



MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

COMENTARIOS A LA RESOLUCIÓN CREG 701 015 DE 2022

DOCUMENTO CREG-105-002
05-10-2022

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

TABLA DE CONTENIDO

1. ANTECEDENTES	3
2. RESOLUCIÓN CREG 701 015 DE 2022.....	3
3. CONSULTA PÚBLICA.....	4
4. PROPUESTA DE AJUSTE A LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021	5
4.1 Procedimiento para determinar la estructura de capital y el valor del beta desapalancado para un código GICS.....	5
5. IMPACTOS.....	7
6. RECOMENDACIÓN	7
ANEXO 1. ANÁLISIS COMENTARIOS RESOLUCIÓN CREG 701 015 de 2022.....	8
1. Cenit Transporte y Logística de Hidrocarburos	8
2. Asociación Nacional de Empresas de Servicios Públicos y Comunicaciones – ANDESCO	10
3. Promigas	10
4. CEDENAR S.A. E.S.P.....	11
ANEXO 2. ANÁLISIS DE LA INCIDENCIA SOBRE LA LIBRE COMPETENCIA DE LOS MERCADOS, ARTÍCULO 7 DE LA LEY 1340 DE 2009	13

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 2

1. ANTECEDENTES

Mediante la Resolución CREG 004 de 2021, modificada por la Resolución CREG 073 de ese mismo año, esta Comisión definió el procedimiento para el cálculo de la tasa de descuento aplicable en las metodologías tarifarias que expide. En su artículo 4 se establece que los valores de las tasas de descuento para cada actividad serán definidos por la CREG en resoluciones aparte y que dichos valores se calcularán y publicarán para cada metodología de cálculo de cargos del correspondiente período tarifario.

Según el procedimiento definido para la determinación de la tasa de descuento, señalado en las precitadas resoluciones, en el cálculo de algunos parámetros se utiliza como fuente la información correspondiente al último trimestre disponible en la fecha de cálculo publicada por Duff & Phelps (hoy Kroll) en sus servicios de información. Dicha información se publica por actividad conforme al código industrial de referencia de la clasificación GICS (Global Industry Classification Standard) o de aquella que la sustituya.

En el ejercicio de aplicación de las disposiciones mencionadas, se identifica que para algunas actividades no se encuentran valores publicados por Duff & Phelps para los correspondientes códigos GICS, lo cual ocurre cuando para la conformación de la muestra de empresas de un determinado código el número de empresas es menor que el mínimo requerido por esta firma para generar el cálculo. No contar con dicha información impide la aplicación del procedimiento establecido en la Resolución CREG 004 de 2021. Por lo anterior, se hace necesario definir una fuente de información alterna que pueda ser utilizada en los eventos en que para la actividad objeto de cálculo de la tasa de descuento no se cuente con información publicada por Duff & Phelps.

Así las cosas, mediante la Resolución CREG 701 015 de este año, la Comisión propuso un ajuste a la precitada resolución con el objeto de establecer un procedimiento que solvete el problema en cuestión. Dicha propuesta estuvo en consulta de todos los participantes de las actividades reguladas por esta Comisión y terceros interesados. Los comentarios recibidos a dicha propuesta se presentan en este documento que acompaña la resolución que aprueba el ajuste regulatorio.

2. RESOLUCIÓN CREG 701 015 DE 2022

Mediante la Resolución CREG 701 015 de 2022, esta Comisión propuso la adición del siguiente párrafo al artículo 2 de la Resolución CREG 004 de 2021, modificada por la Resolución CREG 073 de ese año:

“Parágrafo 4. Cuando para la actividad a, objeto del cálculo de la tasa de descuento, no se encuentren valores en Duff & Phelps (ahora KROLL) para el respectivo código industrial de referencia de la clasificación GICS (Global Industry Classification Standard), o el que lo sustituya, para realizar el cálculo se utilizará como fuente alterna el servicio de información Bloomberg para obtener el valor de la estructura de capital y del beta desapalancado del correspondiente código GICS, tomando el promedio ponderado por capitalización bursátil de

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 3

los valores de empresas con dicho código que estén activas y con domicilio en EEUU.”

Esta propuesta de resolución fue publicada en página web para su consulta el 8 de agosto de este año y, dada su baja complejidad¹, se estableció un periodo de tres días hábiles para el envío de observaciones y comentarios.

3. CONSULTA PÚBLICA

Producto de la consulta que se llevó a cabo con la propuesta de resolución CREG 701 015 de 2022, se recibieron las siguientes comunicaciones:

Tabla 1. Agentes que presentaron comentarios a la propuesta de resolución

No.	Nombre	Radicado
1	Cenit Transporte y Logística de Hidrocarburos	E2022008627 E2022008809
2	Asociación Nacional de Empresas de Servicios Públicos y Comunicaciones - ANDESCO	E2022008805
3	Promigas	E2022008808
4	Centrales Eléctricas de Nariño S.A. E.S.P. - CEDENAR	E2022008812

Elaboración: CREG.

Los comentarios recibidos mediante las comunicaciones enunciadas en la tabla anterior, y sus respectivas respuestas, se consignan en el Anexo 1 del presente documento. En particular, los comentarios se clasifican en dos temáticas: la primera en modificaciones adicionales a la metodología de cálculo de la tasa de descuento; y la segunda, hacer explícito el procedimiento de cálculo propuesto en la resolución en comento, además de tener en consideración otra información.

Respecto a la primera temática, las observaciones y comentarios recibidos se enfocan en considerar elementos adicionales en la determinación de la tasa, como es el caso de modificaciones a la prima de riesgo por diferencias en el esquema de remuneración, y la ampliación de la ventana de tiempo considerada para el cálculo de los parámetros. A estas consideraciones, se encuentra que la respuesta es negativa: dichas observaciones no tienen relación con el proyecto de resolución y, de manera más importante, su oportunidad se relaciona a fueron a la consulta de las disposiciones contenidas en Resolución CREG 155 del 4 de agosto de 2020, proyecto que antecedió a la Resolución CREG 004 de 2021, donde se contiene la metodología vigente.

Respecto de la segunda temática, como se mencionó, las observaciones y comentarios se refieren a hacer explícito el procedimiento de cálculo propuesto en la resolución en comento,

¹ Este periodo se estableció de esta manera en consideración de que el ajuste propuesto es similar a las disposiciones metodológicas consideradas en la Resolución CREG 095 de 2015.

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 4

además de tener en consideración otra información como es la liquidez y situación financiera de las empresas que se pueden considerar en el análisis y que se asocian el código GICS, en la consulta de Bloomberg. En este sentido, se encuentra pertinente hacer una descripción más detallada en este documento de cómo sería la aplicación y, en el caso de la situación financiera de las empresas, se considera que, al hacer el cálculo considerando la capitalización bursátil, se mitigan los efectos que pudiesen tener las empresas por estrés financiero.

Dados estos comentarios y observaciones, y los respectivos análisis internos, no se considera que el proyecto regulatorio requiera una segunda consulta del proyecto de resolución.

4. PROPUESTA DE AJUSTE A LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Una vez analizadas las observaciones presentadas por los agentes a la Resolución CREG 701 015 de 2022, el párrafo a ser adicionado al artículo 2 de la Resolución CREG 004 de 2021 sería el siguiente:

Parágrafo 4. *Cuando para la actividad a, objeto del cálculo de la tasa de descuento, no se encuentren valores en Duff & Phelps (ahora KROLL) para el respectivo código industrial de referencia de la clasificación GICS (Global Industry Classification Standard), o el que lo sustituya, para realizar el cálculo se utilizará como fuente alterna el servicio de información Bloomberg para obtener el valor de la estructura de capital y del beta desapalancado del correspondiente código GICS, tomando el promedio ponderado por capitalización bursátil de los valores de empresas con dicho código que estén activas y con domicilio en EEUU.*

4.1 Procedimiento para determinar la estructura de capital y el valor del beta desapalancado para un código GICS

Para la aplicación de esta disposición se establece el siguiente procedimiento general:

1. Conforme a las características generales de la actividad a, se identifica el código GICS con el cual se hace una consulta en el servicio de información Bloomberg, utilizando la función EQS (*equity search*).
2. Para la selección de la canasta de empresas se utilizan los siguientes filtros:
 - a. Empresas que se estén negociando en el momento de cálculo. El criterio para dicho filtro es *Trading Status = Active*.
 - b. Empresas que sean las principales, si es que hacen parte de un conglomerado de empresas. El criterio para dicho filtro es *Security Attributes = Show Primary Security of company only*.
 - c. Empresas con domicilio en Estados Unidos. El criterio para dicho filtro es *Country of Domicile = United States*.
 - d. Empresas clasificadas por código GICS que le aplica a la actividad a. El criterio para dicho filtro es *Sectors*, seleccionando la actividad conforme a clasificación GICS.

A partir de este punto y utilizando la identificación (ticker) de cada una de las empresas que conforman la canasta encontrada, se procede a extraer la información de estructura de capital,

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 5

los retornos y capitalización bursátil de los cinco años (60 meses) anteriores a la Fecha de Cálculo para la estimación.

3. Se determina la estructura de capital encontrando los ponderadores del costo de la deuda (Wd) y del costo del capital propio (We) de los que trata la Resolución CREG 004 de 2021 aplicando las siguientes expresiones:

$$Wd = \frac{Debt_Total}{Debt_Total + Mkt_Cap_Total}$$

$$We = 1 - Wd$$

En donde,

$Debt_Total$: Corresponde a la suma del reporte mensual de deuda financiera de corto y largo plazo de todas las empresas que conforman la canasta encontrada. Se calcula con información mensual de los últimos 60 meses, contados a partir del último día del mes anterior a la fecha de cálculo.

Mkt_Cap_Total : Corresponde a la suma del reporte mensual de capitalización bursátil de todas las empresas que conforman la canasta encontrada. Se calcula con información mensual de los últimos 60 meses, contados a partir del último día del mes anterior a la fecha de cálculo.

4. Se determina el coeficiente beta desapalancado ($\beta U_{a,\tau}$) del que trata la Resolución CREG 004 de 2021 aplicando la siguiente expresión:

$$\beta U_{a,\tau} = \frac{\frac{\sum_{i=1}^{NE} \beta_i * Mkt_Cap_i}{Mkt_Cap_Total}}{\left(1 + (1 - Corp_Tax) \frac{Debt_Total}{Mkt_Cap_Total}\right)}$$

β_i : Coeficiente beta apalancado de cada una de las empresas seleccionadas para efectuar el cálculo del $\beta U_{a,\tau}$. Se calcula utilizando el método de mínimos cuadrados ordinarios, a partir de la relación entre los retornos de la acción de la empresa y del índice Standard & Poor 500, de los últimos 60 meses, contados a partir del último día del mes anterior a la fecha de cálculo.

Mkt_Cap_i : Corresponde a la suma del reporte mensual de capitalización bursátil de la empresa i . Se calcula con información mensual

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 6

de los últimos 60 meses, contados a partir del último día del mes anterior a la fecha de cálculo.

- Mkt_Cap_Total* : Corresponde a la suma de todos los *Mkt_Cap_i*.
- Debt_Total* : Corresponde a la suma del reporte mensual de deuda financiera de corto y largo plazo de todas las empresas que conforman la canasta encontrada. Se calcula con información mensual de los últimos 60 meses, contados a partir del último día del mes anterior a la fecha de cálculo.
- Corp_Tax* : Corresponde al impuesto corporativo a la renta, aplicable en los Estados Unidos de América.
- NE* : Número de empresas que conforman la canasta de empresas encontrada.

5. IMPACTOS

El ajuste propuesto a la Resolución CREG 004 de 2021 es la adición de un procedimiento a la metodología de cálculo de la tasa de descuento, el cual se debe implementar en situaciones de ausencia de información en la fuente principal Duff & Phelps, hoy Kroll. En este sentido, el uso de este procedimiento que involucra una fuente alternativa de información (i.e., Bloomberg) y técnicas estándar para el procesamiento de los datos (como los descritos en la sección anterior), conlleva a la aplicación eficaz de la metodología de cálculo de la tasa de descuento a ser considerada para la remuneración de la actividad regulada por esta Comisión. Por tal motivo, dicho procedimiento alternativo propende por un cálculo consistente de una tasa de descuento que refleje el costo de oportunidad del capital invertido, además de dar una señal de eficiencia a los inversionistas, objetivos de la metodología dispuesta en la resolución que es objeto el ajuste propuesto.

6. RECOMENDACIÓN

Con base en las consideraciones antes mencionadas, así como las conclusiones alcanzadas de los análisis realizados como consecuencia de la consulta del proyecto de resolución, se recomienda a la Comisión aprobar el ajuste a la regulación contenida en la Resolución CREG 004 de 2021, adicionando el parágrafo propuesto al artículo 2 de dicha resolución.

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 7

ANEXO 1. ANÁLISIS COMENTARIOS RESOLUCIÓN CREG 701 015 de 2022

1. Cenit Transporte y Logística de Hidrocarburos

Comentario 1.

“(…) En relación con el plazo de tres (3) días hábiles contados a partir del día siguiente a su publicación en el portal web de la CREG para recepción de comentarios, de manera atenta nos permitimos solicitar que el mismo sea ampliado a diez (10) días hábiles.

A finales del mes de julio, desde Cenit remitimos nuestros comentarios a la Comisión con respecto al proyecto de Resolución CREG 705 001/22: “Por la cual se determinan unos parámetros para la estimación de la tasa de descuento de la actividad de transporte de combustibles líquidos, gas licuado del petróleo, GLP, por ductos, e infraestructura de almacenamiento”, mediante oficio CEN-DFM-3141-2022-E CENIT COMENTARIOS PR CREG 705 001 22 TD TRANSP. COMB. LIQ (26/07/22), y evidenciamos que esta nueva propuesta plantea un cambio relevante de cara a la propuesta normativa comentada.

Solicitamos respetuosamente a la Comisión que se amplie el plazo para comentar, teniendo en cuenta que es necesario complementar nuestros análisis, de cara a enviar consideraciones con el debido sustento técnico. (…)”

Respuesta 1.

Se considera que el periodo de consulta del proyecto de resolución en comento fue suficiente dada su baja complejidad, esto es, la consulta de un procedimiento alternativo a ser implementado en situaciones de ausencia de información de la fuente principal, Kroll.

Comentario 2.

“(…) Establece la propuesta de resolución que cuando Kroll no disponga de información específica para el respectivo código GICS asociado a una determinada actividad, se utilizará como fuente alterna la información de Bloomberg del correspondiente código GICS, tomando el promedio ponderado por capitalización bursátil de los valores de empresas con dicho código que estén activas y con domicilio en EE.UU.

En general, consideramos que se trata de una modificación positiva, que busca resolver un eventual faltante de información con datos que sean pertinentes según la actividad objeto de regulación. Sin embargo, como explicaremos a continuación, resulta fundamental que la norma definitiva incluya de manera expresa el procedimiento que seguirá la Comisión con la información disponible en Bloomberg, lo anterior en virtud de los criterios de simplicidad y transparencia que también son orientadores del régimen tarifario de los servicios públicos.

Si bien la información publicada por Kroll tiene a Bloomberg como fuente de información, es importante hacer referencia al cuidadoso procedimiento de depuración que realiza esta plataforma buscando una información confiable y que refleje la evolución de cada tipo de industria según clasificación GICS. El resultado que se obtendría con esta propuesta estaría incorporando información que, de no tener un tratamiento explícito, podría desdibujar el espíritu de la Resolución CREG 004 de 2022 en cuanto a la solidez y profundidad del mercado de referencia.

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 8

En particular, al consultar en Bloomberg la información para el código GICS 10102040 – Oil & Gas Storage & Transportation, del cual Kroll no reporta información por no cumplir con el criterio de muestra mínima (5 empresas), se encuentran que, a nivel de EE. UU. y a la fecha de consulta, resulta una muestra de 66 empresas que serían las empleadas por la CREG para determinar el valor de la estructura de capital y el Beta desapalancado.

Nótese que aun con una muestra de 66 empresas, Kroll no muestra información para dicho código justamente por la depuración que realiza para ubicar compañías ‘saludables’ desde el contexto financiero, y que consideramos debe contemplarse en el procedimiento de la CREG. El procedimiento de selección empleado por Kroll se describe en su documento Company Screening Process, y se resume en los siguientes elementos:

- Considera compañías expertas en el sentido de que han operado durante varios años, razón por la que excluye a:
 - Compañías que no cuenten con 5 años de historial de cotizaciones en Bolsa
 - Compañías con ventas inferiores a 1 MUSD en cualquiera de los últimos 5 años
 - Compañías con EBITDA negativo en alguno de los últimos 5 años
 - Compañías que no coticen en alguna de las principales bolsas de los EE.UU.
- Excluye compañías que son consideradas como de alto riesgo financiero:
 - Identificadas en S&P como en quiebra o en liquidación
 - Que tengan un ingreso neto promedio de los últimos 5 años negativo
 - Compañías con patrimonio negativo en cualquiera de los últimos 5 años
 - Compañías con ingreso operativo negativo en cualquiera de los últimos 5 años
 - Compañías con relación deuda/capital superior al 80%
- Compañías dedicadas principalmente a la respectiva actividad
 - El último filtro corresponde con Compañías cuyos ingresos dependen al menos en un 75% de una sola actividad, de lo contrario serán descartadas.

De esta manera, resaltamos la importancia de mantener los preceptos generales perseguidos por la metodología de cálculo de la Resolución CREG 004 de 2021, aún ante la indisponibilidad de información en Kroll. (...)."

Respuesta 2.

La metodología contenida en la Resolución CREG 004 de 2021 tiene por objeto la realización de un cálculo consistente de la tasa de descuento para las actividades reguladas que refleje el costo de oportunidad del capital invertido en ellas, además de dar una señal de eficiencia a los inversionistas. En este sentido, el procedimiento alternativo a implementar en situaciones de ausencia de información de la fuente principal, Kroll, mantiene dichos objetivos al hacer uso de una fuente alterna que precisa la información requerida para el cálculo de la tasa de descuento de aquella actividad en discusión. Asimismo, al considerar para los parámetros requeridos (i.e, la estructura de capital y coeficientes beta desapalancados), promedios ponderados por capitalización bursátil, se mitigan los efectos que se puedan dar como consecuencia de aquellos valores asociados a empresas en estrés financiero.

Así las cosas, se considera que la propuesta de modificación regulatoria recoge las preocupaciones aquí planteadas.

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 9

2. Asociación Nacional de Empresas de Servicios Públicos y Comunicaciones – ANDESCO

Comentario 3.

“(…) Coincidimos en la necesidad de tener una fuente de información alterna para los casos en que para la actividad objeto de cálculo de la tasa de descuento no se cuente con información publicada por Duff & Phelps (Kroll). Sin embargo, en pro de la transparencia y trazabilidad de la información, consideramos necesario que se establezca un procedimiento para la consulta de información en Bloomberg, en el que se especifique la forma de seleccionar la canasta de empresas a considerar para la actividad objeto de cálculo, el código o nombre de las variables a tener en cuenta, la periodicidad de los datos, el número de datos a considerar, la metodología de cálculo de promedios y cualquier otra consideración.

En la misma línea y teniendo en cuenta que el Bloomberg puede obtener las betas de diferentes formas, para poder comparar el cálculo del WACC con una beta con valores de Duff & Phelps o Bloomberg, es necesario conocer por parte de la Comisión que metodología va a utilizar para calcular la beta con la información de Bloomberg. Por lo tanto, vemos importante que la Comisión antes de sacar la resolución en firme, expida la metodología de cómo van a realizar el cálculo de la beta con la información de Bloomberg. (...)”

Respuesta 3.

En la sección 4 de este documento se plantea de manera general el procedimiento a utilizar. En las respectivas metodologías de remuneración de las actividades que se establezcan, se establecerá el procedimiento particular y podrá solicitarse el detalle del cálculo respectivo.

3. Promigas

Comentario 4.

“(…) Es entendida la necesidad de tener una fuente de información alterna para los casos en que para la actividad objeto de cálculo de la tasa de descuento no se cuente con información publicada por Duff & Phelps. Sin embargo, para realizar un pronunciamiento sobre la idoneidad de la fuente alterna propuesta y en aras de la transparencia y trazabilidad de la información, es necesario que se establezca un procedimiento para la consulta de información en Bloomberg, en el que se especifique la forma de seleccionar la canasta de empresas a considerar para la actividad objeto de cálculo, el código o nombre de las variables a tener en cuenta, la periodicidad de los datos, el número de datos a considerar, la metodología de cálculo de promedios y cualquier otra consideración. Adicionalmente, con respecto a la canasta de empresas, es deseable que el único parámetro a evaluar no sea solo que opere en Estados Unidos, sino que se realice alguna otra revisión objetiva, como de liquidez, situación financiera actual de la compañía, entre otros.

Asimismo, teniendo en cuenta que Bloomberg puede obtener los betas de diferentes formas, es necesario que se dé a conocer por parte de la Comisión qué metodología va a utilizar para calcular el beta con la información de Bloomberg. Se solicita que antes de que se emita una resolución en firme, se expida dicha metodología y la información solicitada en líneas anteriores. (...)”

Respuesta 4.

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 10

El procedimiento que se propone en el proyecto de resolución en consulta tiene en consideración los procedimientos establecidos con la fuente principal, Kroll. En todo caso, ver respuesta anterior para mayor detalla.

4. CEDENAR S.A. E.S.P.

Comentario 5.

“(…) La presente resolución tiene por objeto complementar la Resolución CREG 004 de 2021, para el cálculo de la tasa de descuento o de remuneración de actividades para las cuales no se dispone de información de Duff & Phelps (ahora KROLL), aplicable en las metodologías tarifarias que expide esta Comisión.

Dentro de los criterios establecidos por la Ley 142 de 1994 para el régimen tarifario, de suficiencia financiera, indica que las tarifas deben permitir ‘remunerar el patrimonio de los accionistas en la misma forma en la que lo habría remunerado una empresa eficiente en un sector de riesgo comparable’ (artículo 87, numeral 4), el cual es el criterio que se protege por parte de la comisión y se establece la tasa de descuento utilizada en los cálculos tarifarios, la cual define la rentabilidad reconocida a las inversiones en las actividades bajo regulación de precios.

Consideramos importante, que se defina una alternativa de remuneración acorde a las actividades energéticas que define la comisión; y que se amplíe a los cálculos realizados por Duff & Phelps, para cada industria bajo clasificación SIC y su referencia a S&P500 en una ventana de 60 meses. (…)”.

Respuesta 5.

Se acepta el comentario.

Comentario 6.

“(…) No obstante, se estima que la prima por diferencias entre esquemas de remuneración a partir de realizar una comparación entre el beta de los sectores de energía y gas del mercado de referencia y el beta del sector de ‘Utilities’ del Reino Unido, que propone reconocer la diferencia en puntos básicos que resulta de adicionar al coeficiente beta desapalancado, ajustado por Vasicek, la diferencia que se obtiene de comparar los betas obtenidos para las empresas en EUA y aquellos que se obtienen en el Reino Unido, i.e., $\Delta\beta = \beta_{UA}^{EUA} - \beta_{UA}^{RU}$, debe tenerse en cuenta el riesgo nuestro país Colombia, que tiene unas particularidades más específicas que las definidas para los mercados industrializados, los cuales además, tendría el impacto de la tasa impositiva que se produce para el desarrollo de dichas actividades, que en Colombia y para las actividades reguladas por la comisión son mayores que las que se imponen en mercados energéticos de otros países. Por tal motivo consideramos importante revisar la concepción de riesgo del país. (…)”.

Respuesta 6.

El comentario hace referencia a la metodología general para la determinación de la tasa de descuento de las actividades reguladas, la cual se consigna en la Resolución CREG 004 de 2021, y el cual no guarda relación con el procedimiento propuesto en el proyecto de resolución. Por tal motivo, no se considera pertinente el comentario frente al proyecto de regulación.

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 11

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 12

ANEXO 2. ANÁLISIS DE LA INCIDENCIA SOBRE LA LIBRE COMPETENCIA DE LOS MERCADOS, ARTÍCULO 7 DE LA LEY 1340 DE 2009

Con base en lo establecido en el artículo 4 del Decreto 2897 de 2010, reglamentario de la Ley 1340 de 2009, compilado en el Decreto 1074 de 2015 se respondió el cuestionario establecido por la Superintendencia de Industria y Comercio para efectos de evaluar la incidencia sobre la libre competencia de los mercados.

A continuación, se presenta el análisis efectuado por la CREG, con base en el cuestionario adoptado por la SIC:

SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO, SIC

CUESTIONARIO EVALUACIÓN DE LA INCIDENCIA SOBRE LA LIBRE COMPETENCIA DE LOS ACTOS ADMINISTRATIVOS EXPEDIDOS CON FINES REGULATORIOS

OBJETO PROYECTO DE REGULACIÓN: Por la cual se adiciona un párrafo al artículo 2 de la Resolución CREG 004 de 2021.

No. DE RESOLUCIÓN O ACTO: Sin número asignado.

No.	Preguntas afección a la competencia	Si	No	Explicación	Observaciones
1ª.	¿La regulación limita el número o la variedad de las empresas en uno o varios mercados relevantes relacionados? Es posible que esto suceda, entre otros eventos, cuando el proyecto de acto:				
1.1	Otorga derechos exclusivos a una empresa para prestar servicios o para ofrecer bienes.		X		
1.2	Establece licencias, permisos, autorizaciones para operar o cuotas de producción o de venta.		X		
1.3	Limita la capacidad de cierto tipo de empresas para ofrecer un bien o prestar un servicio.		X		
1.4	Eleva de manera significativa los costos de entrada o salida del mercado para las empresas.		X		
1.5	Crea una barrera geográfica a la libre circulación de bienes o servicios o a la inversión.		X		
1.6	Incrementa de manera significativa los costos:				
1.6.1	Para nuevas empresas en relación con las empresas que ya operan en un mercado o mercados relevantes relacionados, o		X		
1.6.2	Para unas empresas en relación con otras cuando el conjunto ya opera en		X		

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 13

No.	Preguntas afección a la competencia	Si	No	Explicación	Observaciones
	uno o varios mercados relevantes relacionados.				
2ª.	¿La regulación limita la capacidad de las empresas para competir en uno o varios mercados relevantes relacionados? Es posible que esto suceda, entre otros eventos, cuando el proyecto de acto:				
2.1	Controla o influye sustancialmente sobre los precios de los bienes o servicios o el nivel de producción.		X		
2.2	Limita a las empresas la posibilidad de distribuir o comercializar sus productos		X		
2.3	Limita la libertad de las empresas para promocionar sus productos.		X		
2.4	Exige características de calidad de los productos, en particular si resultan más ventajosas para algunas empresas que para otras.		X		
2.5	Otorga a los operadores actuales en el mercado un trato diferenciado con respecto a las empresas entrantes.		X		
2.6	Otorga trato diferenciado a unas empresas con respecto a otras.		X		
2.7	Limita la libertad de las empresas para elegir sus procesos de producción o su forma de organización industrial.		X		
2.8	Limita la innovación para ofrecer nuevos productos o productos existentes pero bajo nuevas formas-		X		
3ª.	¿La regulación implica reducir los incentivos de las empresas para competir en uno o varios mercados relevantes relacionados? Es posible que esto suceda, entre otros eventos, cuando el proyecto de acto:				
3.1	Genera un régimen de autorregulación o corregulación.		X		
3.2.	Exige o fomenta el intercambio de información entre competidores o la publicación de información sobre producción, precios, ventas o costos de las empresas.		X		
3.3.	Reduce la movilidad de los clientes o consumidores entre competidores mediante el incremento de los costos asociados con el cambio de proveedor o comprador.		X		
3.4	Carece de claridad suficiente para las empresas entrantes sobre las condiciones para entrar u operar.		X		
3.5	Exime una actividad económica o a unas empresas estar sometidas a la ley de competencia.		X		

D-105 002-2022 MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN CREG 004 DE 2021

Proceso	REGULACIÓN	Código: RG-FT-005	Versión: 0
Documento	DOCUMENTO CREG	Fecha última revisión: 28/10/2016	Página: 14

No.	Preguntas afección a la competencia	Si	No	Explicación	Observaciones
4.0	CONCLUSIÓN FINAL		X		