



Montevideo, 04 de marzo de 2020

Director de Oficina de Planeamiento y Presupuesto  
Ec. Isaac Alfie  
Presente

De mi mayor consideración:

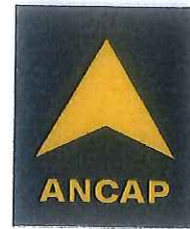
En respuesta a su nota fechada lunes 2 de marzo del corriente me complace confirmarle que en forma constante realizamos estudios similares al ejercicio que Usted solicita para garantizar los necesarios equilibrios financieros y asegurar el cumplimiento de nuestros cometidos comerciales e industriales. Esto se realiza mediante el uso de herramientas y metodologías de inteligencia, análisis y toma de decisión que venimos implementando, que nos permiten responderle en el exiguo plazo que se nos ha planteado. Cabe aclarar que para cumplir con dicho plazo remito el análisis técnico realizado junto a los equipos de ANCAP sin que medie una resolución de Directorio que avale los supuestos que se mencionen a continuación.

La volatilidad de los costos de nuestro negocio principal en moneda local, los combustibles, asociada a la volatilidad del precio de su materia prima en dólares, el petróleo, requiere, además de la constante modelización de nuestras finanzas, de una gestión de riesgos adecuada para evitar problemas económicos y de liquidez.

Para ello, y con el afán de construir rápidamente un marco de actuación claro, corresponde solicitar al Poder Ejecutivo orientación en cuanto a los objetivos de rentabilidad y a la política de asunción de riesgos de la empresa, de manera de poder alinear las acciones de ésta con las expectativas del gobierno, ya que una operación exitosa depende, ente otros aspectos, de un proceso armonioso para llevar a cabo el acto administrativo complejo de fijación de tarifas (en ausencia de una regulación independiente con criterios pre-establecidos).

En efecto, cabe mencionar que para realizar estudios de tarifa como los solicitados es preciso definir una rentabilidad objetivo. Para los resultados que se envían en esta oportunidad, se ha

Paysandú y Av. Libertador  
Tel. (+598 2) 1931  
CP 11.100 Montevideo, Uruguay  
[www.ancap.com.uy](http://www.ancap.com.uy)



mantenido el mismo objetivo de rentabilidad para el Grupo ANCAP que se viene manejando en los últimos años, es decir un resultado anual consolidado de 40 MM USD. Esto responde al nivel de inversiones necesarias y la paulatina reducción del endeudamiento con instituciones financieras (ANCAP mantiene además un endeudamiento con proveedores del orden de 400 MM USD). En este sentido resulta necesario que se defina políticamente cuál será la variable dependiente: si la tarifa debe minimizarse para seguir mejorando la competitividad a expensas de mejorar la rentabilidad (como ha sido el caso en los últimos años en los que la brecha de importación<sup>1</sup> pasó de 14,5% en 2016 a 2,8% en 2019) o si se pretende apuntar a una rentabilidad mayor y por ende exigir mayores tarifas, aunque éstas se descalcen significativamente de los mercados internacionales.

Asimismo es sumamente importante aclarar, a efectos de gestionar los riesgos financieros asociados a la volatilidad de variables macroeconómicas, cuál es la frecuencia de revisión de tarifas que se prevé instrumentar. Una frecuencia mayor permite ser menos conservadores al contar con mejor información para el periodo en cuestión y mayor margen de maniobra en los correctivos. La probabilidad de mantenerse en línea con la paridad de importación aumenta claramente si se reduce la frecuencia de revisión y corrección de la tarifa en función de la evolución real de las variables.

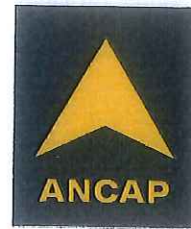
Aprovechamos para precisar que el último ajuste de tarifas significativo se realizó en julio de 2018, es decir hace 20 meses. En dicha ocasión solo se ajustó al alza la gasolina. Anteriormente se había aumentado el gasoil en enero de 2018. Ello implica que se han podido absorber los aumentos de costos de operación y los aumentos de IMESI y de márgenes/bonificaciones de la cadena de distribución mediante mejoras de eficiencia y ausencia de ítems extraordinarios de magnitud.

Para avanzar en estas definiciones, suministramos a Usted las tablas de doble entrada que parametrizan los ingresos necesarios para ANCAP<sup>2</sup> en función de las principales variables para los casos de revisión semestral y anual. Allí, en función de las premisas que se adopten, se podrá determinar el nivel de ingresos y el consecuente ajuste eventualmente necesario.

---

<sup>1</sup> Precios teóricos URSEA ajustados por biocombustibles

<sup>2</sup> Netos de descuentos, impuestos y bonificaciones.  
Correspondientes a las ventas de gasolina, gasoil y supergas.



Para el precio de crudo los equipos de ANCAP estiman que con las coberturas que ofrece el mercado a la fecha se puede asegurar el techo de 58.4 dólares por barril (equivalente<sup>3</sup>) para el promedio anual del indicador Brent.

Para el primer trimestre el equipo técnico de ANCAP no visualiza un aumento de costos que impliquen una necesidad de aumentar sus ingresos, ya que las proyecciones de resultados son positivas. Adicionalmente, ANCAP comenzó el año con 197 MM USD de disponibilidad por lo que tampoco se anticipan problemas de liquidez.

Una vez seleccionado el escenario de ingresos deseado, se debería definir si se entiende conveniente realizar ajustes diferenciales. Para poder realizar ese análisis se informan los volúmenes correspondientes a gasolinas, gasoil y supergás. Esta Administración ha promovido el ajuste diferencial que tienda a reducir el subsidio general del supergás apuntando a subsidios selectivos y considero que, de realizarse un ajuste en breve, sería oportuno realizar un aumento porcentual mayor para este producto.

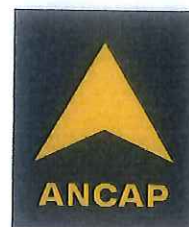
Entendemos que con esta información, la Oficina de Planeamiento y Presupuesto cuenta con los elementos suficientes para poder realizar los análisis de política tarifaria que considere relevantes. Nos reiteramos a las órdenes para aclarar o ampliar estas consideraciones. ANCAP ha demostrado su compromiso con la transparencia, la información de calidad y continuará realizando los mayores esfuerzos por aportar a la competitividad.

Saluda muy atentamente

Marta Jara – Presidente de ANCAP

---

<sup>3</sup> Incluye la prima por la cobertura – strike 56 usd/bbl, prima 2.4 usd/bbl



## Estudio de costos

### Premisas generales

- Incluye crudos adquiridos y con precio fijado a la fecha
- Posición Monetaria neta promedio pasiva: -423 MM USD
- Ajuste de costos en \$ UY 8,8%
- Incluye resultado por participación en empresas vinculadas
- Incluye 20 MM USD al mes en cobertura de TC (BCU)
- Incluye contratación de Enero de IFD Call asiático, Strike= 65 USD/BBL, Prima 1,32 USD/BBL, 17 enero a 31 de marzo

### Paramétrica 1er Semestre 2020

Con las tarifas actuales, ANCAP planifica ingresos por Gasoil, Gasolina y Supergás por 20.962 MM \$ para el año en curso.

Ingresos a tarifa vigente al 1/1/2020: 20.000 MM \$

Volumen de Gasolina: 422.000 metros cúbicos

Volumen de Gasoil: 444.000 metros cúbicos

Volumen de GLP: 90.929 metros cúbicos

Ingreso ANCAP Necesario Gasoil, Gasolina, Supergás. Valores en MM \$

		Brent USD/bbl			
TC	TC promedio año	52	56	60	64
BCU expectativas	39,5	20.417	21.247	22.095	22.940
EXANTE	39,8	20.603	21.456	22.313	23.169
OPP	40,750	21.143	22.027	22.907	23.791

### Paramétrica año completo 2020

Con las tarifas actuales, ANCAP planifica ingresos por Gasoil, Gasolina y Supergás por 41.924 MM \$ para el año en curso.

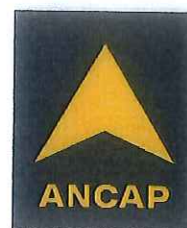
Volumen de Gasolina: 844.000 metros cúbicos

M

Volumen de Gasoil: 888.000 metros cúbicos

Volumen de GLP: 181.858 metros cúbicos

Ingreso ANCAP Necesario Gasoil, Gasolina, Supergás. Valores en MM \$



TC	TC promedio año	Brent USD/bbl			
		52	56	60	64
BCU expectativas	39,5	40.833	42.495	44.191	45.881
EXANTE	39,8	41.206	42.912	44.625	46.339
OPP	40,75	42.286	44.053	45.814	47.581

my