



**Comisión de Regulación
de Energía y Gas**

**AJUSTE DE LA TASA DE RETORNO
UTILIZADA EN LA FORMULA TARIFARIA DE
LA ACTIVIDAD DE DISTRIBUCIÓN DE GAS
COMBUSTIBLE POR REDES**

**DOCUMENTO CREG-086
3 DE OCTUBRE DE 2006**

**CIRCULACIÓN:
MIEMBROS DE LA COMISIÓN
DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS**

TABLA DE CONTENIDO

pág.

1. ANTECEDENTES.....	6
2. COMENTARIOS FORMULADOS A LA RESOLUCIÓN 035 DE 2006.....	6
3. RECOMENDACIÓN	8
4. PROYECTO DE RESOLUCIÓN	¡Error! Marcador no definido.

COMENTARIOS DE LOS AGENTES Y USUARIOS A LA RESOLUCIÓN 035 DE 2006

1. ANTECEDENTES

En sesión No. 295 del 29 de junio de 2006 la Comisión de Regulación de Energía y Gas sometió a consulta un proyecto de resolución de carácter general, por el cual se pretende dar cumplimiento a lo establecido en el Parágrafo Primero del Artículo Primero de la Resolución CREG 045 de 2002.

Hasta el día 24 de agosto de 2006, fecha en que se venció el plazo para recibir comentarios, llegaron a la Comisión los siguientes oficios:

NÚMERO DE RADICADO	REMITENTE
CREG E-2006-006041	ANDESCO
CREG E-2006-006076	NATURGAS
CREG E-2006-006080	EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN ESP

En este documento, se incluyen las inquietudes presentadas por los agentes, los análisis realizados internamente y la recomendación final a la Comisión.

2. COMENTARIOS FORMULADOS A LA RESOLUCIÓN 035 DE 2006

A continuación se presentan de forma resumida los principales comentarios formulados a la Resolución CREG 035 de 2006.

ANDESCO y EPPM

- Dada la naturaleza del negocio de la distribución de gas natural, la variable que define la rentabilidad (WACC) debe ser estable en el tiempo. Por lo tanto, no puede estar sujeta al vaivén de los problemas socio-políticos y económicos de un país.
- En la actualización de los parámetros costo de la deuda, tasa libre de riesgo y spreads de la deuda soberana, se toman periodos de 24 meses, los cuales se consideran periodos muy cortos, pues sólo recogen situaciones coyunturales o tendencias temporales, lo que genera señales inestables para los inversionistas y los usuarios.
- El sector ha mostrado unos resultados crecientes y sostenidos con incentivos que han facilitado la penetración e inversiones. Estos logros se podrían afectar si se operan revisiones de corto plazo que no consulten los objetos del sector en un período de largo plazo.

Respuesta

El ajuste a la tasa de retorno esta previsto en la Resolución CREG 045 de 2002, y hace parte de la metodología tarifaria general que fue aprobada mediante la Resolución CREG 011 de 2003.

La incorporación de formulas de actualización en la metodología tales como el IPC, el factor X y en este caso la revisión de parámetros del WACC forman parte de la metodología general aprobada para un período de 5 años y no constituyen factores de inestabilidad en la fórmula puesto que han sido establecidos en forma ex ante y debidamente incorporados en la metodología tarifaria de carácter general prevista en la resolución CREG-011 de 2003.

Para el caso en mención, en la Resolución CREG 045 de 2002, se establecieron las variables sujetas a ajuste y los periodos a considerar.

De otro lado y en relación con las políticas coherentes y estables, es de anotar que las metodologías tarifarias se definen para periodos de cinco años y su elaboración y diseño es dado a conocer a todos los interesados antes de ponerlos en vigencia, teniendo la opción y participar y conocerlas con anterioridad.

NATURGAS

- Modificar el riesgo país exclusivamente y mantener inalterado el riesgo sistemático conlleva a un error de simetría. Para mantener una consistencia regulatoria y financiera es preciso modificar consistentemente los valores de la totalidad de la variables consideradas en la metodología adoptada.
- Existen otras alternativas metodológicas diferentes a Ibboston que la CREG podría utilizar como fuente para calcular el riesgo sistemático y que se ajustan de forma más adecuada al caso Colombiano.
- La relación D/E debería tomarse de acuerdo con la estructura promedio de un grupo representativo de empresas del sector.
- En Colombia las tasas de interés siguen la tendencia alcista de los mercados mundiales. Por lo tanto, se considera prudente ajustar el spread de 4% incluido en el proyecto de Resolución 035, toda vez que este no refleja tasas de largo plazo ofrecidas en el mercado financiero.
- Es importante considerar la posibilidad de incluir una prima de riesgo cambiario para compensar el riesgo debido a la variabilidad inherente a la tasa de cambio, que afecta directamente las inversiones denominadas en dólares u otras divisas, y estudiar la viabilidad en caso de observar adecuado tener calculada una tasa de retorno alterna para Dm, en donde se encuentran incluidas inversiones denominadas en otras divisas.

- Se recomienda a la CREG, abstenerse de adoptar la propuesta de modificación a la tasa de retorno propuesta a través del proyecto de resolución 035 de 2006 y proceder a una revisión profunda de la metodología y fuentes y series a utilizar, a fin de establecer un WACC sostenible y estable en el largo plazo.

Respuesta

Los ajustes de los valores a los parámetros que se cuestionan en la comunicación de Naturgas, ya se encontraban anunciados y previstos en la Resolución CREG 045 de 2002, la cual no es objeto del propósito de esta consulta. Por lo tanto, la sugerencia de revisión de otros parámetros se tendrá en cuenta para futuras metodologías que se establezcan, por que para esta revisión no es posible cambiar el parámetro β ni la relación deuda capital.

Ahora bien, sobre el costo de la deuda, independientemente de sus variaciones recientes en el mercado, la Resolución 045 de 2002, estableció como criterio que en su momento se tomaría el 4% por encima de la DTF.

3. RECOMENDACIÓN

Teniendo en cuenta que los comentarios realizados por los agentes a la Resolución CREG 035 de 2006, se refieren básicamente a la metodología y fuentes de información para el cálculo y ajuste de la tasa de retorno de la actividad de distribución de gas que fueron establecidos en la Resolución CREG 045 de 2002, resolución que no era objeto de esta consulta, se recomienda a la Comisión aprobar lo dispuesto en la Resolución CREG 035 de 2006:

- El ajuste a la tasa de retorno para la actividad de distribución de gas combustible por redes de acuerdo con lo establecido en el parágrafo 1° del artículo 1° de la Resolución CREG 045 de 2002, en donde se actualiza únicamente los valores del costo de deuda, la tasa libre de riesgo y los spreads de la deuda soberana, utilizando las mismas fuentes citadas en dicha Resolución.

Parámetro	Fuente	Periodo	Valor
Costo de deuda	DTF + 4% (en reales). Banco de la República, DANE	Junio-04 a mayo-06	5.61%
Tasa libre de riesgo	20 year treasury constant maturities. Federal Reserve, USA.	Junio 04 a mayo-06	4.83%
Spread de deuda	Spread sobre bonos 2009 y 2020. Ministerio de Hacienda.	Junio-04 a mayo-06	3.04%

- b. Utilizar la tasa de retorno ajustada de 11.31%, para el calculo de cargos de distribución de solicitudes nuevas, entendiéndose estas como las radicadas en fecha posterior a la vigencia de la resolución que define el ajuste a la tasa de retorno.