

A principios de 1998, el ENRE inició las tareas relacionadas con la revisión tarifaria para determinar la nueva remuneración de TRANSENER, correspondiente al segundo período tarifario comprendido entre julio de 1998 y junio del 2003.

De acuerdo con el Contrato de Concesión, la remuneración de TRANSENER se compone de un Cargo Fijo por Conexión, un Cargo Fijo por Capacidad de Transporte, y la Remuneración Variable por Energía Eléctrica Transportada (RVT), asociada a precios de nodo y a la cantidad de energía transportada. Por lo tanto, ciñéndose a las estipulaciones del artículo 2° del Régimen Remuneratorio del Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión, Subanexo II-A del Contrato de Concesión de TRANSENER, el ENRE encargó a CAMMESA la realización del cálculo de la RVT.

Con posterioridad y según lo establecido, el ENRE convocó a Audiencia Pública - mediante la Resolución ENRE N°644/98-, con el objeto de someter a la consideración de las partes interesadas los cálculos realizados y los resultados obtenidos por CAMMESA respecto de la RVT. Asimismo, se incluyó en el temario a tratar en la referida Audiencia Pública -que tuvo lugar los días 29 de mayo y 2 de junio de 1998-, la implementación de un sistema de premios, la recategorización de las líneas de transmisión y el establecimiento del factor de estímulo a la eficiencia, cuestiones todas ellas previstas en el Contrato de Concesión.

Durante la Audiencia, TRANSENER realizó una presentación que puso en evidencia un verdadero dilema regulatorio no previsto hasta ese momento: de fijarse la remuneración para el segundo período tarifario según lo dispuesto por el Contrato de Concesión, es decir, en estricta correspondencia con los cuatro puntos a tratarse en la Audiencia y en particular con el valor de la RVT calculado por CAMMESA, se estaría al mismo tiempo dejando de lado los principios tarifarios contenidos en la Ley N°24065. Aún en la hipótesis de máxima, el valor estimado de la RVT no haría posible la sostenibilidad del monopolio ni el logro de la eficiencia asignativa, debido a que el precio de la energía en el mercado mayorista se redujo casi en un 50% como consecuencia de la reestructuración del sector eléctrico.

A lo largo de este capítulo, se ofrecerá una síntesis de los argumentos presentados por las diferentes partes interesadas, que forman parte integrante del Expediente ENRE N°4689/98, y en especial de la posición sustentada por el ENRE en su Resolución N°1650/98 que se ha convertido en un hito de la regulación sectorial.

## Marco regulatorio y tarifas

A modo de introducción al referido debate, es necesario recordar que el marco legal del sector eléctrico está conformado por la Ley N°24.065, su Decreto Reglamentario N° 1398/92, el Contrato de Concesión de quien se trate, en este caso de TRANSENER, y las normas dictadas por la Secretaría de Energía y el ENRE.

La Ley N°24.065, que entre otras cosas fija objetivos para la política nacional en materia de abastecimiento, transporte y distribución de electricidad, es la norma de mayor jerarquía en materia regulatoria y establece, en el inciso d) del artículo 2º, que las actividades de transporte y distribución serán reguladas asegurándoles tarifas justas y razonables. Por su parte, los artículos 40 y 41 de la referida Ley disponen, entre otras cosas, que las tarifas proveerán a los transportistas y distribuidores que operen en forma económica y prudente, la oportunidad de obtener ingresos suficientes para satisfacer los costos operativos razonables aplicables al servicio, impuestos, amortizaciones y una tasa de retorno razonable que guardará relación con el grado de eficiencia y eficacia operativa de la empresa y habrá de ser similar, como promedio de la industria, a la de las otras actividades de riesgo, similar o comparable nacional o internacionalmente.

Esto significa que en los segmentos monopólicos la tarifa justa y razonable no surge espontáneamente como resultado de mecanismos de mercado ni necesariamente, como en este caso, es garantizada por mecanismos contractuales, sino que es determinada mediante la regulación.

## La responsabilidad del ENRE en materia de tarifas de transporte

De acuerdo con la Ley N°24.065, el ENRE debe establecer las bases para el cálculo de las tarifas de transporte y controlar que sean aplicadas de conformidad con las correspondientes concesiones y con las disposiciones de la referida Ley.

Por otra parte, durante el proceso de cálculo debe llevar a cabo todas las medidas necesarias para cumplir los objetivos enunciados en los incisos d) y e) del artículo 2º de la Ley N°24.065, a saber:

- regular las actividades del transporte y la distribución de electricidad, asegurando que las tarifas que se apliquen a los servicios sean justas y razonables; e
- incentivar el abastecimiento, transporte, distribución y uso eficiente de la electricidad fijando metodologías tarifarias apropiadas.

Además de actuar según lo establecido por los principios rectores en materia tarifaria contenidos en la Ley, el ENRE debe naturalmente ocuparse de los aspectos instrumentales. Al respecto, el artículo 43 dispone que una vez *“finalizado el período*

*inicial de cinco (5) años, el ente fijará nuevamente las tarifas por períodos sucesivos de cinco (5) años. El cálculo de las nuevas tarifas se efectuará de conformidad con lo establecido por los artículos 40 y 41 y se fijarán precios máximos de acuerdo a lo dispuesto por el artículo precedente”.*

Finalmente, el ENRE está obligado a efectuar ajustes a las tarifas vigentes a solicitud del transportista (o distribuidor) si su pedido se basa en circunstancias objetivas y justificadas, y si al cabo de la Audiencia Pública correspondiente queda claro que la modificación solicitada se ajusta a las disposiciones de la Ley y al interés público (artículos 46, 47 y 48 de la Ley N°24.065).

### **La remuneración de TRANSENER según el Contrato de Concesión**

Como ya fue mencionado anteriormente, la remuneración de TRANSENER se compone de un Cargo Fijo por Conexión, un Cargo Fijo por Capacidad de Transporte, y la Remuneración Variable por Energía Eléctrica Transportada (RVT), asociada a precios de nodo y a la cantidad de energía transportada. La fórmula se completa con un factor de nodo, que constituye la medida del costo marginal de las pérdidas entre el nodo y el centro de cargas, y un factor de adaptación nodal, que representa los sobrepuestos y la energía no suministrada por las restricciones de transporte.

Según el artículo 2° del Régimen Remuneratorio del Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión, Subanexo II-A del Contrato de Concesión de TRANSENER “la remuneración por energía eléctrica transportada se fijará para cada período tarifario y será la que surja del promedio de los ingresos anuales pronosticados por este concepto para dicho período”, y “los cálculos de tales pronósticos serán realizados por CMMESA y elevados con opinión de la concesionaria a aprobación del ENRE”.

Dado que la remuneración por energía eléctrica transportada constituía casi el 60% de la remuneración total de TRANSENER y que el precio de la energía eléctrica en el mercado mayorista cayó un 50% respecto de cuando fueron fijadas las tarifas iniciales, de determinarse la remuneración para el segundo período tarifario según lo dispuesto por el Contrato de Concesión, es decir, en base al valor de la RVT, no se lograría cumplir con los principios de sostenibilidad del monopolio ni de eficiencia asignativa.

### **La posición de TRANSENER**

Tal como corresponde el ENRE convocó a Audiencia Pública con el objeto de tratar la RVT estimada por CMMESA, la implementación de un sistema de premios, la recategorización de las líneas de transmisión, y el establecimiento del factor de estímulo a la eficiencia.

TRANSENER manifestó que fijar la remuneración para el 2° período tarifario en función de las variables mencionadas anteriormente, en particular la RVT e incluso en su

hipótesis de máxima, implicaría no cumplir con los principios tarifarios contenidos en la Ley N°24065.

Por lo tanto, el ENRE requirió a TRANSENER que presentase información sobre gastos operativos, inversiones, conceptualización de la base de capital y tasa de rentabilidad pretendida. A partir de dichos elementos, el ENRE concluyó que correspondía revisar el cálculo para el 2° período tarifario y determinar si el monto a aprobar cumpliría con las estipulaciones de la Ley N°24065. Asimismo, decidió sobre el sistema de premios, la recategorización de las líneas, el factor de estímulo a la eficiencia y aprobó la RVT de acuerdo con la hipótesis de máxima planteada por CAMMESA.

Al mismo tiempo, se convocó a una Segunda Audiencia Pública con la finalidad de considerar la información de gastos operativos e inversiones presentada por TRANSENER así como también sus puntos de vista respecto de la determinación de la base de capital y tasa de rentabilidad, y la remuneración pretendida. También fue objeto de esa convocatoria la eventual asignación del pago, por parte de los distintos usuarios del servicio de transporte, de una eventual diferencia entre la remuneración que finalmente se adoptara y aquella que hubiese surgido de la estricta aplicación de los 4 temas resueltos en la Primera Audiencia.

La propuesta de TRANSENER consistió sintéticamente en lo siguiente:

- para el cálculo de la remuneración, considerar la totalidad de los activos y el costo de capital promedio ponderado;
- para el monto del capital, hacer un análisis desde ese momento y hacia el futuro para preservar los incentivos a la eficiencia, que se verían disminuidos si se tomara una visión retrospectiva;
- para el valor total de la empresa, tomar lo pagado en la privatización más la deuda asumida, que dará el menor de los valores posibles por debajo del valor de reposición y del histórico;
- para el cálculo de la rentabilidad, considerar también la parte de las ganancias generada por las actividades no reguladas;
- para actualizar el capital inicial, tomar las inversiones netas realizadas en el período al valor de hoy;
- para tasa de rentabilidad, tomar una tasa libre de riesgo, un premio especial por encima de la tasa libre de riesgo, corregido por el factor "beta" de la inversión (que mide el riesgo relativo de un activo individual respecto del riesgo del mercado), y una tasa que mida el riesgo país.

De acuerdo con la propuesta de TRANSENER, la remuneración alcanzaría a \$127,5 millones en 1999, \$126 millones para los años 2000 y 2001, \$127,7 millones para el año 2002 y \$130 millones para el año 2003. Dichas cifras surgen de sumar lo correspondiente al capital inicial y las inversiones del primer quinquenio por un lado, y lo relativo a las inversiones futuras por el otro.

## **La posición de los Generadores**

Desde una perspectiva completamente diferente, los Generadores (que contaron con el apoyo técnico de la consultora internacional NERA) consideraron que la remuneración de TRANSENER debería fijarse sobre la base de los costos marginales de corto plazo, y que, por lo tanto, los datos solicitados por el ENRE no eran necesarios, ya que se deberían utilizar para el caso de tarifas basadas en costos históricos a través de la metodología del costo de los servicios, o método del “cost-plus”.

Los Generadores insistieron en que TRANSENER no tiene la obligación de invertir en ampliaciones, y que no asume riesgos pues sólo opera y mantiene las instalaciones recibidas. Nótese que esta posición, por un lado, asocia el concepto de “operación y mantenimiento” con los de “gasto” y “ausencia de riesgo empresario” y, por el otro lado, relaciona el concepto de “ampliación” con los de “inversión” y “riesgo empresario”.

## **La posición del ENRE**

Dadas sus responsabilidades en la materia, el ENRE debió conducir el debate y sopesar cuidadosamente los argumentos de las partes.

Al considerar el planteo de los Generadores, el ENRE tuvo en cuenta que, en el sistema actual de remuneración sólo se incorpora a los costos marginales en la remuneración variable por energía eléctrica transportada (RVT), cuya manifiesta insuficiencia para alcanzar el monto requerido para remunerar la actividad del concesionario dio lugar, en una primer instancia, al agregado de los cargos fijos (conexión y capacidad de transporte) y, en una segunda instancia, al incremento del cargo complementario. Asimismo, tuvo en consideración que el valor resultante del cálculo de la remuneración sobre la base del costo marginal de corto plazo no alcanza a cubrir los verdaderos costos de la actividad y a rentabilizar adecuadamente al capital invertido.

Según los principios tarifarios contenidos en la Ley N°24065, el ENRE debe fijar tarifas que respondan a los costos económicos y no a consideraciones políticas que podrían desvincularlas de ellos. La Ley N° 24065 establece que la remuneración de la transportista debe permitirle cubrir los gastos propios de una gestión eficaz y eficiente, las amortizaciones, los impuestos y obtener una rentabilidad justa y razonable. De manera, entonces, que el regulador no sólo debe lograr que el monopolio ofrezca más cantidad al mercado sino también asegurar la sostenibilidad del servicio de Transporte que posee redes con características de bienes públicos. Para lograr el objetivo de sostenibilidad en el tiempo de la prestación del servicio, el régimen tarifario que se elija debe permitir que la empresa recupere sus gastos en operación y mantenimiento y la depreciación de su capital, y que incluso reciba una rentabilidad justa y razonable sobre el capital invertido.

Por otra parte y tan importante como lo anterior, el régimen tarifario no sólo debe tener en cuenta que los prestadores del servicio reciban una tasa de retorno justa y razonable sobre el capital invertido, sino también que la generación de flujos líquidos de fondos sea suficiente para cubrir las operaciones e inversiones en cada instante del tiempo. De modo, entonces, que el objetivo de sostenibilidad tiene una dimensión financiera tan importante como la económica.

Al no tener en cuenta lo anterior, se hizo una conceptualización errónea del carácter de una unidad de negocio que actúa como concesionaria de una red de transporte. Es decir, que las erogaciones constituirán un “gasto” sólo cuando se relacionen únicamente con el ejercicio en el que se realizan, pero deberán ser consideradas como “inversiones” cuando deban imputarse como costo en sucesivos ejercicios, a través de las amortizaciones de ellas derivadas. Es por ello que no resulta admisible la pretensión de la Transportista en cuanto a que los costos de los reemplazos no formarán parte de su obligación de gasto e inversión desde un principio. Ni tampoco la interpretación de la consultora internacional NERA respecto a la desvinculación entre aquellos costos y la remuneración. Es opinión del ENRE, en consecuencia, que en la determinación de la tarifa deberán considerarse -entre otras- las erogaciones que deriven de la necesidad de reponer activos que por una u otra causa lleguen al fin de su vida útil o deban ser reemplazados, en tanto el gasto asociado acredite la condición de eficiente.

Por otra parte, al rentabilizar según el valor de la oferta, el Regulador no pierde el rol de fijar la rentabilidad empresaria, porque cuando el poder concedente valúa la unidad de negocio (artículo 19, Ley N°23696) virtualmente fija -al determinar la remuneración inicial- un cierto valor del capital básico y determina, dentro de cierto entorno, la tasa de rentabilidad. Al respecto, nótese lo siguiente:

- el valor de TRANSENER –comparable con los \$ 234,1 millones pagados- fue estimado por KPMG-BANADE/BNA dentro de un rango que va de los \$119,34 millones (con tasa 15%) a \$149,2 millones (BANADE/BNA corregido, con tasa 12%).
- el Pliego de Bases y Condiciones (agregado por Circular N° 1) estableció que, a partir del valor de la oferta ganadora y del monto del pasivo asumido, sería constituido el valor de la unidad de negocio, que resultó en un monto inicial de \$ 406,2 millones (partiendo de aquellos valores mínimo y máximo, el monto comparable con este último valor estaría entre \$ 229,6 millones y \$ 275,5 millones).

Otro tema que surgió una vez transcurrido el primer período tarifario y ante la necesidad de revisar la remuneración para el próximo quinquenio, fue el desarrollo de actividades no reguladas que tienen un peso creciente en el conjunto de tareas de la Transportista. Esto fue admitido indirectamente por TRANSENER quien, si bien insistió en que se tome la totalidad de la base de capital, es decir los \$406,2 millones,

propuso que se consideren en el cálculo de la tasa de rentabilidad las ganancias provenientes de las actividades no reguladas.

Se desprende de ello entonces que, a diferencia de lo planteado por los Generadores, el Regulador no pierde el rol de fijar la rentabilidad de la Concesionaria: por el contrario, sobre la base de todos los antecedentes e información disponibles determinó qué monto de capital debe ser tomado como base para la aplicación de la tasa de rentabilidad. Aún en el caso de la nueva sociedad que podría conformarse al finalizar el primer período de gestión, el Regulador informará cuál es el monto del capital que implícitamente estará remunerado en la nueva tarifa ofrecida para los siguientes cinco años. Al igual que en 1993 cuando se definió la remuneración inicial de los \$94 millones/año, el valor de la tarifa -habida cuenta de las probables erogaciones que imponga el estado de las instalaciones y las perspectivas de la demanda y el uso del sistema de transporte- estará en consonancia con el monto del capital informado por el ENRE. De manera que no hay "circularidad" y carece de sentido realizar una disquisición entre una rentabilidad a calcularse como porcentaje sobre el valor de reposición de los activos inicialmente transferidos, y otra que remuneraría las inversiones -éstas sí, a precio de mercado- realizadas a partir de aquel punto de partida.

## **Conclusiones**

### **La respuesta de la Ley a las limitaciones del Contrato**

El Contrato de Concesión establece un Régimen Remuneratorio en el que la remuneración variable es determinada en base a conceptos desvinculados de los costos y caracterizados por su alta sensibilidad a factores externos a la gestión de la concesionaria. Debido a la caída del precio de la energía, quedó en evidencia la inconsistencia entre los principios tarifarios de la Ley N° 24.065 y las bases de cálculo de las tarifas que establece el Contrato de Concesión en base a la RVT.

El ENRE optó por seguir el camino de la Ley puesto que resulta inconcebible que un Contrato de Concesión de un servicio público esencial prevea un régimen tarifario que por sus características pueda afectar seriamente la calidad del servicio.

No obstante, es importante enfatizar que el mismo Contrato de Concesión (artículo 38) establece que el marco legal substancial que rige las actividades de la Transportista está dado por las Leyes N° 15.336 y 24.065.

### **Sostenibilidad del servicio**

El examen de la naturaleza de la RVT demostró que el mecanismo previsto por el Contrato de Concesión, devino en irrazonable en tanto podía conducir a la fijación de tarifas inconsistentes con los principios tarifarios de la Ley N° 24065. Como puede observarse en el cuadro siguiente, si se hubiera aplicado estrictamente el criterio de la

RVT la remuneración resultante para el segundo período tarifario habría sido de \$77,5 millones/año, en tanto la remuneración asignada efectivamente por el ENRE ascendió a \$94,6 millones/año.

	Anterior	Vigente (Res N° 1650/98)	Basada en RVT
Cargo conexión	10,8	27,9	
Cargo capacidad	33,6	33,6	
RVT	59,7	33,2	
TOTAL	104,1	94,6	77,5

Cabe señalar, no obstante, que el ENRE también habría acudido a la Ley si se hubiese producido la situación inversa: esto es, que la tasa de rentabilidad resultante de la aplicación estricta del Contrato hubiese sido excesiva y, por lo tanto, injusta e irrazonable.

### Calidad del servicio y tarifa

¿Por qué se mantuvo constante el cargo por capacidad y se incrementó el cargo por conexión? Para dar una doble señal a la Transportista respecto de la calidad del servicio:

- por un lado, como las penalidades por fallas se calculan sobre los cargos de conexión, habrá un monto mayor para resarcir a distribuidores y grandes usuarios (que son el grueso de los clientes),
- por el otro, el peso porcentual de los cargos fijos en la remuneración total ahora es mayor que antes y como la Transportista puede perder la concesión si las sanciones llegan al 15% de su remuneración, esto acota su margen de maniobra.

### La tasa de rentabilidad y sus componentes

A los efectos de la estimación de los diferentes parámetros, el ENRE dejó en claro que la decisión sobre la remuneración para el próximo quinquenio no podía verse influenciada por cuestiones eminentemente coyunturales.

Por ello, la tasa libre de riesgo, que TRANSENER estimó en 5,97% al 31/3/98, fue calculada por el ENRE en 5,178% al considerar el valor promedio entre julio 1997 y julio 1998 para bonos de igual período de maduración.

A su vez, el “riesgo país”, que según la Concesionaria era de 4,89%, fue determinado por el ENRE en 3,6% porque fue el valor implícito en la emisión de Euronotas realizada por la Argentina en julio de 1998.

Para el llamado “premio de mercado” se dejaron de lado los valores extremos y se consideró aceptable tomar el valor intermedio de 3,03% registrado para el tramo 1970/1994.

Por último, las partes coincidieron en la estimación del “factor Beta”.

	Tasa Propuesta por Transener	Tasa aprobada por el ENRE
Tasa libre de riesgo (Bonos USA)	5,97	5,178
Premio sobre tasa libre de riesgo	3,03	3,03
Factor Beta	0,58	0,58
Tasa de riesgo país	4,89	3,60
<b>TASA DE RENTABILIDAD</b>	<b>16,62</b>	<b>10,54</b>

Cabe señalar que el valor obtenido es compatible con otras revisiones de casos similares:

- el costo de capital determinado en la revisión de tarifas de la Transportista del Reino Unido de Gran Bretaña fue de entre un 6,5 y 7,5% que, al agregarle el "riesgo país" (3,6%), se ubicó en un rango de entre 10,1% y 11,1%,
- el costo de capital determinado por ENARGAS en la revisión tarifaria de las Transportistas de gas fue del 11,3%.