

# DESAFÍOS DEL SECTOR ELÉCTRICO PERUANO



## EFRAÍN M. CONTRERAS

— Profesor de Fundamentos de las Finanzas  
Carrera de Administración y Finanzas  
Facultad de Negocios, UPC

Actualmente, no es novedad que el país ha crecido sostenidamente durante los últimos quince años. El vivo ejemplo de ello se logra ver, día a día, en las inauguraciones de los diferentes malls que se dan tanto en la capital como en provincias. Obviamente, el crecimiento experimentado no solo se ha dado a nivel de la demanda interna, sino también en los diferentes sectores de la economía. Precisamente uno de ellos, el sector eléctrico, ha jugado un rol preponderante en el crecimiento del país, toda vez que los mayores niveles de producción de los diferentes agentes económicos demandaron más energía eléctrica. Sin embargo, dicho sector presenta importantes desafíos dada la relevancia del mismo para la sostenibilidad del desarrollo de nuestro país. Es en base a ello que el presente análisis busca generar conciencia sobre los riesgos e ineficiencias existentes en dicho sector.

El sector eléctrico está dividido en tres subsectores: generación, transmisión y distribución. En la etapa de generación se encuentran aquellas empresas que producen la energía eléctrica ya sea a través de recursos hídricos, combustibles<sup>1</sup>, eólicos, solar, entre otros. La energía proveniente de dichas centrales de generación es transportada por las líneas de transmisión de alta tensión, que existen a lo largo del país, para luego llegar a las subestaciones donde los transformadores bajan la tensión y sea distribuida a las diferentes familias y/o empresas. Cabe precisar que las empresas de transmisión y distribución se encuentran reguladas al poseer el monopolio natural de sus respectivas concesiones. Por el contrario, el mercado de generación es de libre competencia.

Los problemas que enfrenta el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN), relacionados con la generación y transmisión principalmente, son de amplio conocimiento, ya que tanto los medios de comunicación, como los diferentes agentes del mercado, se encuentran pendientes de la confiabilidad del mismo. Los principales riesgos y desafíos que enfrenta el SEIN corresponden a la concentración de la generación y a la saturación de las líneas de transmisión.

Prácticamente, el 40.0% de la máxima demanda del sistema se concentra en las cinco centrales termoeléctricas ubicadas en la ciudad de Chilca. A ello se suma la dependencia en un solo ducto, que transporta el gas natural necesario, para que dichas centrales térmicas despachen energía, toda vez que el mismo se encuentra a su máxima capacidad de transporte y la ejecución de su ampliación ha presentado diversos inconvenientes, tales como las expediciones terroristas del año 2012.

En caso se suscitara cualquier eventualidad en dicho ducto, el 42.0% de la producción de energía nacional se vería interrumpida. Asimismo, las líneas de transmisión se encuentran saturadas y congestionadas en la medida que no existe la oferta suficiente para cubrir la creciente

demanda de la región sur<sup>2</sup>, generada principalmente por los grandes proyectos mineros, lo que ha ocasionado que las pérdidas de energía en transmisión prácticamente se dupliquen al pasar de 2.68% en el 2010 a 4.35% en el 2013. Cabe mencionar que al cierre del 2014 la pérdidas bajan a 3.80%<sup>3</sup> por el tendido de nuevas líneas de transmisión de redundancia. Sin embargo el subsector de distribución también presenta importantes desafíos a pesar de la poca cobertura por parte de los agentes económicos dada la densa regulación y estabilidad del mismo.<sup>4</sup>

Las empresas que participan en la etapa de distribución reciben la energía de los diferentes generadores y la reparten a las diferentes familias usuarias o empresas (son las empresas a las cuales les pagamos nuestros recibidos de luz). En otras palabras, es una extensión "retail" de la etapa de transmisión y al igual que esta última está regulada. Motivo por el cual están obligadas a ser eficientes, ya que el Osinermin (regulador), establece la tarifa que deben cobrar en base a un modelo de empresa eficiente, la misma que es revisada cada cuatro años. Asimismo, gozan de estabilidad en sus ingresos en la medida que la demanda es estable, al poseer una determinada zona de influencia y ser el único operador, así como de mantener una baja elasticidad -precio.

En este entorno, de bajo riesgo y un negocio tipificado como *cash cow*, la gestión financiera no es la más adecuada, específicamente, en las distribuidoras estatales (DE). Asimismo, dichas compañías estatales presentan débiles niveles de gobierno corporativo, registrando importantes contingencias además del deterioro en la calidad del servicio que brindan. De igual forma, se enfrentan continuamente a injerencias políticas, así como a las trabas burocráticas, propias de una empresa del Estado. En sencillo, las DE son ineficientes y no son gestionadas de la mejor manera. Situación contraria se observa en las distribuidoras privadas (DP) que tienen mayores incentivos para ser eficientes, tanto a nivel financiero como operativo.<sup>5</sup>

Si comparamos en términos relativos el desempeño financiero de las diferentes distribuidoras del país, con la atingencia de que cada una de ellas cubre diferentes zonas geográficas<sup>5</sup> con determinadas características, observamos que las DP son más sólidas que las DE. Muestra de ello son las clasificaciones de riesgo que ostentan las primeras pues cuentan con clasificaciones más altas respecto de la única DE clasificada, la misma que se ubica cinco *notches* por debajo del *rating* más bajo entre las privadas.

Asimismo, las rentabilidades obtenidas por las DP son superiores (aproximadamente dos veces la de las estatales), toda vez que son más eficientes - los gastos operativos representan aproximadamente el 8.0% de los

ingresos versus un 14.0% en promedio de las estatales - y presentan una mejor estructura de capital a pesar que las estatales no registran obligaciones financieras significativas. Por el contrario, las DP tienen un mayor acceso a fuentes de financiamiento externo (bonos y préstamos bancarios) lo que les permite financiar sus inversiones a bajos costos financieros y a plazos más largos. Situación totalmente contraria se observa en las distribuidoras estatales que financian sus activos de largo plazo con préstamos de corto plazo cuando lo óptimo es que se calce el vencimiento de la vida útil del activo con la deuda que lo financia. Es de mencionar que dicha gestión se encuentra restringida a la normativa a la cual se encuentran expuestas las DE en la medida que no les permiten tomar deuda a plazos mayores a un año.

Más aún se evidencia una falta de planificación en la gestión de las mismas, en la medida que deben repartir el 100% de sus utilidades todos los años, de acuerdo con lo estipulado en su marco legal, mientras que para financiar sus inversiones se constituyen nuevos aportes de capital. Ello genera que las DE registren pérdidas acumuladas en sus patrimonios evidenciando la falta de una visión de largo plazo.

---

SI COMPARAMOS EN TÉRMINOS RELATIVOS EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS DIFERENTES DISTRIBUIDORAS DEL PAÍS, CON LA ATINGENCIA DE QUE CADA UNA DE ELAS CUBRE DIFERENTES ZONAS GEOGRÁFICAS<sup>5</sup> CON DETERMINADAS CARACTERÍSTICAS, **OBSERVAMOS QUE LAS DP SON MÁS SÓLIDAS QUE LAS DE.**

---

Asimismo, la burocracia administrativa sumada a las injerencias políticas a las que se encuentran expuestas, limitan la flexibilidad y campo de acción a las DE para que puedan gestionar adecuadamente sus recursos. Tal es así, que reciben encargos para realizar inversiones sin tener garantizadas las formas y medios de las retribuciones correspondientes.

De igual manera, se les asignan obligaciones que obedecen a decisiones de autoridades políticas a fin que les genere réditos en el plano político, ya que el servicio que brindan las distribuidoras es un servicio público.

A lo anterior, se suman las contingencias tanto laborales, administrativas, como operacionales que repercuten en los resultados y debilitan la situación financiera de las mismas.

No menos importante, es el débil gobierno corporativo que ostentan las DE dado que en algunos casos las firmas auditoras han emitido opiniones desfavorables o simplemente se han abstenido de emitir opinión sobre la

situación financiera de dichas empresas. Ello evidencia los magros controles internos, así como la frágil gestión de la mayoría de las empresas estatales, que brindan servicios públicos, y la necesaria renovación de los cuadros profesionales.

A nivel de indicadores de calidad, son claramente notorias las diferencias entre los niveles de interrupciones y el tiempo de los mismos entre las distribuidoras públicas y privadas. Si bien dichas métricas se han incrementado ligeramente en las concesiones de las distribuidoras privadas, estas se ubican seis veces por debajo de las presentadas por las estatales. Ello gracias a que los niveles de inversiones que realizan las últimas son mínimas respecto de sus pares privados.

Producto de lo detallado en los párrafos precedentes, donde claramente las distribuidoras estatales pueden presentar mejores resultados tanto financieros como operativos, se hace necesario implementar una política con visión de largo plazo para así asegurar la confiabilidad y eficiencia del SEIN. Ello a fin de evitar estar resolviendo problemas estructurales con decisiones de corto plazo. De igual forma, se hace relevante que las distribuidoras estatales sean reestructuradas a profundidad o en todo caso se privaticen y dejar que el Estado gestione únicamente aquellas labores no atractivas para el sector privado. Dichos cambios deben considerar mejores prácticas de gobierno corporativo, dotar de autonomía financiera y consolidar aquellas distribuidoras pequeñas con el objetivo de que tengan mayor poder de negociación tanto en la parte comercial (hoy en día se agrupan para licitar la compra de energía) como en las sinergias operativas que puedan surgir. No dejemos que aquellas empresas que se desarrollan en un sector de bajo riesgo y estable, sean objeto de ineficiencias más aún cuando todos nosotros pagamos por dicho servicio y somos accionistas de los mismos.

---

1. Como el carbón, gas o diésel que son quemados en las termoeléctricas.

2. Motivo por el cual en noviembre del 2013, se otorgó la buena pro del proyecto "Nodo Energético del Sur" el mismo que contempla dos centrales de generación termoeléctricas de 500 MW cada una.

3. En la transmisión de la energía eléctrica es natural que se produzcan pérdida a raíz del propio calor que se genera - efecto de Joule - en el transporte del mismo a través de las líneas de transmisión.

4. Reporte Anual 2014 del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado Nacional.

5. Las concesiones de las diferentes distribuidoras están separadas en función a la densidad poblacional llamados sectores típicos.