



XII Seguimiento Titularización de Flujos Futuros

Central Marcel Laniado de Wind

Calificación

Tipo de Instrumento	Calificación Anterior	Calificación Actual	Fecha de cambio
Titularización	B	C en Observación	12-abr-10

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

El Comité de BankWatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de la Titularización de Flujos Futuros de la Central Hidroeléctrica Marcel Laniado de Wind en la categoría “C” de la escala de categorías de calificación para los valores provenientes de procesos de titularización, y mantenerla como “Calificación en Observación”, de acuerdo con el art. 14 de la Sección IV.i del Capítulo III, Subtítulo IV del Título II de la Codificación de Resoluciones expedidas por el C.N.V., hasta que se concrete la actualización de la estructuración legal y financiera, y las definiciones gubernamentales que están aún pendientes.

Categoría C: “Corresponde al patrimonio autónomo que tiene mínima capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión”.

La calificación emitida es una calificación en escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito de la transacción.

La calificación otorgada se sustenta en que si bien hasta el momento los pagos se han realizado oportunamente a los inversionistas gracias al soporte de CELEC Hidronación, no se han definido contractualmente las condiciones en las que se mantendrían estos flujos en el futuro, y no existe un compromiso directo legal de parte del Estado de que se proveerá de forma oportuna los recursos para cumplir con las obligaciones a los inversionistas en tiempo y forma hasta el vencimiento del plazo de los títulos.

Para poder honrar los pagos se ha utilizado en algunos casos el Fondo de Reserva que mantiene el Fideicomiso, y en otros se los ha realizado gracias a recursos provenientes de CELEC EP. Si bien el

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN	
Monto Calificado:	Serie 1: US\$ 40.000.000
	Serie 2: US\$ 40.000.000.
	(Total hasta US\$ 80'000.000)
Saldo a la fecha:	Serie 1: 32.480.000
	Serie 2: 16.441.210,8
	Total : 48.921.210,8
Moneda:	Dólar de los Estados Unidos de América
Intereses:	Serie 1: Libor + 4.0% (Min 8.5%-Max 10.0%)
	Serie 2: Libor + 3.5% (Min 8.0%-Max 10.0%)
Plazo:	Serie 1: 10 años y medio
	Serie 2: 8 años
Fecha Vencimiento:	Serie1: 04/04/2017 Serie 2: 14/10/2014
Forma de Pago:	Intereses: Trimestrales
	Capital: Ver cuadro de amortización
Garantía:	Fondo de reserva, Fondo para riesgo hidrológico, y Garantía de CELEC EP
Destino Emisión:	Construcción de proyecto Baba
Calificadora:	BankWatch Ratings S.A.

Contactos

Carlos Ordóñez (593 2) 222 23 23
carlosordonez@bankwatchratings.com

Sonia Rodas (593 2) 254 83 93
sonia.rodas@bankwatchratings.com

Perfil de la Empresa:

La Central Hidroeléctrica Marcel Laniado de Wind (CMLW) es la cuarta Central Hidroeléctrica del Ecuador en importancia por su volumen de producción neta con una capacidad instalada de 213 MW y una represa con una capacidad de almacenamiento de agua de 6.000 millones de metros cúbicos. El embalse Daule Peripa le permite mantener una reserva suficiente para generar electricidad por 90 días.

Luego del establecimiento del Mandato 15 se han producido cambios determinantes que han transformado la naturaleza de la empresa y la estructura del sector eléctrico. En Enero del 2010 se constituyó la empresa pública Corporación Eléctrica del Ecuador CELEC EP, que absorbió a Hidronación, transformándola en una Unidad de Negocios de CELEC. El contrato con base en el cual se estructuró la titularización no contempla las condiciones actuales del Sector Eléctrico, y no ha sido actualizado aún.

FECHA COMITE: Enero 30, 2012

ESTADOS FINANCIEROS A: Diciembre, 2011

soporte recibido refleja la disposición de CELEC de honrar los pagos a los inversionistas de esta titularización, no hay certidumbre sobre la alternativa real o el proceso de pago que adoptará el Gobierno para el pago a los inversionistas. Aún no se ha realizado la reforma del Contrato del Fideicomiso para asegurar y actualizar todas las condiciones previstas inicialmente.

Además, si bien las disposiciones legales señalan que los derechos y obligaciones derivados de los contratos celebrados por generadoras como sociedades anónimas en las que el Estado es accionista, antes de la vigencia de la Ley de Empresas Públicas, serán asumidas por las empresas públicas que en su lugar se creen, no se podría señalar con certeza que serán respetadas en la forma que fueron suscritas inicialmente.

Por lo tanto, una mejora de la calificación estaría sujeta a que se definan contractualmente los mecanismos adecuados por los cuales el fideicomiso pueda obtener los recursos necesarios para el pago en tiempo y forma de sus obligaciones con los inversionistas. La calificación se mantiene “en Observación, por la expectativa de que lo dicho suceda en el futuro.

Los cambios ocurridos en el marco legal vigente que rige el sector eléctrico han originado un deterioro de las condiciones iniciales del fideicomiso de titularización y han significado también la ruptura legal y operativa del esquema por el cual se traspasaba al Fideicomiso de Titularización el flujo recaudado correspondiente al derecho de cobro generado por la venta de energía de la Central Marcel Laniado.

CELEC realiza la recaudación directa de la facturación. Si bien los registros contables reflejan la gestión operativa de la “Unidad de Negocios Hidronación”, y se destinan recursos para los costos y gastos de operación y mantenimiento de la Central Marcel Laniado, la mayoría del flujo no pasa por el Fideicomiso de titularización sino directamente.

Adicionalmente, el flujo se mantiene afectado, al igual que el resto de generadoras hidroeléctricas públicas, por los bajos niveles recuperación de la facturación en las distribuidoras que a pesar de la mejora observada aún es insuficiente para el financiamiento y sostenibilidad del sistema eléctrico. Puesto que las generadoras hidroeléctricas públicas se encuentran en uno de los últimos niveles de prelación para el cobro de la recaudación, los faltantes de recuperación de todo el sistema les afecta de forma directa.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El presente análisis de calificación se realiza con base en la siguiente información:

- Estados Financieros directos del Fideicomiso de Titularización al 31 de Diciembre del 2011, bajo normas NIIF.
- Información sobre la generación de flujos de facturación,
- Normativa legal vigente del sector eléctrico, que recogen los cambios ocurridos en el marco legal que rige al Sector Eléctrico
- Demás información relevante de la titularización con corte diciembre-2011.

Cabe indicar que el Fideicomiso no presenta informes financieros auditados desde el año 2009 debido a que no se han podido conciliar las cuentas relacionadas con la recaudación de los flujos con CELEC EP.

RIESGO SECTORIAL

Por favor remitirse al anexo 1.

ANALISIS DE CAPACIDAD DE PAGO DE LA TITULARIZACIÓN

Flujo del Fideicomiso	2008	2009	2010	2011
Caja Inicial	1.149.442	2.569.664	2.564.408	220.990
INGRESOS				
Flujo proveniente recaudación	32.889.347	17.549.625	6.217.238	8.963.760
Intereses Cia Cte.	18.241	6.995	-	-
Intereses Fondo Rotat.	2.498	2.418	1.301	1.215
Intereses Inversiones	772.617	553.928	115.488	166.739
Otros Ingr. (Aportes. Min.Elect.)	364.463	269.889	13.221.861	4.506.274
Aportes Patrimon. CELEC EP				6.253.790
Total Ingresos	34.047.166	18.382.855	19.555.887	19.891.779
EGRESOS				
Fideicomiso Baba	150.000	137.500	50.000	-
Reposición Fondo Rotativo	88.660	87.455	95.802	-
Otros Gastos	3.479.412	219.063	104.238	65.995
Gastos de O&M y administrat.	7.947.900	12.541.808	5.943.965	8.580.030
Total Egresos	11.665.972	12.985.827	6.194.004	8.646.025
Flujo Disponible pago Inversionistas	22.381.194	5.397.029	13.361.883	11.245.754
% Cobertura para el pago a los Inversionistas	212%	51%	126%	105%
Capital Pagado	4.682.080	5.168.561	5.706.567	6.299.426
Intereses Pagados	5.876.688	5.320.210	4.883.245	4.400.784
Total Pago a Inversionistas	10.558.768	10.488.771	10.589.813	10.700.209
Flujo después de inversionistas	11.822.426	-5.091.743	2.772.070	545.544
Retornos al Originador	9.940.371	-	-	-
Saldo Luego de restituciones	1.882.055	-5.091.743	2.772.070	545.544
Inversiones	26.556.896	10.621.931	18.875.335	15.841.784
Vencimiento inversiones	26.095.062	15.708.417	13.759.847	15.677.115
Caja Final	2.569.664	2.564.408	220.990	601.865

Con cifras directas del mes de Dic-11.

Dado el cambio en la estructura del sector eléctrico y de las condiciones y variables sobre las cuales se estructuró la titularización, ya no existe un vínculo directo entre el flujo de ingresos recaudado por la venta de energía (Flujo titularizado) con la obligación de pago a los inversionistas. Hasta el momento, el

contrato del fideicomiso no ha sido reformado para que considere los cambios anotados.

La obligación ha sido asumida en los hechos por CELEC EP, de acuerdo con las disposiciones legales contenidas en el Mandato 15 y en la creación de la CELEC EP. Esta empresa ha restituido el fondo de reserva de la titularización que fuera utilizado en el mes de Ene-11, y desde entonces ha transferido los valores correspondientes para los pagos de capital e intereses a los inversionistas durante el año 2011. Se debe señalar también que el 28 de diciembre del 2011 transfirió el valor correspondiente al primer pago que se realizó el 4 de enero del 2012.

Si bien CELEC EP ha manifestado su voluntad de continuar soportando al Fideicomiso, aún no existe un compromiso directo, formalizado como una garantía legal y válida, que comprometa la transferencia oportuna de los recursos que permitan honrar el pago de los títulos emitidos hasta su vencimiento.

No tenemos información sobre las perspectivas que tiene CELEC para el manejo definitivo del fideicomiso, pero se ha manifestado la intención de continuar con el pago a los inversionistas con Fondos propios desde CELEC matriz. Para el año 2012 los recursos para el pago de los inversionistas provendrían del presupuesto de CELEC.

Considerando la posibilidad de que en el futuro se realicen reformas que restauren el ingreso al Fideicomiso de los flujos relacionados a la recaudación de la facturación de CELEC-Hidronación, a continuación se describe la evolución de dichos flujos.

Evolución del Derecho de Cobro Titularizado

Según el contrato el Fideicomiso de Titularización (FT) debe recibir el flujo de efectivo resultante de la venta de energía generada por CMLW, y utilizarlo en el siguiente orden: a) transferir al Fideicomiso Baba los fondos necesarios para cubrir sus costos, gastos e impuestos, b) los gastos de operación, mantenimiento y administrativos de la CMLW; c) la reposición del fondo rotativo, d) realizar la provisión para el servicio de la deuda, y e) transferir los flujos excedentes, luego del pago a los inversionistas, al Fideicomiso Baba.

En las proyección inicial se consideraron parámetros conservadores respecto de las cifras históricas, parámetros como el factor de planta, el precio KWh en cada mercado, y el grado de recuperación; sin embargo, los drásticos cambios realizados en el modelo nacional del mercado eléctrico, están fuera del rango previsto y por ello se afecta no solo el nivel de facturación sino también, la recaudación de los flujos titularizados y su transferencia al FT.

La transformación de HIDRONACIÓN a empresa hidroeléctrica pública, hizo que esta pase a uno de los últimos grados de prelación para el pago de su facturación (7mo y 8vo entre 10 prioridades), dentro de los fideicomisos de pagos de las distribuidoras.

Puesto que las tarifas reguladas no cubren las ineficiencias en la distribución, y que subsisten las deudas que el Gobierno mantiene con el sector por los diferentes subsidios, este déficit se refleja en un deterioro importante de los niveles de recaudación del Fideicomiso de Titularización.

Fecha	Facturación		Flujo Transferido al Fideicom.		
	Proy.	Real	Proy	Real	% Cobro Real
2.007	31.837	24.347	22.286	23.939	98,3%
2.008	31.837	39.075	22.286	32.889	84,2%
2.009	31.837	26.483	22.286	17.550	66,3%
2.010	31.837	20.225	22.286	6.215	30,7%
2.011	31.837	19.534	22.286	9.255	47,4%
Total	170.274	142.181	119.192	95.695	67,3%

	Fact. Real / Fact. Proyectada	Flujo Recaud Fid / Ing. Proy
2.007	76,5%	107,4%
2.008	122,7%	147,6%
2.009	83,2%	78,7%
2.010	63,5%	27,9%
2.011	61,4%	41,5%
Total	83,5%	80,3%

Fuente: Fiduciaria BG y CELEC H

La evolución de la facturación refleja la disminución de las tarifas establecidas para el pago a las generadoras, ya que el mandato 15 establece que esta se definirá para cada empresa en función de sus costos de operación, sin considerar el “componente de inversión”, que debe ser cubierto directamente por el Estado.

La facturación en el año 2011 representó el 61.4% de lo proyectado inicialmente para la titularización, debido tanto a la reducción de la tarifa para contratos regulados como a la desaparición de las ventas en el mercado ocasional.

Por otro lado, la recaudación que ingresó al FT representa solamente el 41.5% de lo proyectado en la estructuración, porcentaje afectado por el hecho de que CELEC EP matriz es ahora la que factura y recauda los ingresos en forma consolidada con las demás generadoras de su propiedad, y utiliza dichos flujos de acuerdo a los presupuestos de las distintas unidades de negocios.

Cabe indicar que el porcentaje antes nombrado ya incluye un incremento de 36% del precio promedio de la energía generada en HIDRONACIÓN respecto del

año 2010, el cual fue aprobado por parte del CONELEC para constituir un fondo de reposición de inversiones para el 2011.

El reducido flujo que recibe el Fideicomiso es insuficiente para cubrir los costos de mantenimiento de la CMLW, por lo que el Fideicomiso acumula en el tiempo cuentas por pagar que a Dic-11 alcanzan USD 41.9MM. Estos costos han sido asumidos directamente por CELEC-EP, quien ha financiado obras mayores de mantenimientos en el 2011.

Por tanto se ratifica que el Fideicomiso de titularización no tiene capacidad de pago para honrar los pasivos con los inversionistas sin un soporte externo. A la fecha no se ha presentado aún la actualización de la proyección de los flujos de caja disponibles para el pago del monto vigente de la titularización, por lo que la comparación aún se basa en las proyecciones de la calificación inicial.

▪ ESTRUCTURA DE TITULARIZACION

El monto total de la titularización fue de USD 80.000M, estructurados en dos series de USD 40.000M.

SERIES	SERIE 1	SERIE 2
Denominación:	VTC-CMLW-SERIE1	VTC-CMLW-SERIE1
Monto Inicial:	USD 40 MM	USD 40MM
Saldo Actual:	USD 32.48 MM	USD 16.44 MM
Plazo:	10.5 años	8 años
Fecha Vencimiento:	4-abr-17	14-oct-14
Tasa Interés Reajutable	Trimestral	Trimestral
Amortización Capital y Pago de Interés	Trimestral	Trimestral
Calificación de Riesgo	"C" Observ.	"C" Observ.

El valor total de bonos colocados fue USD 75.020M, el saldo adicional sobre lo calificado no se colocó y ya no hay posibilidad legal de hacerlo.

La deuda pendiente al 31 de diciembre del 2011 es de USD 48.92MM, de los cuales USD 32.48MM corresponden a la Serie 1, y USD 16.44MM a la Serie 2.

Posteriormente el 4 de Enero del 2012 se canceló el primer pago de este año, luego de lo cual el saldo por amortizar es de USD 47.3MM que tienen un plazo final de pago hasta 4 de abril del 2017.

Garantías de la Titularización:

En cuanto a las Garantías de la Titularización, existen dos constituidas en efectivo: la que corresponde al Fondo de Reserva de la Titularización (USD 6.174,7M), que está dentro del Fideicomiso de Titularización, y la Garantía de Riesgo Hidrológico (USD 6.999M) que está en el Fideicomiso Multipropósito Baba.

Una parte de la primera garantía fue utilizada para cubrir la cuota correspondiente a los inversionistas el 4 de enero del 2011. Posteriormente en los meses de Abril, Mayo, y Junio CELEC- HIDRONACION restituyó el fondo de reserva que cubre 2.33 cuotas a los inversionistas.

La tercera garantía es la que establece que CEDEGE proveerá inmediatamente al fideicomiso Baba, a sola petición por escrito de Morgan & Morgan, Fiduciary & Trust Corporation S.A., Fiduciaria del Ecuador y de la Administradora de Fondos de Inversión Fideicomisos BG, en recursos líquidos libres y disponibles, de las sumas necesarias para cubrir la suma anual de USD 12.500M comprometiéndose el Fideicomiso Multipropósito Baba a transferir inmediata e íntegramente esa cantidad al Fideicomiso de Titularización.

Luego de la fusión por absorción de CEDEGE a la Secretaría Nacional del Agua, decretada el 23 de Septiembre del 2009, las obligaciones, contratos y convenios firmados por CEDEGE fueron asumidos por la Secretaría Nacional del Agua. Sin embargo, si bien se realizó la solicitud de fondos por parte del Fideicomiso Baba en comunicaciones del 13 de Mayo del 2010, en la práctica la obligación fue asumida directamente por la matriz CELEC a la que ahora pertenece Hidronación.

A la fecha las dos garantías monetarias establecidas están íntegras y cubren los eventos previstos de acuerdo con lo señalado en el contrato inicial.

▪ ANALISIS ADMINISTRACION FIDUCIARIA

La Administradora Fiduciaria es parte del Grupo Financiero del Banco de Guayaquil, que es uno de los Grupos financieros más grandes del país, que a su vez es su principal accionista con una participación del 99.999% de su capital accionario.

La Administradora de Fondos y Fideicomisos BG, cuenta con un personal calificado y con experiencia en las áreas de su competencia. Mantiene una estructura operativa adecuada que refleja la naturaleza de sus negocios y el área comercial del negocio Fiduciario es independiente de las demás áreas de negocios, así como de las áreas de control y de las áreas de operaciones.

Cuenta también con infraestructura técnica y administrativa adecuada y con sistemas tecnológicos adecuados que han sido implementados desde años atrás, el software que dispone les permiten gestionar adecuadamente los requerimientos del negocio.



▪ **POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES**

La emisión tuvo una buena aceptación en el mercado con la participación del Instituto de Seguridad Social y de Bancos de prestigio del país. Sin embargo, luego

de los efectos suscitados por los cambios legales y sectoriales ocurridos posteriormente a la ejecución del Mandato 15, la baja de la calificación tiene un impacto negativo en los portafolios de los inversionistas, que han debido realizar provisiones por el mayor riesgo que representan. Al momento no conocemos si existe demanda de estos papeles en el mercado.

EMPRESA: FIDEICOMISO CHML	AUDITADO	AUDITADO	AUDITADO	Directo	Directo	Directo	Directo
(\$ MILES)	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	may-11	dic-11
BALANCE GENERAL							
Total Activo Corriente	14.824	16.013	20.301	28.214	39.929	46.860	49.081
Fondos Disponibles	169	1.068	2.492	2.486	142	313	602
Inversiones temporales	10.876	10.913	11.228	6.212	6.371	5.567	6.457
Cuentas por Cobrar Comerciales netas	3.700	4.016	6.398	19.364	33.299	40.917	41.932
Comerciales	3.700	4.016			33.292	40.892	41.918
Relacionadas	-	-	-	-	6	25	14
(-) Provisión acumulada Cuentas Incobrables	-	-	-	-	-	-	-
Inventarios Neto	-	-	-	-	-	-	-
Saldo bruto Inventarios	-	-	-	-	-	-	-
(-) Provisión acumulada para Obsolescencia	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por cobrar (sin costo)	78	-	157	122	86	30	74
Gastos pagados por anticipado	1	16	26	30	32	32	16
Total Activo No Corriente	69.333	63.108	54.837	43.777	32.213	22.664	16.015
Otros activos no corrientes DERECHOS DE COBRO (af)	69.333	63.108	54.837	43.777	32.213	22.664	16.015
ACTIVOS TOTALES	84.157	79.121	75.139	71.992	72.143	69.523	65.096
(\$ MILES)	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	may-11	dic-11
Total Pasivo Corriente	7.170	6.785	8.052	10.612	16.891	15.159	16.805
Obiligaciones Financieras corto plazo (A+B)	4.238	4.682	5.169	5.707	6.299	3.229	6.945
Porción corriente deuda largo plazo con instituciones fina	-	-	-	-	-	-	-
Porción corriente deuda largo plazo con mercado de valor	4.238	4.682	5.169	5.707	6.299	3.229	6.945
Porción corriente deuda comercial financiera de largo pla	-	-	-	-	-	-	-
Proveedores (no generan gasto financiero)	991	528	1.530	3.656	9.457	11.231	8.768
Relacionadas Comerciales (Constit.: Baba, Hidronació	991	528	1.530	3.656	9.457	11.231	8.768
Cuentas y Documentos por Pagar	-	-	-	-	-	-	-
Relacionadas (sin costo)	-	-	-	-	-	-	-
Accionistas (sin costo) BENEFICIARIOS	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos de Clientes	232	-	-	-	-	-	84
Ingresos percibidos por adelantando	-	-	-	-	-	-	-
Gastos acumulados por Pagar	1.709	1.575	1.353	1.249	1.135	699	1.008
Intereses por Pagar	1.693	1.575	1.353	1.249	1.135	699	1.008
Pasivo de Largo Plazo	70.732	66.096	60.927	55.221	49.093	48.921	48.227
Provisión para titularización	-	-	-	-	172	-	6.251
Saldo inicial	-	-	-	-	-	-	-
Provisión del año (Valor Positivo)	-	-	-	-	172	-	6.251
(-) Pagos a ex empleados	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	-	-	-	-	172	-	6.251
Deuda financiera de largo plazo	70.732	66.096	60.927	55.221	48.921	48.921	41.976
Deuda Instituciones financieras largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Mercado de Valores largo plazo	70.732	66.096	60.927	55.221	48.921	48.921	41.976
Deuda comercial financiera largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
PASIVOS TOTALES	77.902	72.881	68.979	65.833	65.984	64.080	65.032
Total Patrimonio Accionistas	6.255.0	6.239	6.159	6.159	6.159	5.443	64
Aporte Inicial	80,0	80,0	80	80	80	80	-
Fondo de Reserva para el Servicio de la deuda	6.175,0	6.159	6.079	6.079	6.079	5.363	64
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	84.157,0	79.121	75.138	71.992	72.143	69.523	65.096
Comprobación Balance General	-	0	1	0	0	0	0
SALDO TOTAL DE LA TITULARIZACION	74.970	70.778	66.096	60.927	55.221	52.150	48.921



Anexo 1

Análisis del Sector Eléctrico

Luego de la vigencia de nueve años de un modelo del sector eléctrico, en el año 2008 se emprendió una reestructuración total del sector al amparo de la nueva constitución y del Mandato 15.

El modelo anterior planteó la división de las diferentes actividades del sector en empresas con régimen privado, pero con capital del sector público, con la finalidad hipotética de impulsar un proceso de privatización de las diferentes participantes del sector. Pretendía buscar nuevos capitales privados que estimularan las nuevas inversiones en el sector y alcanzaran un incremento fuerte de la generación, mejorando las condiciones deficitarias en la atención de la demanda creciente de energía e impulsando procesos de eficiencia y mejora tecnológica.

Sin embargo, la inestabilidad de los gobiernos y la crisis económica en que entró el país por la crisis financiera no permitieron cumplir los objetivos del proceso emprendido y empeoraron las condiciones del sector, generándose niveles muy altos de ineficiencia, corrupción, y un mayor déficit de generación. Las medidas adoptadas para dar la cobertura a la demanda fue la contratación de generación térmica y posteriormente la importación de energía especialmente desde Colombia.

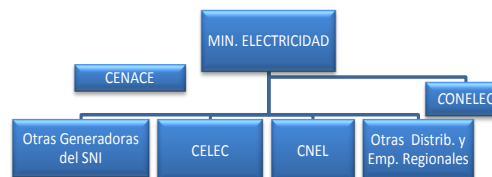
La ineficiencia del sector, en la fase de distribución, llevó entre otras cosas a que se generen niveles de pérdidas de energía de aproximadamente el 32% en promedio nacional, y que en el caso de algunas empresas llegan hasta el 40%. Para reducirlas, se requiere de niveles importantes de inversión y de una gestión de controles más técnicos que eleven también los niveles de facturación y recaudación.

En el nuevo modelo previsto en el Mandato 15, se establecen lineamientos para una serie de cambios estructurales que pretenden mejorar el manejo del Sector Eléctrico. Se busca incrementar la generación con una planificación definida de inversiones en los próximos 10 años, que mantienen una importante dependencia de las disponibilidades fiscales, cuyas restricciones podrían limitar la ejecución de la planificación, si no se logra completar el financiamiento de los diferentes proyectos.

Hasta el momento avanzan varios proyectos, estando algunos en fases de estudio de pre inversión, y otros en proceso de construcción. Parte de los recursos provienen de instituciones financieras y empresas domiciliadas en China.

Las regulaciones actuales cambian la estructura del sector y también el modelo de gestión del mercado eléctrico mayorista. La nueva estructura recupera para el Estado la función de planificación y control del sector eléctrico que ha sido clasificado como sector estratégico para el país.

Estructura del Sector Eléctrico



La estructura del sector tiene al Ministerio de Electricidad, como la institución que dirige y controla la política del sector eléctrico y se encarga también de la gestión de proyectos.

El manejo administrador técnico y comercial del mercado mayorista lo realiza el CENACE (Centro Nacional de Control de Energía).

El CONELEC es el ente regulador del sector, que elabora su planificación y controla la ejecución de los planes previstos, fija las tarifas y las propone al Presidente para su aprobación.

CELEC: el 13 de enero de 2009 se fusionaron las empresas de generación: ELECTROGUAYAS S.A., HIDROAGOYAN S.A., HIDROPAUTE S.A., TERMOESMERALDAS S.A., TERMOPICHINCHA S.A. y una de transmisión, TRANSELECTRIC S.A., constituyéndose la CORPORACIÓN ELECTRICA DEL ECUADOR CELEC S.A. Las empresas absorbidas se convierten en Unidades de Negocio de la Corporación.

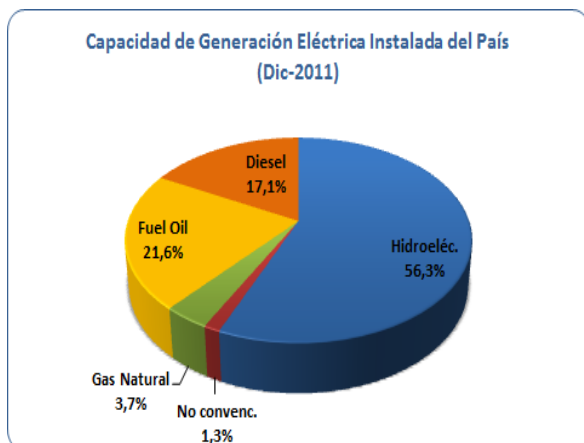
El 14 de Enero de 2010 mediante Decreto Ejecutivo N° 220 CELEC se transforma en Empresa Pública Estratégica bajo el nombre de Corporación Eléctrica del Ecuador CELEC EP a la vez que absorbe a HIDRONACION convirtiéndola también en Unidad de Negocio.

Evolución del Mercado Energético

La demanda anual total de energía del país a Sep-11, según las cifras oficiales es de 15.021 GWh con un crecimiento de 6.71% en el último año, y un crecimiento promedio de 6.5% en los últimos 10 años. Las principales segmentos de consumidores son el sector residencial con el 35.46%, el sector Industrial el 31.30%, el comercial con el 19.14%,

5.84% corresponde al Sector público y un 8.5% está compuesto por Otros.

Para cubrir la demanda el país dispone de 7.331 MW, según las cifras oficiales del CENACE a dic-2011, distribuidos de la siguiente forma:



Siendo la principal fuente de energía la hidroeléctrica que representa el 56,3% de la capacidad instalada total.

La producción de energía alcanzó a 18.343 GWh que guarda relación directa con la capacidad instalada. Así a Sep-11 la producción de energía hidroeléctrica representó el 56.4% de la energía, el 35.4% energía térmica no renovable y el 7.4% correspondió la importación de energía de Perú y Colombia, ya que este déficit o demanda interna no cubierta con generación nacional fue abastecida también con las interconexiones internacionales.

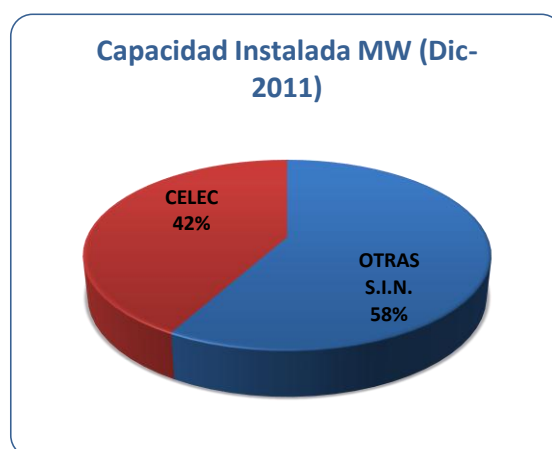
En el año 2011 se advierte un crecimiento de 21% en la energía hidroeléctrica, y de 5.6% en el total de producción de energía, que se explica por las obras de mantenimiento y recuperación de varias centrales hidroeléctricas (entre ellas de la Central Marcel Laniado) y térmicas, y por la entrada en funcionamiento de la Central Hidroeléctrica San Francisco.

Según el plan maestro de electrificación para los próximos años se ha planificado la expansión de la generación tanto hidroeléctrica como térmica y no convencional, por la incorporación de varios proyectos, algunos de los cuales se encuentran ya en proceso de construcción, en las diferentes unidades de negocio como Hidropaute, Termopichincha, Termoesmeraldas, Enerjubones, etc. con lo que se planifica a mediano plazo duplicar la producción de energía hidroeléctrica del país. La inversión planificada asciende a USD 7.563 millones que permitirá instalar una potencia de 4.410 MW, lo que representa una energía media de 29.694 GWh/año.

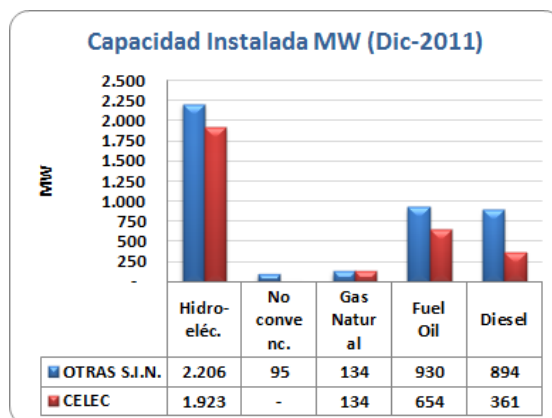
	Hidro-eléc.	No convenc.	Gas Natural	Fuel Oil	Diesel	Total
OTRAS S.I.N.	2.206	95	134	930	894	4.259
CELEC	1.923	-	134	654	361	3.072
TOTAL	4.129	95	268	1.584	1.255	7.331

Fuente: CELEC DIC-2011

Actualmente CELEC EP es la empresa pública líder del mercado constituyéndose en el eje vertical de la generación y transmisión de electricidad del país. A futuro se espera consolidar también la fase de distribución, cuando se concrete la fusión con CNEL S.A. y otras empresas de distribución.



Nota: SNI = Resto del Sistema Nacional Interconectado



El 62% de la capacidad instalada de CELEC EP corresponde a energía hidroeléctrica, las plantas de generación con Fuel Oil y Diesel constituyen el 21,3% y 11,8% de su capacidad instalada total.

La comercialización en el mercado eléctrico mayorista ecuatoriano, luego del Mandato 15, se realiza en un 100% por medio de contratos regulados con las empresas distribuidoras en forma proporcional a su demanda mensual.



Los precios de la energía facturados a las distribuidoras son establecidos con base en una estimación de los costos de operación y mantenimiento de cada empresa. Por el costo de los combustibles utilizados en la generación de energía térmica, los precios de la energía hidroeléctrica son sustancialmente menores.

Según los reportes oficiales a Dic-10, CELEC EP facturó (10.288 GWh) el 60% de la energía total del País (17.145 GWh), de los cuales el 56% corresponde a energía hidroeléctrica, y el 37% a energía térmica. No obstante, considerando la facturación expresada en dólares los porcentajes son inversos ya que el 67% de la facturación corresponde a la generación térmica y el 33% a la generación hidráulica.

HIDRONACION representa el 7.84% (750.452 MW) del total de energía neta producida por CELEC EP (9.567.620 MW) en el año 2010. Sin embargo, por la diferencia de tarifas entre energía hidráulica y térmica, sus ventas en dólares representan el 5.94% del total de ventas de energía de CELEC EP.

Aún no hay cifras oficiales disponibles de este desglose para el año 2011, pero la posición de CELEC se mantiene fuerte en el mercado por su tamaño y capacidad de generación. De igual forma si bien el desglose para las unidades de negocios aún no está disponible, la facturación proporcionada directamente por HIDRONACIÓN nos permite advertir un incremento del 13.66% en la generación en dólares, a pesar de la disminución de un 16.71% de la facturación en términos de energía generada, lo que se explica por el incremento en el precio del KW de la energía producida.

El principal riesgo del sector se mantiene en la etapa de distribución, ya que por los bajos niveles de recaudación que se mantiene se pone el riesgo el financiamiento de todo el sistema eléctrico y por tanto la sostenibilidad de la generación y la transmisión.

Las principales ineficiencias de las distribuidoras se encuentran en las funciones de registro de facturación de la energía, pero también en la recaudación de lo facturado. Las cifras oficiales indican que las empresas distribuidoras facturan únicamente el 77% de la energía recibida, y el nivel de recaudación estaría al alrededor del 90.5%.

Estas ineficiencias originan fallas en el pago a los demás agentes del mercado eléctrico. Frente a este problema grave hace algunos años se establecieron fideicomisos de las empresas distribuidoras con la finalidad de ordenar los pagos a los diferentes

agentes, y evitar que estas circunstancias hicieran insostenible la situación de la generación y la transmisión. No obstante, para superar estas ineficiencias se necesitan inversiones que la mayor parte de las empresas por su flujo negativo están impedidas de realizar. Las perspectivas del sector en general sin superar estas ineficiencias son un deterioro continuo para gran parte de las empresas y en general para el sistema el riesgo financiero es alto.

En los últimos tres años se ha establecido un plan integral de estabilización y mejoras del sector eléctrico, con medidas de corto y largo plazo, que buscan en primer lugar la estabilización financiera del sector con la entrega de recursos que garanticen el abastecimiento y la continuidad del servicio eléctrico, partiendo del reconocimiento de los costos totales, incluyendo subsidios y en general el déficit de operación en la distribución, las pérdidas totales y niveles de recaudación reales.

En segundo lugar el Gobierno espera mantener un proceso de mejora continua de la gestión operativa, administrativa y comercial de las empresas públicas del sector en cada uno de sus segmentos de negocio, y en especial de las distribuidoras, realizando una evaluación continua de índices de mejora en varias áreas (reducción de costos, gestión en mantenimiento, servicio, etc.). Con esto se busca alcanzar niveles de eficiencia aceptados internacionalmente. Este plan, que se encuentra ya en los últimos dos años, está siendo apoyado por inversiones desde el Estado.

El plan establecido se ha desarrollado parcialmente, con el desarrollo de varios proyectos tanto en el área de generación como en la de transmisión, aunque existen retrasos en fase de distribución. No obstante la evaluación del mejoramiento del sector indica avances en algunas áreas como disminución de pérdidas y mejoras de los niveles de recaudación. Las pérdidas nacionales en distribución a Oct-11 están en 14.73% y los niveles de recaudación en 97.43% para el promedio del Sistema.

En el caso de la recuperación de las generadoras la situación es diferente, ya que los precios de venta de energía al público son definidos políticamente, y generan un déficit tarifario. A Dic-10 por ejemplo la recuperación de la facturación de CELEC fue únicamente del 67.44%. Los datos del 2011 no están aún disponibles pero se podría esperar que la situación se mantenga o mejore ligeramente a partir de la observación de lo ocurrido en la unidad de negocio Hidronación donde, los porcentajes de recuperación son muy bajos a pesar del ligero mejoramiento en el año 2011.