

# Hacia un nuevo *Governance* en los Servicios Públicos en Argentina?

Andrés Chambouleyron

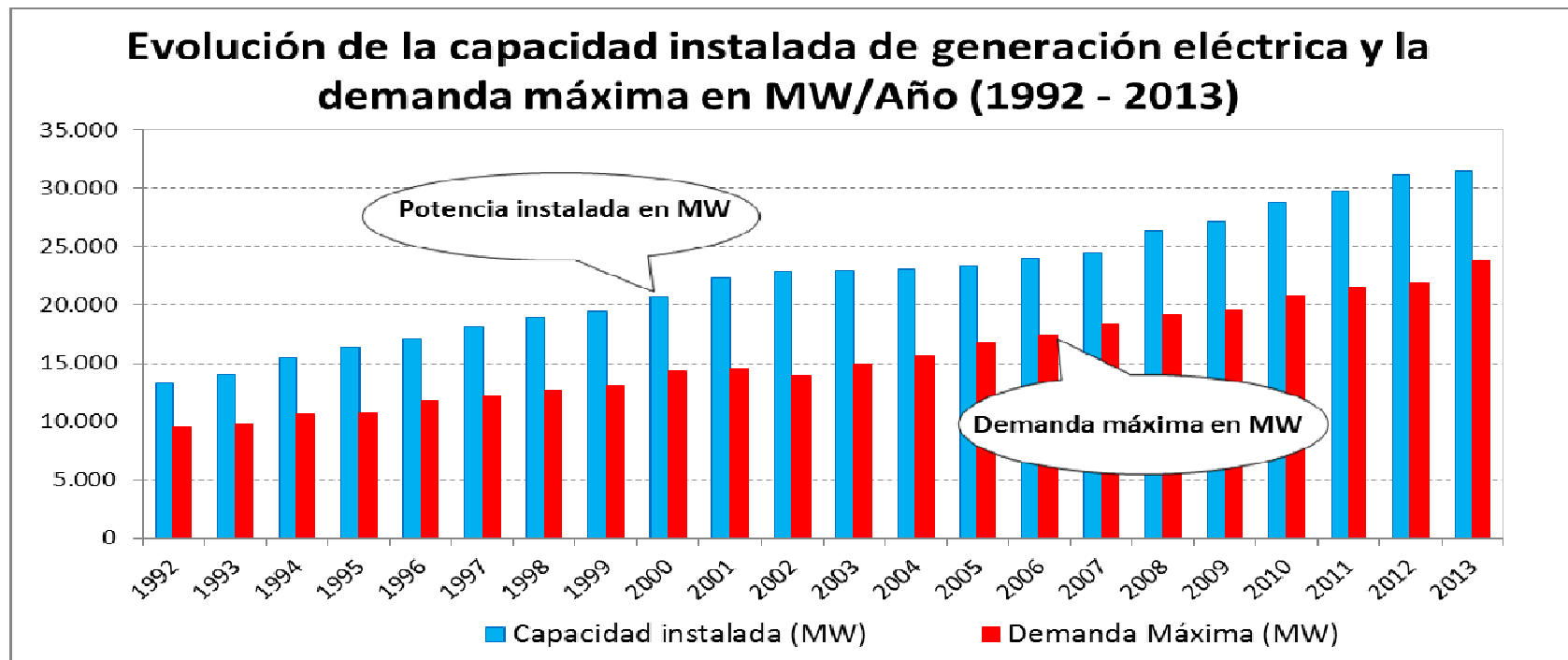
27 de Agosto, 2014  
Universidad del CEMA

# Contenido de la Presentación

---

- Diagnóstico de la situación actual del sector y qué nos llevó al estado actual de cosas → acuerdo
- Propuestas para revertir la situación: Qué proponen las diferentes partes? → no parece haber acuerdo
- Qué propuestas funcionarían y cuáles no?
- Magnitud del problema: subsidios y aumentos tarifarios
- Tercerización de inversiones en expansiones con separación vertical (OpCo/NetCo)?
- Aplicación a diversos SSPP, ventajas y desventajas
- Reflexiones finales

# Situación actual: Inversión insuficiente



CAGR	Capacidad instalada (MW)	Demanda Máxima (MW)	Reserva (%)
1992-2001	6,0%	4,8%	2,4%
2002 -2013	2,9%	5,0%	-4,2%

- Ratio (ABU/DEP) de 25 empresas → cayó de 118% a 70% entre 1993 y 2011

# Diagnóstico de la situación actual

---

- Causa → “Ruptura de reglas y congelamiento tarifario”
  - Se violan los MR y CC pesificando y congelando tarifas + inflación
  - Se reemplazan las reglas por la discrecionalidad del gobierno
  - Sector sensible a falta de reglas → inversiones largo plazo, require previsibilidad y certidumbre
  - Gobierno justifica la “ruptura de reglas” y congelamiento con :
    - a) Situación social no permitía aumento tarifario
    - b) Riesgo regulatorio/expropiatorio ya incluido en tarifas y WACC ergo no había derecho a compensación

# Diagnóstico de la situación actual

---

- Situación social : ok en 2002 pero no en 2007, aumentos muy moderados (+200%) comparados con los requeridos actualmente
- Riesgo regulatorio no estaba incluido en tarifas y WACC
- Gobierno absorbe riesgo de expropiación a través de garantías :
  - a) Marcos regulatorios y Entes reguladores creados por ley, contratos de concesión detallados con medidas para cada contingencia;
  - b) Cuadros tarifarios, tarifas dolarizadas y revisiones tarifarias de 3 tipos
  - c) Por último: B.I.Ts con posibilidad de recurrir al CIADI a reclamar
- El gobierno se autoimpone penas severas si hay violación
- Mecanismo fue exitoso para fomentar el ingreso de capitales
- A pesar del bajo precio que había que pagar para evitar la ruptura contractual (+ 200%) se violan los contratos
- Se impone renegociación innecesaria, contingencia contemplada

# Cómo revertir la situación?

## Receta Clásica

---

- Desandar el camino recorrido:
  - a) Volver al imperio de los MRs y contratos;
  - b) Ajustar tarifas de forma tal de que reflejen el “costo económico” de los servicios (WACC);
- Problema → La violación de los MRs en 2002 ↑ riesgo y ↑ WACC
  - Hoy dichas garantías no existen más ergo riesgo ↑
  - Para compensar mayor riesgo hay que ↑ rentabilidad
  - Reduce el riesgo de una nueva violación contractual?

# Cómo revertir la situación?

## Costo Económico?

---

- Mayores garantías aumentan el riesgo regulatorio:
  - Mayores rentabilidades (y tarifas) aumentan probabilidad de una nueva violación contractual
  - Si  $R = WACC$  *ex-post* es óptimo violar el contrato
  - $R < WACC$  pero no hay financiamiento ni inversión
  - La baja inversión gatilla la violación contractual
- Peor de los escenarios: tarifa altas, sin inversión y con nueva violación contractual → No se puede hacer
- Objetivo → Reducir el riesgo de violación contractual pero sin garantías (*i.e.* rentabilidad) adicionales

# Cómo revertir la situación actual?

## Alternativa más razonable

---

- Factores que  $\uparrow$  riesgo de violación contractual:
  - ✓ Rentabilidad permitida
  - ✓ Obligación de inversión en activos hundidos y
  - ✓ Aumento tarifario necesario
- Si  $R < WACC$  no hay inversión privada
- Inversión va a ser pública (multilaterales?)
- Objetivo: Minimizar el aumento tarifario inicial necesario para hacerlo “sostenible” políticamente
- Escenario 2002 nuevamente → Default contractual por 200% de aumento, hoy aumento mucho mayor



# Cómo revertir la situación actual?

## Magnitud del problema

<b>Subsidios y Tarifas en el AMBA, Estimado 2014</b>		
<b>Subsidios directos e indirectos</b>	<b>Subsidio (\$ Millones)</b>	<b>Por usuario/mes (\$)</b>
Electricidad	35.125	563
Gas natural	19.751	429
Agua (AySA)	8.300	198
Trenes	6.365	130
Colectivos	5.032	110
<b>Total Subsidios</b>	<b>74.573</b>	<b>1.429</b>
<b>Aumento de Tarifas</b>	<b>Aumento (\$ Millones)</b>	<b>Por usuario/mes (\$)</b>
Distribución y Transmisión de Electricidad	9.880	149
Distribución y Transporte de Gas	6.252	83
<b>Total Tarifas</b>	<b>16.132</b>	<b>232</b>
<b>Total subsidios más tarifas</b>	<b>90.704</b>	<b>1.661</b>

Fuente: A. Chambouleyron en base a ASAP, CAMMESA, ENARGAS, Secretaría de Energía, Secretaría de Transporte y balances

# Cómo revertir la situación actual?

## Subsidios Económicos 2014 > \$ 200 MM

---

- Cantidad a reducir →  $TOTAL / (1 + t)$  (grossing-up)
- Aumento de impuestos en SSPP a subsidios
- Gas natural → \$ 55 mil MM
  - Regulando precios residencial a US\$ 5 MM BTU y liberando precio industrial, 10% reducción consumo → ahorro de \$ 20 mil MM en importaciones de GNL
- Electricidad → \$ 80 mil MM
  - ↑ 300% precio residencial, liberación del resto más elasticidad reduciría los subsidios un 60%
- AySA y AA se eliminan totalmente
- Transporte (colectivos, trenes y subte) se mantienen

# Cómo revertir la situación actual?

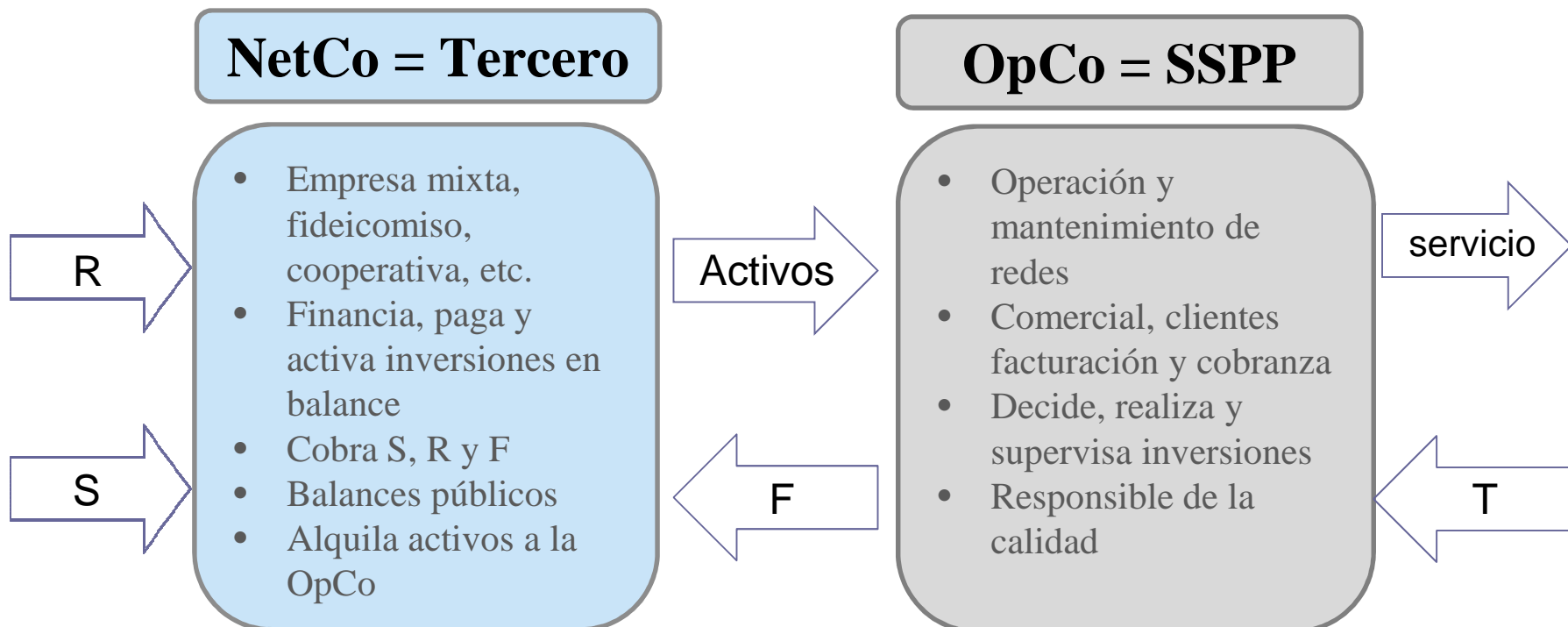
## Aumentos Tarifarios Necesarios

---

- Factores que  $\uparrow$  riesgo de violación contractual:
  - ✓ Rentabilidad permitida
  - ✓ Obligación de inversión en activos hundidos y
  - ✓ Aumento tarifario necesario
- $R < WACC$ , no hay inversión privada, sólo pública
- Aumento tarifario debe remunerar O&M + inversiones históricas pero no inversiones futuras
- Inversiones futuras por fuera de la tarifa y no activadas en el balance de la compañía para evitar confiscación
- Empresas de SSPP  $\rightarrow$  Operadoras de red (voluntarias)

# Tercerización de Inversiones: OpCo/NetCo

- OpCo → Empresa original de SSPP que voluntariamente adopta este esquema
- NetCo → Nueva empresa (pública o mixta, FF) que financia, paga, recupera y registra contablemente inversiones por fuera de la tarifa T
- NetCo “alquila” activos fijos de red a la OpCo a cambio de F



# Ventajas del esquema OpCo/NetCo

---

- Reduce el incremento tarifario necesario al no remunerar inversiones en expansiones (e.g. distros de gas)
- Expansiones las pagan los beneficiarios: cargos extra tarifarios (gas) o contribución por mejoras (agua cloacas)
- Inversiones no se activan en la OpCo → no hay riesgo expropiatorio, OpCo las alquila, no son propias
- Expansiones las deciden usuarios, cooperativas, municipalidades, provincias o la OpCo
- Inversiones de mantenimiento de calidad van a la tarifa y las decide la OpCo ó conjuntamente con la NetCo

# Algunos Ejemplos de OpCo/NetCo

---

## En las Leyes 24.065 (Eléctrica) y 24.076 (Gas):

- Transmisión de electricidad en alta tensión: Expansiones las pagan terceros beneficiados, Transener supervisa y cobra %, FREBA + FITBA
- Distribuidoras de gas no tienen obligación de hacer redes:
  - ✓ Municipalidades, terceros, cooperativas;
  - ✓ Inversión se activa como el VP del proyecto, tarifa remunera inversión;

## Otros ejemplos:

- SBASE con subterráneos, Trenes, FF de gas y electricidad
- Expansión de red de agua y cloacas en Municipalidades con FF, fondos provinciales + municipales y se recupera con contribución por mejoras

# Aplicación a otros sectores?

---

## Distribución y Transporte de gas?

- Distribución? Sí sin embargo a) Precios relativos no tan favorables hoy b) No hay gas para llenar los caños
- Transporte? sí, inversiones específicas, largo repago, FFs como NetCos

## Distribución y Transmisión de Electricidad?

- Distribución sí aunque ya hay cobertura universal, no para expansiones
- Transmisión? Definitivamente sí, siempre fue así (Transener y Transba)

**Obras viales con peaje? Sí; Trenes? Sí ; Agua y Saneamiento? Sí**

**Ejemplos internacionales: Agua y cloacas en Francia, Trenes en UK**

# Ajuste Final de Subsidios y Tarifas

<b>Subsidios y Tarifas en el AMBA, Estimado 2014</b> (Con grossing-up y tercerización de inversiones)	
<b>Subsidios directos e indirectos</b>	<b>Por usuario/mes (\$)</b>
Electricidad	333
Gas	300
Agua (AySA)	152
Colectivos	
Trenes	
<b>Total Subsidios</b>	<b>584</b>
<b>Aumento de Tarifas</b>	<b>Por usuario/mes (\$)</b>
Distribución y Transmisión de Electricidad	99
Distribución y Transporte de Gas	55
<b>Total tarifas</b>	<b>154</b>
<b>Total subsidios más tarifas</b>	<b>739</b>

- Subsidios con grossing-up del 30%
- Aumento impositivo de SSPP va a pagar subsidios
- Aumento de precios del gas y electricidad con elasticidad
- Tarifa suben pero no remuneran inversión, esta va por fuera
- Inversiones históricas no se pagan a VNR ni a Valor de Libros de 2001 ajustadas por IPIM
- Valor de mercado de transacciones o valor actual



# Reflexiones Finales

- El esquema de cálculo tarifario tradicional donde la tarifa remunera costos “económicos de prestación” no se puede aplicar →  $R < WACC$  → no hay inversión privada → alto riesgo regulatorio
- Una revisión tarifaria “miope” al estilo 90 puede agravar la situación y generar más violaciones contractuales: evidencia → 2002 (sólo un 200% de aumento requerido generó un default contractual, hoy es 800%)
- Hay que pensar en un plan B que sea compatible con el marco regulatorio pero que baje el riesgo regulatorio y el aumento tarifario necesario para hacerlo sostenible
- OpCo/NetCo es una alternativa para canalizar inversiones que contribuye a bajar el riesgo regulatorio reduciendo el aumento tarifario necesario

**GRACIAS!**