

EL INFRASCRITO SECRETARIO EJECUTIVO DE LA COMISIÓN REGIONAL DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA -CRIE-, POR MEDIO DE LA PRESENTE CERTIFICA:

Que tiene a la vista la Resolución N° CRIE-01-2024, emitida el veintidós de enero de dos mil veinticuatro, donde literalmente dice:

“RESOLUCIÓN CRIE-01-2024

LA COMISIÓN REGIONAL DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA

RESULTANDO

I

Que el 13 de abril de 2021, la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET) remitió a la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE) la nota con número de referencia SIGET-GE-2021-04-087, mediante la cual adjuntó los estados financieros auditados del periodo 2014 - 2019 de la Empresa Transmisora de El Salvador S. A. de C. V.

II

Que el 26 de enero de 2023, la CRIE emitió la resolución CRIE-02-2023 mediante la cual resolvió, entre otros, lo siguiente:

PRIMERO. ESTABLECER la tasa de descuento regional para el año 2023, en un valor de 12.99%, de conformidad con lo establecido en el Anexo J del Libro III del RMER, valor que se mantendrá hasta que sea modificado mediante resolución por esta Comisión.

III

Que el 12 de septiembre de 2023, la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) mediante la nota con referencia GGC-GG-2023-09-0697, remitió a la CRIE la solicitud de Ingreso Autorizado Regional (IAR) para el año 2024. En dicha solicitud, se incluyó como anexo, la información actualizada de la deuda y patrimonio de las empresas transmisoras de la región.

CONSIDERANDO

I

Que de conformidad con lo establecido en el artículo 19 del Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central (Tratado Marco), la CRIE es el ente regulador y normativo del Mercado Eléctrico Regional (MER), estipulando el artículo 22 de dicho Tratado dentro de sus objetivos generales el de “*a. Hacer cumplir el presente Tratado y sus protocolos, reglamentos y demás instrumentos complementarios*” y según el artículo 23 del referido instrumento jurídico, entre sus facultades, se encuentra la de: “*e. Regular los aspectos concernientes a la transmisión y generación regionales*”.

II

Que conforme al numeral 9.2.1 del Libro III del Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER): *“El Ingreso Autorizado Regional, para un determinado año, de cada Agente Transmisor será la suma de los Ingresos Autorizados Regionales de cada una de sus instalaciones en operación comercial. Los Ingresos Autorizados Regionales se calcularán según los siguientes criterios: a) Para las instalaciones del primer sistema de transmisión regional (la Línea SIEPAC), cuyas instalaciones son propiedad de la EPR, el Ingreso Autorizado Regional será establecido en el Anexo I; // b) Para las instalaciones de las Ampliaciones Planificadas, el Ingreso Autorizado Regional será el Canon resultante de una licitación pública internacional más el VEI. El Canon retribuirá la inversión, administración, operación y mantenimiento, los impuestos, la rentabilidad y cualquier otro gasto asociado a la Ampliación Planificada; // c) Para las instalaciones existentes y Ampliaciones Regionales con Beneficio Regional Parcial que pertenezcan a la RTR, los Ingresos Autorizados Regionales solo incluirán el Valor Esperado por Indisponibilidad; y // d) Para las Ampliaciones Regionales con Beneficio Regional Parcial, el Ingreso Autorizado Regional será aprobado por la CRIE, de acuerdo con los siguientes criterios: (...) // ii. Si la Ampliación Regional con Beneficio Regional Parcial es realizada por el Iniciador en forma privada, el Ingreso Autorizado Regional se calculará como un porcentaje del Costo Estándar Anual de la instalación, determinado según se establece en el Numeral 9.2.3 más el VEI. El cálculo del Costo Estándar Anual será realizado por el EOR de acuerdo a lo previsto en el literal a) del Numeral 11.3.7. (...)”*. Asimismo, los numerales 9.2.2 y 9.2.3 de ese mismo Libro, establecen respectivamente que: *“El Costo Estándar de una instalación se calculará de la siguiente forma: // (...) c) El Costo Estándar será igual al valor presente neto de las inversiones distribuidas a lo largo del cronograma de construcción, calculado usando la tasa de descuento fijada por la CRIE para las tareas de planeamiento que realiza el EOR; // d) Una vez fijado el Costo Estándar de una instalación, éste podrá modificarse sólo por cambio en los Costos Unitarios Estándar, los cuales serán revisados anualmente por la CRIE; o en caso que la CRIE modifique la tasa de descuento (...)”* y *“El cálculo del Costo Estándar Anual de una instalación, tendrá los siguientes componentes: //a) El Costo Estándar, calculado según se establece en el Numeral 9.2.2 multiplicado por el Factor de Recuperación de Capital, calculando dicho factor con la tasa de descuento especificada por la CRIE para las actividades de planeamiento que realiza el EOR y con la vida útil de cada tipo de instalación, también especificada por la CRIE (...)”*.

III

Que según lo dispuesto en el Anexo J del Libro III del RMER, la *“Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento”*, es utilizada para las actividades de planificación que realiza el Ente Operador Regional (EOR), así como para verificar la factibilidad económica de las inversiones en transmisión, constatando que la tasa interna de retorno, sea mayor o igual a la tasa de descuento regional; de igual manera la referida tasa, es empleada como parámetro del modelo de planificación para identificar las expansiones que maximicen el Beneficio Social o alternativamente las expansiones que minimicen los costos de inversión y operación. Asimismo, el numeral J.7.3 de la referida metodología establece que *“El valor de la tasa de descuento regional será actualizado por la CRIE anualmente.”*

IV

Que, para la actualización de la tasa de descuento regional, la CRIE realizó el siguiente análisis:

En el Anexo J denominado: “*METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LA TASA DE DESCUENTO*” del Libro III del Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER), se encuentran descritos los procedimientos y fuentes de información necesarios para realizar el cálculo de la tasa de descuento regional, aplicable para la planificación de la generación y la transmisión regional y la remuneración del Ingreso Autorizado Regional (IAR) de las Ampliaciones Regionales con Beneficio Regional Parcial realizadas por un iniciador en forma privada.

En ese sentido, mediante la resolución CRIE-02-2023, la CRIE estableció la tasa de descuento regional para el año 2023, en un valor de 12.99%. Lo anterior, fue realizado utilizando indicadores actualizados al momento del cálculo.

Según lo establecido en el numeral J.7.3 del Anexo J del Libro III del RMER, debe determinarse la tasa de descuento regional cada año, con información vigente; en consecuencia, se procedió a actualizar los indicadores, presentando los siguientes resultados:

- a) Para los indicadores que aplican para todos los países, con fundamento en los numerales J.5.1, J.5.3, J.5.4, J.5.6 y J.6.4 del referido anexo, se realizaron las siguientes actualizaciones:

Componentes	Valor Vigente (CRIE-02-2023)	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Tasa Libre de Riesgo [%]	2.48%	2.68%	Promedio de los últimos 5 años (3/1/2019 - 3/1/2024)	https://fred.stlouisfed.org/series/DGS30
Riesgo por tamaño [%]	1.80%	1.79%	Documento más actualizado a la fecha (1926 - 2022)	U.S. Cost of Capital Module – Kroll -
Beta sin apalancamiento USA [adimensional]	0.42%	0.38%	Valor más actualizado (5/01/2024)	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctrypr em.html

Componentes	Valor Vigente (CRIE-02-2023)	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
D/E Transmisión AC	2.76%	3.53%	Valores más actualizados disponibles	Datos informados por la EPR
Inflación en USD largo plazo [%]	2.12%	2.20%	Promedio de los últimos 5 años (12/2018 - 12/2023)	http://www.federalreserve.gov/datadownload/Build.aspx?rel=H15
Adicional por riesgo corporativo	0.69%	0.74%	Documento más actualizado a la fecha (2024)	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.html

Fuente: Elaboración propia. Para la relación deuda patrimonio (D/P) fueron utilizados los datos informados por la EPR mediante la nota con referencia GGC-GG-2023-09-0697 y anexos.

Se han utilizado los valores del año 2022, del documento *U.S. Cost of Capital Module – Kroll*, el cual es el más actualizado a la fecha, para los componentes del riesgo por tamaño y el rendimiento de mercado, indicados en los numerales J.5.3 y J.5.5 del Anexo J del Libro III del RMER, respectivamente.

- b) Para los indicadores que aplican de manera independiente para cada país de América Central, las actualizaciones de los valores se realizaron con fundamento en los numerales J.5.2 y J.7.1 del referido anexo, de la siguiente manera:

Guatemala				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	4.32%	3.66%	Valor más actualizado (05/01/2024)	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
Endeudamiento	1,013	1,815	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.inde.gob.gt/estados-financieros/ https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2023/09/INDE-INFORME-COMPILADO-2022-DIGITAL-al-31-diciembre-2022.pdf https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2022/05/_165230

				<p>4597_6348_INDE%20-%20Informe%20de%20auditor%203%20ADa%20externa%202021.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2021/04/1617988780_3066_INDE%20-%20Informe%20de%20auditor%203%20ADa%20externa%20al%2031-12-2020.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2020/07/1595864338_2324_1.%20InformeauditoriainDE2019.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2020/07/1595864392_3550_2.%20InformeauditoriainDE2019.pdf</p>
Patrimonio	7,329	7,522	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	<p>Datos informados por la EPR</p> <p>https://www.inde.gob.gt/estados-financieros/</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2023/09/INDE-INFORME-COMPILADO-2022-DIGITAL-al-31-diciembre-2022.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2022/05/1652304597_6348_INDE%20-%20Informe%20de%20auditor%203%20ADa%20externa%202021.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2021/04/1617988780_3066_INDE%20-%20Informe%20de%20auditor%203%20ADa%20externa%20al%2031-12-2020.pdf</p> <p>https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2020/07/1595864338_2324_1.%20InformeauditoriainDE2019.pdf</p>

				https://www.inde.gob.gt/wp-content/uploads/2020/07/1595864392_3550_2.%20InformeauditoriainDE2019.pdf
--	--	--	--	---

El Salvador				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	12.44%	13.57%	Promedio de los últimos 3 años (04/01/2021 - 03/01/2024)	https://www.bancentral.gov.do/a/d/2585-entorno-internacional
Endeudamiento	94	138	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR y la nota SIGET-GE-2021-04-087
Patrimonio	197	292	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR y la nota SIGET-GE-2021-04-087

Honduras				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	7.77%	6.58%	Valor más actualizado (05/01/2024)	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
Endeudamiento	45,884	49,091	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR
Patrimonio	32,895	35,666	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR

Nicaragua				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	11.22%	9.51%	Valor más actualizado (05/01/2024)	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/

Endeudamiento	22,725	25,571	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.enatrel.gob.ni/informe-financieros/
Patrimonio	4,356	3,932	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.enatrel.gob.ni/informe-financieros/

Costa Rica				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	9.49%	6.58%	Valor más actualizado (05/01/2024)	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/
Endeudamiento	3,218	3,276	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.grupoice.com/wps/portal/ICE/quienessomos/gobierno-corporativo/informacion-financiera
Patrimonio	2,705	2,717	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.grupoice.com/wps/portal/ICE/quienessomos/gobierno-corporativo/informacion-financiera

Panamá				
Componentes	Valor Vigente	Valor Actualizado	Periodo	Fuente
Premio por riesgo país [%]	2.00%	2.12%	Promedio de los últimos 3 años (04/01/2021 - 03/01/2024)	https://www.bancentral.gov.do/a/d/2585-entorno-internacional
Endeudamiento	405	456	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.etsa.com.pa/inversio-nistas/es/estados-financieros
Patrimonio	319	327	Valores más actualizados disponibles (2015 -2022)	Datos informados por la EPR https://www.etsa.com.pa/inversio-nistas/es/estados-financieros

Fuente: Elaboración propia. Para la relación deuda patrimonio (D/P) fueron utilizados los datos informados por la EPR mediante la nota con referencia GGC-GG-2023-09-0697 y anexos.

Dados los resultados anteriores, la tasa de descuento regional debe actualizarse de un valor de 12.99% a 11.95%, de conformidad con los siguientes cálculos:

Componentes		Guatemala	El Salvador	Honduras	Nicaragua	Costa Rica	Panamá
Tasa Libre de Riesgo [%]	r _F	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%
Premio por riesgo país [%]	r _C	3.66%	13.57%	6.58%	9.51%	6.58%	2.12%
Adicional por riesgo corporativo	SS	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%
Tasa marginal de endeudamiento	r _d	7.08%	16.99%	10.00%	12.93%	10.00%	5.54%
Nivel de endeudamiento	D	1,815	138	49,091	25,571	3,276	456
Patrimonio neto	E	7,522	292	35,666	3,932	2,717	327
WACC	WA CC	15.66%	22.54%	13.21%	10.98%	13.16%	9.36%
WACC real después de impuestos	WA CCr	13.16%	19.89%	10.77%	8.58%	10.72%	7.00%
WACC real después de impuestos para CA	WA CC r	2.17%	3.01%	1.56%	1.32%	3.42%	0.47%
TOTAL		11.95%					

V

Que de conformidad con el artículo 20 del Reglamento Interno de la CRIE “*La Junta de Comisionados tiene como principales funciones, las siguientes: a) Cumplir y hacer cumplir el Tratado Marco, sus Protocolos y la regulación regional; // b) Deliberar en forma colegiada sobre los asuntos que le sean sometidos a su consideración previamente a ser resueltos. // (...) e) Velar por el cumplimiento de las resoluciones que emita; (...)*”.

VI

Que en reunión presencial número 181, llevada a cabo el 22 de enero de 2024, la Junta de Comisionados de la CRIE, sobre la base de la “*Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento*” contenida en el Anexo J del Libro III del RMER, acordó establecer la tasa de descuento regional para el año 2024, en un valor de 11.95%.

POR TANTO LA JUNTA DE COMISIONADOS DE LA CRIE

Con fundamento en los resultados y considerandos que preceden, así como lo establecido en el Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central, sus Protocolos, el Reglamento del Mercado Eléctrico Regional y el Reglamento Interno de la CRIE;

RESUELVE

PRIMERO. ESTABLECER la tasa de descuento regional para el año 2024, en un valor de 11.95%, de conformidad con lo establecido en el Anexo J del Libro III del RMER, valor que se mantendrá hasta que sea modificado mediante resolución por esta Comisión.

SEGUNDO. La presente resolución entrará en vigencia a partir de su publicación en el sitio web de la CRIE.

PUBLÍQUESE Y NOTIFÍQUESE.”

Quedando contenida la presente certificación en nueve (09) hojas que numero y sello, impresas únicamente en su lado anverso, y firmo al pie de la presente, el día viernes veintiséis (26) de enero de dos mil veinticuatro (2024).

Giovanni Hernández
Secretario Ejecutivo