

COMISIÓN REGIONAL DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA

INFORME DE DIAGNÓSTICO DEL MERCADO ELÉCTRICO REGIONAL:

PROPUESTA DE MODIFICACIÓN AL RMER, RELATIVA AL REEMPLAZO DE LA TASA DE REFERENCIA PARA EL CÁLCULO DEL INTERÉS POR MORA DE LAS OBLIGACIONES DE COBRO O PAGO EMITIDOS POR EL EOR

INFORME AT-06-2023/ GJ-30-2023/SV-010-2023

Responsables	Firma
Giovanni Hernández	
Carina Armengol	Punyo P
Dennis Posadas	
Franchesca Castañeda	
Manolo Cruz	A TE
Sonia Fernández	Dornández
Vivian Chaves	A.

Guatemala, 19 de abril de 2023

Contenido

RESUMEN EJECUTIVO	3
ANTECEDENTES	3
Evaluación del MER, con relación a la norma que se pretende modificar	
Propuesta contenida en el informe IRMER E01-2023	<u>9</u>
Análisis Costo / Beneficio	16
Propuesta de modificación normativa	16
CONCLUSIÓN	17
RECOMENDACIONES	
	ANTECEDENTES

I. RESUMEN EJECUTIVO

El 1 de marzo de 2023, mediante el oficio con referencia EOR-PJD-01-03-2023-005, el Ente Operador Regional (EOR) remitió el Informe de Regulación Extraordinario del Mercado Eléctrico Regional denominado IRMER-E01-2023, en el cual presentó la propuesta de modificación al numeral 2.7.12 del Libro II del RMER.

Del análisis realizado, se ha determinado la necesidad de modificar el numeral antes mencionado, debido a que el mismo hace referencia a la tasa LIBOR USD a 6 meses, la cual dejará de ser proporcionada y representativa, según la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido después del 30 de junio de 2023. En ese sentido, se propone sustituir esta tasa con la CME TERM SOFR, que conserva las características favorables de la LIBOR y ofrece los beneficios de la SOFR al estar basada en transacciones reales de mercado. Adicionalmente, se consideró necesario establecer un procedimiento para el caso de falta de datos actualizados de la CME TERM SOFR en la fecha de vencimiento de los documentos emitidos por el EOR, asegurando que se utilice el último dato vigente publicado por el Chicago Mercantile Exchange (CME), con el fin de evitar la discrecionalidad del Operador Regional en la aplicación de diferentes criterios. Por lo anterior, se recomienda a la Junta de Comisionados de la CRIE, lo siguiente:

- 1. Publicar en el sitio web de la CRIE, el presente informe de diagnóstico denominado: "PROPUESTA DE MODIFICACIÓN AL RMER, RELATIVA AL REEMPLAZO DE LA TASA DE REFERENCIA PARA EL CÁLCULO DEL INTERÉS POR MORA DE LAS OBLIGACIONES DE COBRO O PAGO EMITIDOS POR EL EOR".
- 2. Someter a proceso de Consulta Pública la propuesta normativa anexa al presente informe.

II. ANTECEDENTES

- 1. El 20 de septiembre de 2021, la Unidad de Supervisión y Vigilancia de la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), emitió el informe SV-038-2021, denominado: "Auditoría Técnica al Proceso de Gestión de Garantías de Pago en el MER Período: enero a diciembre 2020", mediante el cual se advirtió, entre otras cosas, sobre un posible riesgo asociado a la tasa de referencia usada para el cálculo del interés por mora aplicable sobre el vencimiento de documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, toda vez que dicha tasa de referencia corresponde a la tasa LIBOR USD a 6 meses, misma que dejará de ser actualizada y publicada a partir del 30 de junio de 2023.
- 2. El 28 de octubre de 2021, la CRIE, emitió la Resolución CRIE-21-2021, mediante la cual indicó, en el literal e) del numeral 4), del Considerando VII, entre otros, lo siguiente: "(...) se identificó que podría existir un potencial riesgo que la normativa regional quede desactualizada considerando que la publicación de la tasa LIBOR en dólar 6 meses podría dejar de ser efectiva a partir del 30 de junio de 2023". Al respecto, se dispuso lo siguiente:

TERCERO. INSTRUIR al Ente Operador Regional, para que con base en los hallazgos identificados en el informe SV-038-2021, denominado: "Auditoría Técnica al Proceso de Gestión de Garantías de Pago en el MER Período: enero a diciembre 2020", proceda con lo siguiente:

(...)

- 4) Realizar una evaluación sobre los aspectos más relevantes asociados al cálculo de los intereses por mora, incluyendo, pero sin limitarse, lo relativo a las referencias de tasas utilizadas, período de facturación, metodología de cálculo y otros aspectos identificados en el marco de aplicación del mecanismo de cálculo; con base en las mejores prácticas a nivel internacional y considerando posibles mejoras a la Regulación Regional existente.
- 3. El 1 de marzo de 2023, el Ente Operador Regional (EOR), vía correo electrónico, remitió a la CRIE el oficio EOR-PJD-01-03-2023-005, mediante el cual se adjuntó el "Informe de Regulación del Mercado Eléctrico Regional Extraordinario IRMER-E01-2023", mismo que contiene la propuesta de modificación regulatoria denominada: "Reemplazo de la tasa de referencia para el pago del interés por mora de las obligaciones en el MER".

III. NORMATIVA APLICABLE

Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central (Tratado Marco)

- "Artículo 2. Los fines del Tratado son: // a) Establecer los derechos y obligaciones de las Partes. (...) //f) Establecer reglas objetivas, transparentes y no discriminatorias para regular el funcionamiento del mercado eléctrico regional y las relaciones entre los agentes participantes, así como la creación de los Entes regionales apropiados para el logro de estos objetivos. // g) Propiciar que los beneficios derivados del mercado eléctrico regional lleguen a todos los habitantes de los países de la región."
- "Artículo 4. El Mercado Eléctrico Regional es el ámbito en que se realizan las transacciones regionales de compra y venta de electricidad entre los agentes del mercado. (...)".
- "Artículo 19. La CRIE es el ente regulador y normativo del Mercado Eléctrico Regional, con personalidad jurídica propia, capacidad de derecho público internacional, independencia económica, independencia funcional y especialidad técnica, que realizará sus funciones con imparcialidad y transparencia (...)".
- "Artículo 22. Los objetivos generales de la CRIE son: // a. Hacer cumplir el presente Tratado y sus protocolos, reglamentos y demás instrumentos complementarios. // b. Procurar el desarrollo y consolidación del Mercado, así como velar por su transparencia y buen funcionamiento (...)".
- "Artículo 23. Las facultades de la CRIE son, entre otras: // a. Regular el funcionamiento del Mercado, emitiendo los reglamentos necesarios. (...) // c. Adoptar

las decisiones para propiciar el desarrollo del Mercado, asegurando su funcionamiento inicial y su evolución gradual hacia estados más competitivos. (...)".

- "Artículo 25. El EOR es el ente operador del Mercado regional, con personalidad jurídica propia y capacidad de derecho público internacional, independencia económica, independencia funcional y especialidad técnica, que realizará sus funciones con imparcialidad y transparencia. (...)".
- "Artículo 28. Los principales objetivos y funciones del EOR son:(...) // c. Llevar a cabo la gestión comercial de las transacciones entre agentes del Mercado. (...)".

Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER)

Libro I

- "1.8.4.3 Modificaciones propuestas por la CRIE // La CRIE analizará continuamente el desempeño y evolución del MER y hará recomendaciones de ajustes y mejoras a su funcionamiento, incluyendo propuestas de modificaciones al RMER. La CRIE incluirá los ajustes y las mejoras propuestas en el Informe de Diagnóstico del MER descrito en el numeral 2.3.2. Con base en los Informes de Regulación o de Diagnóstico del MER, la CRIE dará inicio al proceso de revisión y aprobación de las modificaciones propuestas al RMER establecido en el numeral 1.8.4.4."
- 2.3.1.1 El EOR deberá elaborar periódicamente un Informe de Regulación en donde identifique los problemas detectados durante la administración y operación del MER y proponga soluciones a los mismos, incluyendo ajustes o modificaciones al RMER. Este Informe deberá ser sometido a consideración de la CRIE y publicado por el EOR de manera semestral, o en cualquier momento de manera extraordinaria cuando se presenten cambios o situaciones imprevistas que requieran un análisis inmediato por parte de la CRIE."
- "2.3.2.1 La CRIE analizará continuamente la evolución y resultados del MER y elaborará anualmente, o con más frecuencia si es necesario, un Informe de Diagnóstico donde evalúe el funcionamiento del MER con respecto al cumplimiento de los objetivos del mismo. El Informe de Diagnóstico del MER recogerá los análisis de la CRIE y las observaciones y propuestas presentadas por el EOR, los OS/OMS y los agentes del mercado en los Informes de Regulación del MER, incluyendo las solicitudes de modificaciones al RMER."
- "2.3.2.2 En los Informes de Diagnóstico, la CRIE evaluará la necesidad y conveniencia de realizar ajustes a la Regulación Regional, con el objeto de corregir distorsiones, subsanar vacíos, eliminar normas obsoletas y en general promover la consolidación y desarrollo eficiente del Mercado. A partir de las conclusiones y recomendaciones contenidas en los Informes de Diagnóstico, la CRIE podrá iniciar un proceso de revisión y aprobación de modificaciones al RMER."

• "2.3.2.4 El Informe de Diagnóstico del MER deberá ser publicado de acuerdo con lo previsto en el numeral 1.8.1. El proceso de revisión y aprobación de las propuestas de modificaciones al RMER deberá ajustarse a lo dispuesto en el numeral 1.8.4.4."

Libro II

- "2.7.1 El período de facturación es el período de tiempo para el cual se realizará la conciliación y facturación de las transacciones económicas del MER. El período de facturación comercial del MER será de un (1) mes calendario.".
- "2.7.2 El EOR será el responsable de realizar la facturación de las obligaciones de pago en el MER con base en el Documento de Transacciones Económicas Regionales DTER."
- "2.7.3 Se emitirán los documentos de cobro a aquellos agentes que durante el período de facturación presenten obligaciones de pago en el MER por concepto de las transacciones realizadas en el Mercado y otros servicios."
- "2.7.5 El EOR deberá emitir en un plazo máximo de once (11) días hábiles después de finalizado el período de facturación, los documentos de cobro y los documentos de pago correspondientes al período de facturación respectivo."
- "2.7.7 Los documentos a emitir por parte del EOR deberán contener claramente la información del agente respectivo, el período de facturación que incluye, la fecha de vencimiento del respectivo documento y la tasa de mora aplicable en caso de incumplimiento en los pagos."
- "2.7.12 El vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, será a los diez (10) días de la recepción del respectivo documento de cobro o pago. La tasa de interés por mora aplicable, será la tasa LIBOR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5 %."
- "2.9.2.4 Los agentes deudores deberán realizar el pago de los documentos de cobro de manera que, en las fechas de vencimiento correspondiente, el EOR o la entidad financiera encargada de la liquidación del MER pueda disponer de los recursos para realizar el pago a los respectivos agentes con montos a favor, siguiendo el procedimiento señalado en el numeral 2.9.2.2."
- "2.9.3.2 Los intereses por mora que se liquiden serán asignados, en proporción a los montos de capital que los originan, a los acreedores de dichos montos."
- "2.9.4.1 El no pago de las obligaciones de los agentes en el MER o el OS/OM en la fecha de vencimiento del respectivo documento de cobro, como se ha establecido en el numeral 2.9.2, causará la liquidación de intereses de mora a cargo del agente u OS/OM respectivo, a partir del día siguiente a la fecha de vencimiento y hasta el día

de pago efectivo, a la tasa de interés señalada en el numeral 2.7.12, sin perjuicio de las sanciones aplicables en virtud de lo señalado en el Libro IV del RMER."

Libro III

- "8.8.1 Para cada asignación de DT, el EOR emitirá los documentos de cobro de los agentes que resulten deudores, el día hábil siguiente a la publicación de los resultados de la conciliación de la misma y los enviará en formato digital a los Agentes. El envío de los documentos en forma física se realizará el día hábil posterior a la liquidación. (...)".
- "8.8.2 El no pago de los documentos de cobro en las fechas establecidas en este procedimiento, generará intereses por mora conforme el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER. Los intereses por mora recolectados serán distribuidos proporcionalmente entre los agentes que no recibieron el pago asociado en las fechas establecidas."

Reglamento Interno CRIE

- "Artículo 17. Los Comisionados conforman la Junta de Comisionados, la cual es el órgano superior de la CRIE. La Junta de Comisionados constituye el Directorio de la CRIE."
- "Artículo 20. 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. c) Dictar los lineamientos para cumplir de los objetivos de la CRIE; d) Aprobar, derogar y reformar reglamentos, manuales, procedimientos y cargos, de acuerdo con lo establecido en el Tratado, Protocolos, Reglamentos del Mercado Eléctrico Regional y resoluciones de la CRIE; // e) Velar por el cumplimiento de las resoluciones que emita (...)".

Procedimiento de Consulta Pública de la CRIE

- "Artículo 1. El presente procedimiento tiene por objeto establecer un mecanismo estructurado que permita una planificación oportuna de consulta pública para la elaboración participativa de las normas regionales y las modificaciones de la Regulación Regional, cumpliendo con los principios del debido proceso así como los de transparencia, imparcialidad, previsibilidad, participación, impulso de oficio, economía procedimental y publicidad que garanticen una participación efectiva y eficaz para todo el Mercado Eléctrico Regional (MER)."
- "Artículo 2. Para los asuntos indicados en este Procedimiento, la CRIE convocará e iniciará la consulta pública, cuando se trate de la emisión de normas regionales, modificación a la regulación regional o cuando la CRIE considere que el asunto es de tal importancia para el MER, que amerita ser sometida a consulta."

• "Artículo 4. El proceso de consulta pública para las propuestas de normas regionales, modificaciones a la regulación regional o los asuntos de importancia regional iniciará su trámite una vez que la CRIE lo ordene, mediante resolución motivada, con base en un informe técnico previo, elaborado por las Unidades Técnicas correspondientes. // En la resolución motivada, la CRIE establecerá de manera clara los alcances de la consulta, la necesidad detectada, la problemática a resolver con la propuesta, el procedimiento a seguir durante el proceso y designará los encargados de la consulta a fin de que las personas interesadas puedan tener una instancia para las aclaraciones."

IV. ANÁLISIS

4.1 Evaluación del MER, con relación a la norma que se pretende modificar

En el artículo 4 del Tratado Marco, se establece que el Mercado Eléctrico Regional (MER) es el ámbito en que se realizan las transacciones regionales de compra y venta de energía entre agentes del MER. En tal sentido, para cubrir situaciones que puedan afectar la programación de dichas transacciones y sobre todo, la liquidez del mercado, en el RMER se crearon disposiciones para evitar en lo posible, problemas por falta de pago de los compromisos comerciales contraídos. Bajo ese contexto, en el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, se previó que la tasa de interés aplicable por mora en el MER es la tasa LIBOR a 6 meses vigente al vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, más una tasa fija de 5 %.

Al respecto, la tasa London Interbank Offered Rate (LIBOR por sus siglas en inglés) es una tasa de referencia que se utiliza internacionalmente para la fijación de una amplia variedad de productos financieros, entre ellos, préstamos interbancarios y transacciones comerciales internacionales. Esta tasa ofrece distintos plazos de vencimiento que van desde un día hasta un año, es publicada diariamente y se utiliza como medida estándar para determinar las tasas de interés entre las instituciones financieras.

Las fluctuaciones en la tasa LIBOR afectan a una variedad de instrumentos financieros, incluyendo préstamos hipotecarios, préstamos empresariales y contratos de Swap de divisas (los Swaps de divisas son básicamente de tasas de interés- fijos y flotantes- en dos o más países). En general, un aumento en la tasa LIBOR puede resultar en mayores costos de préstamos para las empresas y los consumidores.

El 5 de marzo de 2021, la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido, emitió un comunicado¹ anunciando que todas las configuraciones LIBOR dejarán de ser proporcionadas por cualquier administrador dejando de ser representativas inmediatamente después del 31 de diciembre de 2021, en el caso de todas las configuraciones en libras esterlinas, euros, francos suizos, yenes japoneses y las configuraciones en dólares estadounidenses de 1 semana y 2 meses; e inmediatamente después del 30 de junio de 2023, en el caso de la configuración restante del dólar estadounidense.

8

¹ https://www.fca.org.uk/news/press-releases/announcements-end-libor

En el informe SV-038-2021, denominado: "Auditoría Técnica al Proceso de Gestión de Garantías de Pago en el MER, Período: enero a diciembre 2020", se advirtió, entre otras cosas, sobre un posible riesgo asociado a la tasa de referencia usada para el cálculo del interés por mora aplicable sobre el vencimiento de documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, toda vez que dicha tasa de referencia corresponde a la tasa LIBOR USD a 6 meses, la cual dejará de ser actualizada y publicada a partir del 30 de junio de 2023. Como consecuencia, en la Resolución CRIE-21-2021 del 28 octubre de 2021, se consideró lo siguiente: "se identificó que podría existir un potencial riesgo que la normativa regional quede desactualizada considerando que la publicación de la tasa LIBOR en dólar 6 meses podría dejar de ser efectiva a partir del 30 de junio de 2023". Al respecto, esta Comisión resolvió:

TERCERO. INSTRUIR al Ente Operador Regional, para que con base en los hallazgos identificados en el informe SV-038-2021, denominado: "Auditoría Técnica al Proceso de Gestión de Garantías de Pago en el MER Período: enero a diciembre 2020", proceda con lo siguiente:

(...)

4) Realizar una evaluación sobre los aspectos más relevantes asociados al cálculo de los intereses por mora, incluyendo, pero sin limitarse, lo relativo a las referencias de tasas utilizadas, período de facturación, metodología de cálculo y otros aspectos identificados en el marco de aplicación del mecanismo de cálculo; con base en las mejores prácticas a nivel internacional y considerando posibles mejoras a la Regulación Regional existente.

4.2 Propuesta contenida en el informe IRMER E01-2023

4.2.1 Propuesta del EOR:

El 1 de marzo de 2023, el EOR presentó el Informe Extraordinario de Regulación del MER denominado IRMER-E01-2023, que contenía la propuesta de modificación regulatoria sobre el reemplazo de la tasa de referencia para el cálculo del pago del interés por mora de las obligaciones en el MER, dado que la tasa LIBOR quedará descontinuada después del 30 junio de 2023, tal y como se mencionó en el apartado 4.1 anterior.

En el referido informe, el EOR explicó que "En la operación comercial del MER, cuando se presentan casos de incumplimiento de pago por los agentes u OS/OM de sus obligaciones en el MER, conforme lo establecido en el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, se les aplica intereses por mora a la tasa LIBOR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5%. Dicha tasa LIBOR quedará descontinuada después del 30 junio de 2023, según lo informado por el ente regulador de la tasa LIBOR 'UK Financial Conduct Authority' (FCA) y de no modificarse la Regulación Regional previo al 30 de junio de 2023, no se contará con la tasa de interés de referencia para calcular los intereses por mora en el MER (...)". En tal sentido, el Operador Regional propone utilizar la tasa SOFR a término administrada por Chicago Mercantile Exchange (CME): CME TERM SOFR a 6 meses, como tasa de referencia en el MER para el cálculo del interés por mora, con base en lo siguiente:

• Es una tasa recomendada internacionalmente para sustituir la tasa LIBOR, que está siendo utiliza por el sistema financiero internacional.

- Es de menor riesgo, estable y menos manipulable, según los entes administradores del sistema financiero a nivel internacional, en consecuencia, representativa para ser utilizada en el MER como tasa de referencia.
- Es una tasa que es publicada todos los días hábiles, en el portal web: https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html, en consecuencia, está disponible para ser utilizada en el MER.
- Está siendo adoptada por los países y entidades financieras en América Central, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

Entidades en América Central que adoptaron la tasa SOFR.			
País	Observaciones		
Guatemala	Comité de Ejecución del Banco de Guatemala: El 29 de julio de 2022, en el punto CUARTO del acta 36-2022, se estableció que las operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos de América se realizarán a plazos de 30, 90 y 180 días, haciendo uso de la Tasa SOFR a los mismos plazos. Fuente: https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/CEjecucion/Archivos/2022/ACTA_36-2022.pdf		
El Salvador	 Banco Central de Reserva El Salvador: "El Consejo Directivo autorizó en diciembre del 2021 la adopción de la tasa SOFR en sustitución de la LIBOR, para que entre en vigencia a partir de enero del 2022, para las operaciones del Banco Central." Fuente:		

Honduras

Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE):
 "BCIE emite en el mercado Taiwanés sus primeras emisiones SOFR".

Fuente:

https://www.bcie.org/novedades/noticias/articulo/el-bcie-emite-en-el-mercado-taiwanes-sus-primeras-emisiones-sofr

- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó préstamos para Honduras:
 - i. "El préstamo de US\$50 millones, procedente de capital ordinario del BID, tiene un plazo de 40 años, con 5 años y medio de gracia y una tasa de interés basada en SOFR."

Fuente:

https://www.iadb.org/es/noticias/honduras-fortalecera-lagestion-aduanera-con-apoyo-del-bid

ii. "El crédito del BID de US\$195 millones se compone por US\$68.250.000 con un plazo de amortización de 25 años, un período de gracia de 6 años, y una tasa de interés basada en SOFR;"

Fuente:

https://www.iadb.org/es/noticias/bid-apoya-programa-detransparencia-e-integridad-para-el-desarrollo-sosteniblede-honduras

Costa Rica

Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica:

En septiembre de 2021, se publicó el "DICTAMEN UNÁNIME AFIRMATIVO" de la "LEY PARA CAMBIAR LA REFERENCIA DE LA TASA LIBOR EN NORMATIVA RELACIONADA CON SISTEMA DE BANCAPARA EL DESARROLLO", optando por la tasa SOFR.

Fuente:

http://www.asamblea.go.cr/glcp/prov_actas/Dictamen%20Exp.%2 022.440.pdf

Banco de América Central (BAC), Costa Rica:

"decidió actualizar la tasa de referencia de sus créditos en dólares a partir del mes de agosto del 2022. Esto debido a que la tasa LIBOR, utilizada hasta ahora, dejó de ser un indicador de referencia internacional. Ello desde diciembre del 2021."

Fuente:

https://rumboeconomico.net/finanzas/entidades-lanzan-nuevas-lineas-de-financiamiento/

Banco Davivienda, Costa Rica:

"en Davivienda ...estamos realizando la transición a una nueva tasa, en este caso SOFR"

Fuente:

https://cr.linkedin.com/posts/pilar-venegasb0370466_davivienda-i-cambio-a-tasa-sofr-activity-6981070384770994176-cP_N

Panamá

Banco Crèdit Andorrà (Panamá), S.A:

"Banco Crèdit Andorrà participa activamente con su Casa Matriz, ente regulador y los organismos del sector, con el objetivo común de velar por una transición fluida, en tiempo y forma, a la SOFR para nuestros clientes y en beneficio de la solidez de los mercados financieros."

Fuente:

https://bancocreditandorrapanama.com/sites/default/files/IMCE/2021-11/tasalibor2021_oct_27.pdf

BICSA, Panamá:

"a partir del año 2022, BICSA utilizará la tasa SOFR (Secured Overnight Financing Rate) como nueva tasa variable de referencia."

Fuente:

https://www.bicsa.com/wp-content/uploads/2022/04/BICSA-Comunicado-Transicion-de-LIBOR-a-SOFR-.pdf

EPR

 Contrato de Empresa Propietaria de la Red (EPR) con la Corporación Andina de Fomento (CAF).

En el numeral 2 del Considerando IX, de la Resolución CRIE-28-2022, es otro ejemplo que evidencia la adopción de la tasa de referencia SORF en sustitución de la tasa de referencia LIBOR para la determinación de los intereses, en donde, los intereses para los préstamos que tiene la EPR con la Corporación Andina de Fomento (CAF), se determinaran con base en la tasa de referencia SORF a término.

Fuente:

https://crie.org.gt/wp-content/uploads/2022/11/Cert.-CRIE-28-2022-APROBACION-IAR-DEL-ANO-2023.pdf

Fuente: Informe IRMER-E01-2023

En virtud de lo anterior, la propuesta de modificación normativa del EOR es la siguiente:

Numeral 2.7.12 del Libro II del RMER

"El vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, será a los diez (10) días de la recepción del respectivo documento de cobro o pago. La tasa de interés por mora aplicable, será la tasa LIBOR CME TERM SOFR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5 %.

Si para uno o varios días en específico, no está disponible la tasa CME TERM SOFR a 6 meses, se utilizará la tasa de la última publicación disponible a la fecha en que se inició la mora.

La tasa de interés por mora aplicable podrá ser actualizada por el Regulador Regional e informada al EOR cuando se identifiquen cambios de la misma en el mercado financiero internacional.

Donde:

CME= Chicago Mercantile Exchange.

TERM SOFR = SOFR a término."

4.2.2 Análisis de la CRIE:

La tasa Secured Overnight Financing Rate (SOFR) es calculada y publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (NY Fed), siendo seleccionada como la tasa de referencia preferida para los contratos de financiamiento en dólares estadounidenses (USD) por The Alternative Reference Rates Committee (ARRC)². Este Comité es un grupo de participantes del mercado privado, convocado por la Junta de la Reserva Federal y la Reserva Federal de Nueva York para ayudar a garantizar una transición exitosa de la LIBOR en USD a una tasa de referencia más robusta.

La tasa SOFR refleja el costo a un día de los préstamos garantizados con títulos del Tesoro Americano (Bonos del Tesoro USA), esta tasa se basa en transacciones reales que ocurren en mercados diversos y robustos con un amplio volumen de participantes, a diferencia de la LIBOR³ que se basa en tasas de interés interbancaria. Otra diferencia fundamental⁴ consiste en que LIBOR es forward looking, por lo que el día cero ya se sabe cuánto se va a pagar en el plazo determinado, mientras que en la tasa SOFR no hay distintos plazos, sino que es a un sólo día siendo backward looking, por lo que, presenta el inconveniente de no saber cuánto hay que pagar, hasta tanto llegue el día de vencimiento.

A pesar de la transición a una tasa como la SOFR que representa de mejor manera los riesgos sistémicos y de mercado, muchos plantearon problemas operativos y de flujo de caja al tener que empezar a trabajar con una tasa backward looking. Ante ese panorama, la Chicago Mercantile Exchange (CME) desarrolló una metodología de cálculo de una tasa a término, denominada Term SOFR, es decir, una SOFR forward looking pero basada en transacciones de mercado misma que es recomendada por el ARRC⁵. Al utilizar

² https://www.newyorkfed.org/arrc

³ https://www.global-rates.com/en/interest-rates/libor/libor.aspx

 $^{^4 \} https://www.netgo.net/de-libor-a-sofr-cuales-son-las-diferencias-y-los-conceptos-claves-en-latransicion/\#: \sim: text=Mientras% 20 la% 20 Term% 20 SOFR \% 20 es, los% 20 últimos% 20 seis% 20 meses% 20 promedio.$

⁵ https://www.cmegroup.com/market-data/files/cme-term-sofr-reference-rates-benchmark-methodology.pdf

esta tasa, se mantienen las características favorables de la LIBOR y, además, contempla dentro de su cálculo las expectativas del mercado de derivados, publicándose a 1 mes, 3 meses, 6 meses y 12 meses.

A continuación, se presenta una tabla de comparación de las tasas CME TERM SOFR y LIBOR, a seis meses:

Fecha	CME TERM SOFR (%) (6 meses)	LIBOR (%) (6 meses)
13 de abril 2023	4.96063	5.30614
12 de abril 2023	4.98536	5.34200
11 de abril 2023	4.97135	5.35157
10 de abril 2023	4.93518	-

Fuente: elaboración propia con información de la cmegroup.com y de global-rates.com

En razón de lo antes expuesto, se considera adecuado sustituir la tasa de referencia usada en el MER de LIBOR a CME TERM SOFR toda vez que ambas son forward looking, con la ventaja que esta última está basada en transacciones de mercado e incluye todas las bondades y beneficios de la SOFR, es decir, que es una tasa garantizada, de formación diaria inicialmente, con bajo riesgo crediticio y basado en transacciones reales⁶.

En cuanto a la propuesta del EOR, referente a incorporar en el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, lo siguiente: "Si para uno o varios días en específico, no está disponible la tasa CME TERM SOFR a 6 meses, se utilizará la tasa de la última publicación disponible a la fecha en que se inició la mora", se debe considerar lo siguiente:

- la Reserva Federal de Nueva York, calcula y publica las tasas de referencia SOFR, los días hábiles, de acuerdo con el programa de días festivos de EE. UU. recomendado por SIFMA (Security Industry and Financial Market Association), que representa a empresas de valores y bancos.
- para los días no hábiles recomendados por SIFMA, no existe un muestreo, cálculo o publicación de datos relativos a la tasa SOFR, mismos que son utilizados por el CME para el cálculo de las tasas TERM SOFR.

Por lo tanto, es menester que en ausencia de los datos actualizados por parte del CME a la fecha de vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, dicho ente utilice el último dato vigente publicado por el CME. En ese sentido, la modificación propuesta por el EOR resulta necesaria para eliminar la posibilidad de que, ante diferentes circunstancias en que no se cuente con la publicación de la tasa que deba aplicar, éste a discrecionalidad utilice diferentes criterios.

Finalmente, respecto a la propuesta de ajuste del EOR sobre adicionar al numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, lo siguiente: "La tasa de interés por mora aplicable podrá ser actualizada por el Regulador Regional e informada al EOR cuando se identifiquen cambios de la misma en el mercado financiero

.....

⁶ https://www.bancoldex.com/es/blog/cambio-de-tasa-libor-sofr-2022

internacional", se debe indicar que de conformidad con lo establecido en el apartado 1.8.4 del Libro I del RMER, tanto los agentes del mercado, los OS/OM, la CRIE o el EOR, pueden presentar propuestas de mejoras a la normativa, lo que implica que ya existe un mecanismo para proponer modificaciones a la regulación vigente. Además, la regulación regional contempla que la CRIE es la entidad competente para realizar modificaciones al RMER en procura de contar con seguridad jurídica y transparencia en los procesos de mejoras a dicho reglamento. Por lo que, no se estima conveniente el ajuste propuesto, toda vez que el mismo sería reiterativo.

4.3 Análisis Costo / Beneficio

Costo: No se identifican costos asociados a la propuesta de modificación del RMER ni a la implementación de la misma.

Beneficio: Se contará con una tasa de referencia forward looking, basada en transacciones reales de mercado, es decir, que es una tasa garantizada, de formación diaria inicialmente y con bajo riesgo crediticio. Asimismo, con la modificación propuesta se evitará tener un vacío regulatorio para el cálculo del interés por mora de las obligaciones de cobro o pago emitidos por el EOR.

4.4 Propuesta de modificación normativa

Habiéndose realizado el análisis correspondiente, se determinó necesario modificar el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, toda vez que este hace referencia a que la tasa de interés por mora aplicable, es la tasa LIBOR a 6 meses, misma que según la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido, dejará de ser proporcionada por cualquier administrador dejando de ser representativa, inmediatamente después del 30 de junio de 2023. En ese sentido, se considera adecuado sustituir la tasa de referencia usada en el MER de LIBOR a CME TERM SOFR siendo que ésta conserva las características favorables de la LIBOR, ya que ambas son forward looking, con la ventaja que esta última está basada en transacciones de mercado y además incluye todas las bondades y beneficios de la SOFR.

Por otra parte, considerando que la tasa CME TERM SOFR es publicada únicamente en los días hábiles de EE.UU., es menester regular el procedimiento a seguir por parte del EOR en caso de no disponer de datos actualizados por parte del CME, a la fecha de vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, debiendo establecer que dicho ente utilizará el último dato vigente publicado por el CME. Lo anterior, en aras de eliminar la posibilidad de que, ante diferentes circunstancias en que no se cuente con la publicación de la tasa que deba aplicar, el Operador Regional a discrecionalidad utilice diferentes criterios.

A continuación, se presenta la propuesta de modificación normativa al numeral 2.7.12 del Libro II del RMER:

NORMA VIGENTE

2.7.12 El vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el *EOR*, será a los diez (10) días de la recepción del respectivo documento de cobro o pago. La tasa de interés por mora aplicable, será la tasa LIBOR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5 %.

PROPUESTA DE NORMA

2.7.12 El vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el *EOR*, será a los diez (10) días de la recepción del respectivo documento de cobro o pago. La tasa de interés por mora aplicable, será la tasa LIBOR—CME TERM SOFR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5 %. En el caso que dicha tasa no esté disponible durante uno o varios días consecutivos, se utilizará el último valor publicado a la fecha en que inició la mora.

V. CONCLUSIÓN

Derivado del análisis realizado, se identificó que es necesario llevar a cabo la modificación a la regulación regional, con el fin de sustituir la tasa de referencia del MER de LIBOR a CME TERM SOFR USD a 6 meses para el cálculo de los intereses por mora de las obligaciones de cobro o pago emitidos por el EOR. Asimismo, con el objeto de evitar discrecionalidades ante la ausencia de datos actualizados, se estimó oportuno incorporar en la norma la utilización de la última publicación disponible de la CME TERM SOFR USD a 6 meses, en caso de no contar con la misma en días específicos, debido a que la Reserva Federal de Nueva York no calcula ni publica tasas SOFR en días no hábiles recomendados por SIFMA.

VI. RECOMENDACIONES

- 1. Publicar en el sitio web de la CRIE, el presente informe de diagnóstico denominado: "PROPUESTA DE MODIFICACIÓN AL RMER, RELATIVA AL REEMPLAZO DE LA TASA DE REFERENCIA PARA EL CÁLCULO DEL INTERÉS POR MORA DE LAS OBLIGACIONES DE COBRO O PAGO EMITIDOS POR EL EOR".
- 2. Someter a proceso de Consulta Pública la propuesta normativa anexa al presente informe.

ANEXO

PROPUESTA DE MODIFICACIÓN AL RMER, RELATIVA AL REEMPLAZO DE LA TASA DE REFERENCIA PARA EL CÁLCULO DEL INTERÉS POR MORA DE LAS OBLIGACIONES DE COBRO O PAGO EMITIDOS POR EL EOR

Modificar el numeral 2.7.12 del Libro II del RMER, para que se lea de la siguiente manera:

2.7.12 El vencimiento de los documentos de cobro o pago emitidos por el EOR, será a los diez (10) días de la recepción del respectivo documento de cobro o pago. La tasa de interés por mora aplicable será la tasa CME TERM SOFR a 6 meses, vigente a la fecha en que se inició la mora, más 5 %. En el caso que dicha tasa no esté disponible durante uno o varios días consecutivos, se utilizará el último valor publicado a la fecha en que inició la mora.