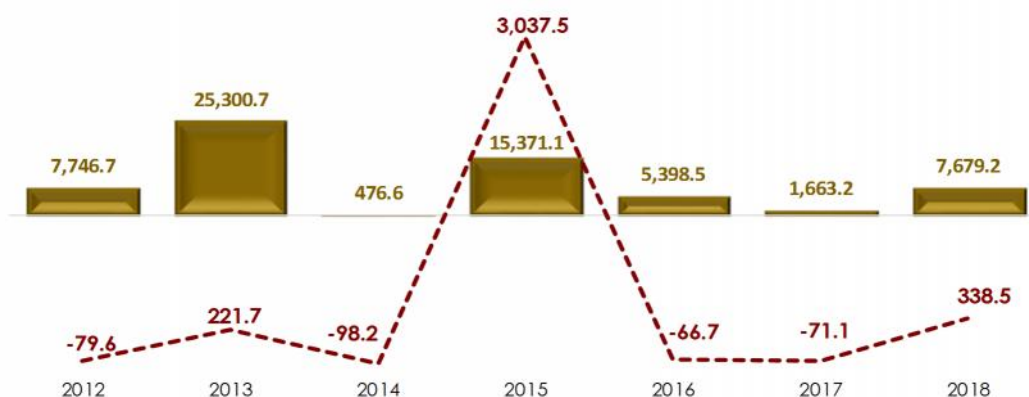
dos indicadores; por lo que entre 2012 y 2018, su techo de endeudamiento descendió a una TMCA de 4.3 por ciento real.

No obstante, en su comparativo anual, el endeudamiento ejercido durante 2015, reporta un crecimiento de 3 mil 37.5 por ciento real. Este comportamiento se derivó de la mayor demanda de recursos vía financiamiento, tras la implementación de la Reforma Energética, en la cual se otorgaron mayores facultades jurídicas para que la Dependencia pudiera contar con sus propios techos de endeudamiento para financiar diversas actividades productivas. Asimismo, se destaca que en 2016 y 2017, la EPE reportó una caída en su techo de endeudamiento de 66.7 y 71.1 por ciento real, respectivamente, lo que se explica por los apoyos recibidos del Gobierno Federal para apoyar el pago de obligaciones del pasivo laboral y contribuir al saneamiento financiero de la empresa¹⁷.

Gráfica 23

Endeudamiento Neto de CFE, 2012-2018

(Miles de millones de pesos y var. % real)



Fuente: Elaborado por el CEFP, con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012-2018 e INEGI.

¹⁷ En 2016, el Gobierno Federal transfirió a las finanzas de CFE 161 mil 80 mdp, cifra equivalente al valor presente del ahorro generado por las modificaciones a su Contrato Colectivo de Trabajo.

Finalmente, se advierte que para 2019, el Congreso de la Unión autorizó a CFE y a sus empresas productivas subsidiarias la contratación y ejercicio de créditos, empréstitos y otras formas del crédito público, incluso, así como el canje o refinanciamiento de sus obligaciones de deuda pública. Así, para 2019, el techo de endeudamiento interno aprobado es por hasta 9 mil 750 mdp, y el monto de endeudamiento neto externo por hasta 497.5 mdd, estos límites siempre y cuando el uso del endeudamiento cumpla con la meta de balance financiero aprobada.

IV. Consideraciones Finales

Derivado del análisis realizado, se advierte que la capacidad financiera de CFE, depende principalmente de resultados de operación y flujos de efectivo, ya que si estos, se vieran afectados de manera significativa, por cualquier circunstancia, que podría incluir fallas técnicas en la operación de sus centrales de generación, los precios del combustible y los costos laborales, la dependencia podría entrar en un proceso de mayor deterioro financiero.

En este sentido, gran parte del saneamiento financiero de la Dependencia, depende del flujo de recursos vía subsidios y trasferencias que le entrega el Gobierno Federal, ya que estos apoyos representan en promedio 12.2 por ciento de los ingresos totales y 75.5 por ciento del balance financiero, lo que indica que una reducción de estos recursos federales estaría la posición financiera de CFE.

Asimismo, durante el análisis realizado a los diversos indicadores presupuestarios de CFE, se detectó que la fuente primaria de ingresos es la venta de bienes y servicios, los cuales aportaron en promedio 81.1 por ciento de sus ingresos totales y 87.8 por ciento de sus ingresos propios; esto es, sin

incluir los apoyos que recibe de parte del Gobierno Federal, que representan 12.2 por ciento.

Por otra parte, se observa que la política de gasto ha buscado que el presupuesto se aplique con eficiencia, oportunidad y calidad, para garantizar el abasto del suministro de energía eléctrica; sin embargo, llama la atención que a lo largo del periodo de análisis, CFE asignó en promedio 95.6 por ciento del total de su presupuesto a cubrir las obligaciones vinculadas al gasto programable, particularmente, a los rubros de las pensiones y jubilaciones y los recursos destinado a la compra de materiales y suministro.

Por otra parte, se advierte que, de las estrategias implementadas para el manejo de la deuda pública, han logrado contener el crecimiento desmedido registrado durante el bienio de 2015 y 2016. Cabe mencionar que el mayor endeudamiento se registró en el apartado de la deuda externa debido a diversos factores entre los que destacan: una depreciación de 51.6 por ciento del tipo de cambio, tan solo de 2013 a 2015, mayor flujo de financiamiento respecto a los montos amortizables y las variaciones y ajustes por inflación.

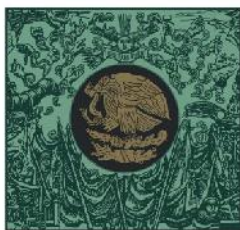
Adicionalmente, se observa un descenso en términos reales del saldo de la deuda a partir de 2017, lo que podría advertir que la Dependencia está entrando en un proceso de saneamiento financiero, tras realizar un mayor flujo de amortizaciones respecto al monto solicitado como financiamiento, lo que hizo que en 2017, el endeudamiento neto de CFE se contrajera 71.1 por ciento real anual.

Finalmente, se debe destacar que, tras la implementación de la Reforma Energética, CFE ha buscado fortalecer el mercado eléctrico mediante la suficiencia presupuestaria, la mejora continua de los programas de la generación de energía eléctrica, reducción de precios y mayor cobertura y capacidad instalada. El conjunto de estas medidas, hicieron que, de 2012 a 2018, los usuarios con servicio eléctrico aumentaran en 6.9 millones, al pasar de 36.5 a 43.4 millones de usuarios. Con ello, la cobertura de electricidad es del 98.6 por ciento en tanto que la capacidad instalada, avanzó de 54,577 a 55,265 megavatios, esto es un incremento de 1.3 por ciento.

Fuentes de Información

- Secretaría de Energía, disponible en: <https://www.gob.mx/sener/documentos/prospectivas-del-sector-energetico>.
- Comisión Federal de Electricidad, disponible en: <https://www.cfe.mx/inversionistas/Pages/default.aspx>.
- _____, (2019). Estadísticas del sector eléctrico nacional, Comisión Federal de Electricidad, disponible en: <https://www.cfe.mx/inversionistas/InformacionFinanciera/Pages/EstadosFinancieros.aspx>.
- _____, CFE. (2019). Leyes y Regulaciones en la CFE, Marco Regulatorio. <https://www.cfe.mx/inversionistas/InformacionJuridica/Pages/Leyes.aspx>.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Presupuesto de Egresos de la Federación, 2012 - 2019 disponible en: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Paquete_Economico_y_Presupuesto.
- _____, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, disponible en: <http://presto.hacienda.gob.mx/EstoporLayout/Layout.jsp>.
- _____, Cuenta de la Hacienda Pública Federal, 2012 – 2018, disponible en: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Cuenta_Publica.
- Cámara de Diputados, Leyes Federales y Estatales, disponible en: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/index.htm>.
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía, en <http://www.inegi.org.mx/>.
- Silva Oscar; Global Strategy Group, Energía y Recursos Naturales, Oportunidades en el Sector Eléctrico en México, disponible en:
- OCDE. (2011). Agencia Internacional de Energía. Energy, Prices y Taxes, disponible en: <https://www.iea.org/>
<https://home.kpmg/content/dam/kpmg/mx/pdf/2016/10/DEmx-oportunidades-sector-electrico.pdf>.

- Flores Valdés Jorge, Panorama Energético de México, disponible en: <https://www.ccciencias.mx/libroshdvcm/Panoramaenergetico.pdf>.
- Ortíz, Plafox Karla Haydeé, Camacho, Palomera Rosa Evelia, Reformas y Situación Actual del Sector Eléctrico Mexicano: la introducción tardía de los objetivos de sustentabilidad, disponible en: <https://www.riico.net/index.php/riico/article/view/1455>.
- Chávez Iliana, Sector Energético: la nueva ruta 2018-2024, disponible en: <https://energiahoy.com/2019/03/11/sector-energetico-la-nueva-ruta-2018-2024/>
- Álvarez, J. (2004). El Régimen Jurídico de las Inversiones Extranjeras en el Sector Eléctrico, en La Modernización del Sector Eléctrico.
- Amezcuca, C. (2014). La Nacionalización de la Industria Eléctrica, Centro de Estudios Filosóficos, Políticos y Sociales.
- Bastarrachea, J. (2004). El sector eléctrico de México, "Las Inversiones del Sector Eléctrico".
- CEPAL. (2010). Reforma de las Industrias de Energía Eléctrica y gas natural en México.
- Hernández, C. (2011). La Reforma Cautiva, Inversión, Trabajo y Empresa en el Sector Eléctrico de México.



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas