

**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-30-2023, emitida el ocho de septiembre de dos mil veintitrés, donde literalmente dice:

**“RESOLUCIÓN CRIE-30-2023**

**LA COMISIÓN REGIONAL DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA**

**RESULTANDO**

**I**

Que el 25 de noviembre de 2022, la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE) emitió la resolución CRIE-28-2022 mediante la cual resolvió, entre otros, lo siguiente:

**QUINTO. INSTRUIR** a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) que previo a cualquier modificación a los contratos de los préstamos utilizados para el financiamiento del Primer Sistema de Transmisión Regional con pretensión de ser trasladada a tarifa, deberá remitir para evaluación de esta Comisión la respectiva solicitud de ajuste con las correspondientes justificaciones; lo anterior de conformidad con los numerales I5.4 e I5.5 del Anexo I del Libro III del RMER.

**II**

Que el 27 de abril de 2023, la CRIE emitió la resolución CRIE-10-2023 mediante la cual resolvió, entre otros, lo siguiente:

**TERCERO. INSTAR** a la Empresa Propietaria de la Red, S.A (EPR), para que cualquier solicitud relacionada con modificaciones a los contratos de préstamos gestionados para el financiamiento del Primer Sistema de Transmisión Regional, se acompañen con un documento en formato editable que contenga los ajustes del contrato vigente identificados en control de cambios y las justificaciones correspondientes para cada uno de ellos.

**III**

Que el 13 de junio de 2023, la CRIE emitió la resolución CRIE-14-2023<sup>1</sup> mediante la cual resolvió, entre otros, lo siguiente:

---

<sup>1</sup> Se presentó recurso de reposición en contra de la resolución CRIE-14-2023, el cual se declaró sin lugar mediante la resolución CRIE-20-2023 del 18 de julio de 2023.

**SEGUNDO. MANIFESTAR** la no objeción de la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), a la sustitución de la tasa LIBOR por la TERM SOFR, mediante la emisión de las cartas de aceptación que se lleguen a suscribir con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. (BANCOMEXT), el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) y el Instituto Nacional de Electrificación (INDE), las cuales deberán mantener el mismo contenido de la propuesta de carta indicada en el RESUELVE anterior y ser ajustadas únicamente para adaptarlas al contrato correspondiente, sin modificaciones adicionales.

**TERCERO. INSTRUIR** a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) para que una vez formalizadas las cartas de aceptación indicadas en los RESUELVES anteriores, remita a esta Comisión para su conocimiento copia de las mismas, a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la suscripción.

**CUARTO. INFORMAR** a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) que ante cualquier inconveniente o demora que pueda presentarse para la sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR, será responsabilidad de la referida empresa y por ningún motivo podrá generar sobrecostos a la demanda de los países miembros del Mercado Eléctrico Regional (MER).

#### IV

Que el 29 de junio de 2023, la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) vía correo electrónico, remitió a la CRIE la nota GGC-GG-2023-06-0533, mediante la cual indicó que posterior a la solicitud presentada por la EPR a esta Comisión para la aprobación del reemplazo de la tasa LIBOR en el crédito suscrito con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), a través de cartas de acuerdo, dicho banco requirió la firma de un convenio modificatorio.

#### V

Que el 04 de julio de 2023, la CRIE en atención a la nota GGC-GG-2023-06-0533 y vía correo electrónico, remitió a la EPR el oficio CRIE-SE-GM-235-04-07-2023, mediante el cual le informó a la referida empresa, entre otros, que cualquier solicitud relacionada con modificaciones a los contratos de préstamos gestionados para el financiamiento del Primer Sistema de Transmisión Regional, debe presentarse a esta Comisión acompañada con un documento en formato editable que contenga los ajustes del contrato vigente identificados en control de cambios y las justificaciones correspondientes para cada uno de ellos.

#### VI

Que el 14 de julio de 2023, la EPR vía correo electrónico, remitió a la CRIE la nota GGC-GG-2023-07-0560 del 13 de julio de 2023, mediante la cual adjuntó la propuesta de “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*” a suscribirse entre el BCIE y la referida empresa.

#### VII

Que el 21 de julio de 2023, la CRIE mediante el auto CRIE-SG-09-2023-01 acusó de recibo la nota GGC-GG-2023-07-0560 y requirió documentación adicional de conformidad con la regulación regional. En ese sentido, el 28 de julio de 2023 la EPR a través de la nota GGC-GG-2023-07-0594, dio respuesta al referido auto.

## CONSIDERANDO

### I

Que de conformidad con el artículo 2 del Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central (Tratado Marco): *“Los fines del Tratado son: (...) b) Establecer las condiciones para el crecimiento del Mercado Eléctrico regional, que abastezca en forma oportuna y sostenible la electricidad requerida para el desarrollo económico y social. (...) // f) Establecer reglas objetivas, transparentes y no discriminatorias para regular el funcionamiento del mercado eléctrico regional y las relaciones entre los agentes participantes (...) // g) Propiciar que los beneficios derivados del mercado eléctrico regional lleguen a todos los habitantes de los países de la región.”*

### II

Que el artículo 15 del Tratado Marco dispone lo siguiente: *“Cada Gobierno designará a un ente público de su país para participar en una empresa de capital público o con participación privada con el fin de desarrollar, diseñar, financiar, construir y mantener un primer sistema de transmisión regional que interconectará los sistemas eléctricos de los seis países. (...) // Esta empresa denominada Empresa Propietaria de la Red (EPR), estará regida por el derecho privado y domiciliada legalmente en un país de América Central.”*

### III

Que de acuerdo con lo establecido en el artículo 19 del Tratado Marco, la CRIE es el ente regulador y normativo del Mercado Eléctrico Regional (MER) con especialidad técnica, que realiza sus funciones con imparcialidad y transparencia. Asimismo, conforme los literales a) y b) del artículo 22 del referido instrumento, son parte de sus objetivos generales: *“(...) Hacer cumplir el presente Tratado y sus protocolos, reglamentos y demás instrumentos complementarios” y “(...) Procurar el desarrollo y consolidación del Mercado, así como velar por su transparencia y buen funcionamiento. (...)”*.

### IV

Que el artículo 23 del Tratado Marco otorga a la CRIE, entre otras, las siguientes facultades: *“(...) a. Regular el funcionamiento del Mercado (...) // e. Regular los aspectos concernientes a la transmisión y generación regionales. // (...) i. Aprobar las tarifas por el uso del sistema de transmisión regional según el reglamento correspondiente. (...)”*.

### V

Que según lo estipulado en el numeral I5.1 del Anexo I del Libro III del Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER), *“(...) El Ingreso Autorizado Regional (IAR), para un determinado año, para el Agente Transmisor EPR será la suma de los Ingresos Autorizados Regionales de cada una de sus instalaciones en operación comercial. Para las instalaciones*

del primer sistema de transmisión regional (Línea SIEPAC), el Ingreso Autorizado Regional será el monto que cubra: (...) // b) el servicio de la deuda, hasta por un monto de US\$453 millones, que el Agente Transmisor EPR contraiga para financiar las inversiones asociadas a la construcción y entrada en operación de la Línea SIEPAC (...). Asimismo, el numeral I5.4 del Anexo I del referido reglamento, dispone lo siguiente: “El financiamiento ya ejecutado del Primer Sistema de Transmisión Regional, a que se refiere el numeral I5.1, literal b), se resumen en el siguiente cuadro:

Préstamo	Garante	Fecha de firma	Fecha última amortización	Monto en US\$
BID-003/SQ-CR	COSTA RICA	26/02/2002	15/12/2036	10,000,000
BID-004/SQ-ES	EL SALVADOR	15/02/2003	15/12/2037	10,000,000
BID-005/SQ-GU	GUATEMALA	17/09/2002	15/06/2037	10,000,000
BID-006/SQ-PN	PANAMA	12/04/2002	15/12/2036	10,000,000
BID-007/SQ-HO	HONDURAS	18/03/2002	15/12/2036	15,000,000
BID-008/SQ-NI	NICARAGUA	19/03/2002	15/12/2036	15,000,000
BID-1368/OC-CR	COSTA RICA	26/02/2002	15/12/2026	30,000,000
BID-1369/OC-ES	EL SALVADOR	15/02/2003	15/12/2027	30,000,000
BID-1370/OC-GU	GUATEMALA	17/09/2002	15/06/2027	30,000,000
BID-1371/OC-PN	PANAMA	12/04/2002	15/12/2026	30,000,000
BID-1095/SF-HO	HONDURAS	18/03/2002	15/12/2041	25,000,000
BID-1096/SF-NI	NICARAGUA	19/03/2002	15/12/2041	25,000,000
BID-1908/OC-CR	COSTA RICA	08/12/2009	10/05/2034	4,500,000
BID-2016/BL-HO	HONDURAS	01/06/2010	27/02/2039	4,500,000
BID-2421/BL-NI	NICARAGUA	01/09/2010	28/10/2040	4,500,000
BANCOMEXT	CFE	31/05/2010	20/02/2030	44,500,000
BCIE-1690 (BEI)	ENDESA	30/09/2005	19/05/2028	44,500,000
BCIE-1810 A	ISA	29/06/2007	14/09/2027	44,500,000
BCIE-1810 B	EPR	19/03/2007	05/06/2027	20,000,000
CAF-01	EPR	10/02/2009	10/02/2029	15,000,000
DAVIVIENDA	EPR	22/05/2014	22/04/2026	11,042,500
INDE-02	EPR	09/03/2010	16/12/2026	4,500,000
CEL-01	EPR	19/02/2010	01/01/2022	4,500,000
ETESA-01	EPR	25/01/2010	12/11/2025	4,500,000
ENATREL	EPR	-	-	6,553,883
<b>TOTALES</b>				<b>453,096,383</b>

## VI

Que de conformidad con el numeral I5.5 del Anexo I del Libro III del RMER, “En el caso de que los montos del aporte patrimonial o de los préstamos sean diferentes a los mencionados en el numeral anterior, el Agente Transmisor EPR deberá presentar ante la CRIE una solicitud de ajuste con las correspondientes justificaciones.”.

## VII

Que mediante la resolución CRIE-39-2016 del 30 de junio de 2016, esta Comisión emitió el “Reglamento de Atención de Solicitudes ante la CRIE”, que tiene por objeto establecer el



trámite, oportuno y simplificado, de las solicitudes que se planteen ante la CRIE, por parte de cualquier persona natural o jurídica; siendo aplicable para aquellos casos en que la normativa regional, no haya establecido un procedimiento específico.

## VIII

Que la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE) mediante la resolución CRIE-28-2022 del 25 de noviembre de 2022, instruyó a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR), entre otras cosas, que previo a cualquier modificación a los contratos de los préstamos utilizados para el financiamiento del Primer Sistema de Transmisión Regional con pretensión de ser trasladada a tarifa, debía remitir para evaluación de esta Comisión la respectiva solicitud de ajuste con las correspondientes justificaciones.

Posteriormente, la CRIE mediante la resolución CRIE-10-2023 del 27 de abril de 2023 en consonancia con la instrucción antes mencionada, instó a la EPR, para que cualquier solicitud relacionada con modificaciones a los contratos de préstamos gestionados para el financiamiento del Primer Sistema de Transmisión Regional, se acompañen con un documento en formato editable que contenga los ajustes del contrato vigente identificados en control de cambios y las justificaciones correspondientes para cada uno de ellos.

En ese sentido, el 14 de julio de 2023 la EPR vía correo electrónico, remitió la nota con referencia GGC-GG-2023-07-0560 del 13 de julio de 2023, mediante la cual adjuntó la propuesta de “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*”, documento que contiene, entre otras modificaciones, ajustes a la nueva tasa de referencia para el cálculo de intereses al migrar de la tasa LIBOR a la tasa TERM SOFR.

Luego de realizar el análisis preliminar de la nota con referencia GGC-GG-2023-07-0560 presentada por la EPR, la CRIE el 21 de julio de 2023, remitió a dicha empresa el auto CRIE-SG-09-2023-01 mediante el cual acusó de recibo la citada nota, indicando que la misma se atendería como una solicitud de tipo general de conformidad con lo establecido en el artículo 11 del “*Reglamento de Atención de Solicitudes ante la CRIE*” y a su vez requirió lo siguiente: “*(...) 1) remitir la documentación de respaldo que justifique las modificaciones relacionadas con: a) el ‘fallback’ de 0.26161% contenido en la definición ‘Ajuste al SOFR a plazo’ de la cláusula denominada ‘Sección 1.01 Definiciones’; b) con la inclusión de la ‘Tasa ABR’, la ‘Tasa de Fondos Federales’, la ‘Tasa Mínima’, la ‘Tasa PRIME’ y la ‘Tasa Máxima’ así como las cláusulas contenidas en el convenio modificadorio donde se apliquen las mismas para el presente préstamo; c) el literal ‘(e) Ajustes al Texto de SOFR a Plazo’ de la cláusula denominada ‘Sección 3.10 Intereses’; d) la cláusula denominada ‘Sección 3.15 Penalización Por Pagos Anticipados’; e) la cláusula denominada ‘Sección 3.19 Compensación por Pérdidas’; f) la cláusula denominada ‘Sección 3.21 Incapacidad para Determinar las Tasas’; g) la cláusula denominada ‘Sección 3.22 Ilegalidad’; y h) la cláusula denominada ‘Sección 3.23 Procedimiento para el Reemplazo del Parámetro’; 2) remitir la documentación en donde se pueda constatar las gestiones eficientes y oportunas realizadas por la EPR, para que en dicho convenio no se modifique o incluyan nuevas disposiciones*

que puedan ir en detrimento de los intereses de los habitantes de los países de la región, toda vez que la cláusula denominada 'Sección 12.07 Modificaciones' del contrato original establece que toda modificación al contrato original deberá ser efectuada de común acuerdo entre las partes; 3) remitir un análisis histórico con sus respectivos datos en formato Excel para un período de al menos tres años sobre la evolución de la Tasa ABR, la Tasa de Fondos Federales y la Tasa PRIME; y 4) aclarar la razón por la cual en la denominación "Fecha de Pago de Intereses" de la cláusula denominada 'Sección 1.01' se indica '(...)' sujeto a lo dispuesto en la Sección 14.10 (Fecha de Vigencia) (...)', cuando en el convenio modificatorio no se identifica la 'Sección 14.10' y en el contrato original se establece como la 'Sección 13.12 Fecha de Vigencia''. Al respecto, el 28 de julio de 2023, la EPR a través de la nota GGC-GG-2023-07-0594 y anexos, evacuó lo requerido en el referido auto.

A continuación, se analizan cada uno de los puntos anteriormente citados:

1. "Fallback" de 0.26161% contenido en la definición "Ajuste al SOFR a plazo" de la cláusula denominada "Sección 1.01 Definiciones":

Sobre la pretensión de incluir un "fallback de 0.26161" a la tasa de interés vigente, la EPR indicó que:

Con el fin de poder sustituir la tasa Libor por la Term Sofr es necesario hacer un ajuste de equiparación entre ambas tasas, y ese ajuste se llama "Fallback" y fue calculado por ISDA.

La Asociación Internacional de Swaps y Derivados (International Swaps and Derivatives Association, "ISDA") determinó el 5 de marzo de 2021 las llamadas tasas "Fallback", para cada plazo con las cuáles se buscaba tener una tasa sustituta para los productos financieros derivados en caso de la inexistencia de las tasas LIBOR. Estos fallbacks se activarán después de una permanente discontinuación de la LIBOR.

El cálculo del fallback corresponde a la mediana del spread entre la tasa LIBOR para cada plazo y la tasa de referencia para ese mismo plazo. Se toma un histórico de 5 años para la obtención de la mediana.

El organismo International Swaps and Derivatives Association "ISDA", publicó los ajustes de diferenciales a largo plazo, basados en diferenciales medios históricos de 5 años entre USD LIBOR y promedios compuestos de SOFR.

Fuente de información:

<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2021/spread-adjustments-narrative-oct-6-2021>

Por otra parte, la asesoría jurídica del BCIE sobre la consulta de CRIE literalmente expresó: " ver carta recordatorio de transición a SOFR, anexo 1 (sección 103, inciso (20) y en página 20 253.4 Board – selected benchmark replacements, inciso (c) Tenor spread adjustments (Regulations Implementing the Adjustable Interest Rate (LIBOR) Act...)) Además, el convenio establece una referencia directa al sitio web del ISDA para información y verificación. El inciso a) de la definición puede ser eliminado ahora, pues nunca entró en vigencia un "early opt" con este prestatario, manteniéndose únicamente lo que era el inciso b) como parte de la definición."

Al respecto, se procedió a revisar la documentación remitida por la EPR, complementada con una investigación detallada de la información disponible en la página web de la Reserva Federal del Banco de Nueva York, identificándose que el "fallback" fue recomendado y

publicado el 15 de marzo de 2023 por el Comité de Tasas de Referencia Alternativas (ARRC, por sus siglas en inglés).

Es fundamental comprender el papel que desempeña el ARRC en la formulación de estas recomendaciones, este Comité es un grupo conformado<sup>2</sup> por representantes del sector privado y reguladores convocados por la Junta de la Reserva Federal de Nueva York para ayudar a garantizar una transición de la tasa LIBOR a TERM SOFR y en ese sentido, determinó un lenguaje de “*fallback*” que se recomienda para los productos financieros derivados, en caso de la inexistencia de la tasa LIBOR en dólares estadounidenses.

Este lenguaje de “*fallback*” recomendado por la ARRC define las circunstancias bajo las cuales las referencias a la tasa LIBOR en un contrato serían reemplazadas por una tasa de referencia alternativa junto con un ajuste en un benchmark de spread; este ajuste es determinado para cada plazo por la Asociación Internacional de Swaps y Derivados (ISDA, por sus siglas en inglés), de conformidad con el siguiente detalle:

#### Fallbacks para cada plazo

LIBOR Tenor	Recommended Replacement Rate/Index	Recommended Spread Adjustment
<b>For any Covered Contract that is not a Consumer Loan, a FHFA-regulated-entity contract, or a FFELP ABS<sup>a</sup></b>		
Overnight LIBOR	SOFR	0.00644 percent
One-month LIBOR	One-month CME Term SOFR	0.11448 percent
Three-month LIBOR	Three-month CME Term SOFR	0.26161 percent
Six-month LIBOR	Six-month CME Term SOFR	0.42826 percent
Twelve-month LIBOR	Twelve-month CME Term SOFR	0.71513 percent

Fuente: Reserva Federal del Banco de Nueva York (<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2023/ARRC-statement-on-1-3-6-12-month-USD-LIBOR.pdf>)

En virtud de lo anterior, las diferentes entidades financieras en sintonía con las recomendaciones de la Reserva Federal del Banco de Nueva York, han reconocido la necesidad de realizar un ajuste de equiparación entre la tasa LIBOR y la tasa TERM SOFR con el propósito de reemplazar la primera por la segunda. Este ajuste, se denomina “*fallback*” y se ha identificado como necesario para una correcta transición entre estas tasas.

El cálculo del “*fallback*” corresponde a la mediana del spread entre la tasa LIBOR para cada plazo y la tasa de referencia respectiva en ese mismo período. Este cálculo se basa en un histórico de 5 años para la obtención de la mediana, garantizando así un análisis riguroso y exhaustivo de las fluctuaciones a lo largo del tiempo.

<sup>2</sup> Refinitiv, Transición de la LIBOR: tasa de fallback y el mercado al contado, <https://www.refinitiv.com/es/blog/regulation-risk-compliance/transicion-de-la-libor-tasas-de-fallback-y-el-mercado-al-contado-en-usd> (Consultado el 01 de septiembre de 2023, desde la Ciudad de Guatemala).

Tomando en consideración estos elementos, las justificaciones proporcionadas por la EPR en cuanto al “*fallback*” de 0.26161%, resultan fundamentadas y razonables, toda vez que obedece a un requerimiento bancario que se encuentra respaldado por un análisis financiero.

Es importante tomar en cuenta que, de conformidad con el contrato vigente, en caso la EPR incumpla con los pagos por no tener aprobado el convenio en cuestión, dicha empresa deberá hacer efectiva la totalidad del saldo del préstamo según lo estipulado en la Sección 11.02 “*Efectos del Vencimiento Anticipado*” que entre otros aspectos, establece que “(...)el monto del Préstamo por amortizar, junto con todos los montos correspondientes a intereses devengados y no pagados, y otros cargos relacionados con el Préstamo vencerán y serán exigibles y pagaderos de inmediato quedando expedito para el BCIE”.

Tal situación, no se considera conveniente por el impacto económico que tendría para la demanda regional; en ese sentido, resulta pertinente y adecuado acceder a la inclusión del “*fallback*” de 0.26161, ya que es un margen que surge como una alternativa sólida, respaldada y adoptada por las entidades financieras competentes en la materia para la sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR.

2. Inclusión de la “*Tasa ABR*”, la “*Tasa de Fondos Federales*”, la “*Tasa Mínima*”, la “*Tasa PRIME*” y la “*Tasa Máxima*” así como las cláusulas contenidas en el convenio modificatorio donde se apliquen las mismas para el presente préstamo:

Al respecto, la EPR indicó que la asesoría jurídica del BCIE considera que: “ (...)la *tasa ABR* significa *Alternate Base Rate*, en español *Tasa Base Alterna*, y se deja prevista para el caso que el índice *SOFR* dejara de calcularse, está definida dentro de la sección *Definiciones del convenio*, al igual de que las demás tasas mencionadas, excepto la ‘*Tasa Máxima*’ cuya definición hemos incluido ahora(...)”, de esto se desprende, que la “*Tasa ABR*” tiene como propósito servir como una tasa alternativa en caso de que la tasa *SOFR* deje de calcularse, lo que refleja un enfoque prudente y previsor.

Por su parte, la actualización de incluir la “*Tasa Máxima*” a pesar de no estar en el contrato original, tiene como fin brindar una razonabilidad y previsión en los términos del acuerdo, toda vez que la misma procura que el banco no exceda la tasa legal máxima (“*Tasa Máxima*”) que pueda ser contratada, cobrada, tomada, recibida o reservada, a la tasa de interés aplicable.

Habiendo la EPR realizado las aclaraciones pertinentes, las mismas se estiman adecuadas, debido a que la inclusión de dichas tasas responde al objetivo de contar con herramientas efectivas para enfrentar situaciones de cambios críticos en las tasas de referencia, es decir, que pretenden incluir disposiciones que permitan determinar la tasa de interés alternativa en caso no se disponga con la tasa TERM SOFR.

3. Ajustes al literal “(e) *Ajustes al Texto de SOFR a Plazo*” de la cláusula denominada “*Sección 3.10 Intereses*”:



Al respecto, la EPR indicó que la asesoría jurídica del BCIE considera que: “(...) como acreedor el BCIE tiene que incluir esta estipulación contractual para poder comunicar los cambios en el índice SOFR que no los realiza ni determina el BCIE, sino el administrador de dicho índice y actualizar la tasa de interés referida a SOFR.”.

De lo anterior se desprende, que esta disposición contractual procura mantener una comunicación transparente y eficiente entre las partes, para que cualquier cambio de ajustes en la tasa SOFR sea puesto en conocimiento del prestatario, ya que al tratarse de una tasa cuya determinación y modificación no están bajo el control directo del BCIE, sino que son responsabilidad del administrador de la tasa, se requiere establecer una base contractual que permita transmitir cualquier cambio con eficacia a la EPR, es por ello que la redacción de dicha disposición establece que “(...) El BCIE notificará al Prestatario al respecto de la efectividad de cualquier Ajuste al Texto en relación con el uso o administración de la Tasa SOFR.”.

Por lo tanto, las aclaraciones de la EPR se consideran razonables los ajustes a la referida cláusula, en virtud que los mismos tienen como objeto que el banco pueda informar a la EPR sobre los cambios en la tasa TERM SOFR, los cuales no están sujetos al control directo del BCIE, sino que recaen en la responsabilidad del administrador de dicha tasa.

#### 4. Ajustes a la cláusula denominada “Sección 3.15 Penalización Por Pagos Anticipados”:

La EPR, indicó que luego de realizar la consulta al banco, este expresó que:

“(...) esta sección existe en el contrato vigente referida totalmente a LIBOR, por lo que se requiere su ajuste y actualización de conformidad con los Lineamientos Generales para Regular los Pagos Anticipados y el Manual para Regular los Pagos Anticipados, normativa que fue promulgada por el BCIE posterior a la formalización del Contrato de Préstamo y que se debe actualizar en el convenio modificatorio.”.

Ahora bien, de conformidad con la revisión efectuada al ajuste de la cláusula “Sección 3.15 Penalización Por Pagos Anticipados” se verificó que efectivamente los ajustes a dicha cláusula se deben principalmente a la actualización de la tasa LIBOR por la TERM SOFR, también se identificó que en el contrato original las penalizaciones por pagos anticipados se determinaban por una fracción de la tasa LIBOR y que en la propuesta de convenio se establece un nuevo enfoque basado en la diferencia entre la tasa PRIME y la tasa TERM SOFR, más un 3%.

Al respecto, la explicación proporcionada por el banco se basa en que estos cambios se deben a que al momento de la formalización de este contrato de préstamo con la EPR, no se disponía de los lineamientos y el manual para regular los pagos anticipados, mismos que fueron promulgados por el banco posteriormente. Es decir, que estos cambios no sólo impactan en el contrato actual, sino que se aplicarán para todos los créditos del BCIE, lo que denota la necesidad de ajustar esta cláusula en el convenio modificatorio para mantener la uniformidad

contractual en consonancia con las nuevas regulaciones de dicho banco; en ese sentido, se dan por aceptados los descargos presentados por la EPR.

5. Ajustes a la cláusula denominada “*Sección 3.19 Compensación por Pérdidas*”:

La EPR, indicó que luego de realizar la consulta al banco, este expresó lo siguiente: “(...) *estipulación contractual incorporada de conformidad con lo establecido en la legislación del Estado de New York, la compensación solo opera sobre pagos que no se han realizado el último día del Período de Interés vigente*”.

Al respecto, es importante tener en cuenta que efectivamente la cláusula 13.4 del contrato vigente establece que “*El presente Contrato se regirá, interpretará y ejecutará de conformidad con las leyes del Estado de New York, Estados Unidos de América.*”, por lo que es necesario que las cláusulas contractuales se alineen con la legislación correspondiente para garantizar su validez y aplicación. En este contexto, la inclusión de la “*Sección 3.19 Compensación por Pérdidas*” tiene como objetivo establecer un mecanismo de compensación en caso de ciertos eventos que involucren incumplimientos de pagos del préstamo.

Ahora bien, se considera que al establecer la disposición contractual que la compensación opera en situaciones donde los pagos no se han realizado al último día del período de interés vigente, esto podría evitar posibles incumplimientos de pago o eventos de vencimiento anticipado. En este sentido, la disposición apunta a proteger los intereses de ambas partes al establecer medidas para abordar posibles escenarios adversos, por lo que, se consideran razonables los ajustes a la referida cláusula.

6. Ajustes a la cláusula denominada “*Sección 3.21 Incapacidad para Determinar las Tasas*”:

La EPR, indicó que luego de realizar la consulta al banco, este expresó que:

“(...) *estipulación contractual incorporada como previsión para el hipotético caso en que el índice SOFR deje de calcularse temporal o definitivamente y entre en vigencia la Tasa ABR.*”, de lo anterior se desprende, que dicha disposición está diseñada para abordar una situación hipotética en la que la tasa SOFR, no puede determinarse temporal o definitivamente, estableciendo una disposición que permite la transición a la “*Tasa ABR*” como alternativa.

Al respecto, se identifica que se ha incorporado esta disposición como una previsión para el caso en que la tasa SOFR deje de calcularse y entre en vigencia la Tasa ABR, considerándose que la inclusión de un plan de contingencia como la Tasa ABR se alinea con la tendencia financiera actual de incluir disposiciones de respaldo en los contratos financieros. En ese sentido, se estima que podría ser beneficioso para la EPR al asegurar que el contrato pueda adaptarse a cambios en el entorno financiero y regulatorio sin la necesidad de una revisión completa del contrato en el futuro.

Por tanto, la aclaración remitida por la EPR se considera adecuada, debido a que los bancos en la sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR están incorporando cláusulas que les permitan determinar la tasa sustituta en caso de no contar con la tasa TERM SOFR.

7. Ajustes a la cláusula denominada “*Sección 3.22 Ilegalidad*”

La EPR, indicó que luego de realizar la consulta al banco, este manifestó que esta disposición es una “(...) *previsión para el caso en que el índice SOFR o sus componentes sean declarados ilegales.*”.

Por tanto, la aclaración remitida por la EPR se considera adecuada, debido a que los bancos en la sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR están incorporando cláusulas que les permitan determinar la tasa sustituta en caso que la tasa TERM SOFR sea declarada ilegal por alguna ley o autoridad gubernamental.

8. Ajustes a la cláusula denominada “*Sección 3.23 Procedimiento para el Reemplazo del Parámetro*”

La EPR, indicó que luego de realizar la consulta al banco, este expresó que:

*“(...) regula el proceso ante un acontecimiento de eventos estipulados que generen una transición de un índice a otro.”*

La aclaración remitida por la EPR se considera adecuada, ya que demuestra que la disposición procura establecer una base en caso de que ocurran eventos específicos que requieran la transición de una tasa a otra, dado el contexto de la transición de la tasa LIBOR a la tasa TERM SOFR, se estima necesario tener un procedimiento establecido para garantizar la continuidad y la estabilidad en el cálculo de las tasas de interés.

Adicionalmente, se determinó que estaría en línea con las prácticas actuales de los bancos, que debido a la sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR están incorporando cláusulas que les permitan determinar el procedimiento para la implementación de la tasa sustituta en caso no sea posible determinar la tasa TERM SOFR.

9. Remitir la documentación en donde se pueda constatar las gestiones eficientes y oportunas realizadas por la EPR, para que en dicho convenio no se modifique o incluyan nuevas disposiciones que puedan ir en detrimento de los intereses de los habitantes de los países de la región, toda vez que la cláusula denominada “*Sección 12.07 Modificaciones*” del contrato original, establece que toda modificación al contrato original deberá ser efectuada de común acuerdo entre las partes.

Al respecto, la EPR, indicó lo siguiente:

El planteamiento realizado por el BCIE sobre la aplicación del “*fallback*” fue comunicado a la EPR el 6 de junio 2023, el valor del ajuste de 0.26161% que fue comunicado es concordante con el valor definido por el ISDA para equiparar la tasa LIBOR a 3 meses con la tasa TERM SOFR al mismo periodo.

Para esa fecha, la EPR había estado analizando la aplicación del “*fallback*” en otro contrato de crédito, por lo que se ha comprendido que su incorporación no atiende a una política del banco, ni es una arbitrariedad, sino que se corresponde con disposiciones de organismos internacionales encargados de resolver situaciones como la derivada de la desaparición de la tasa libor.

En ese sentido, aunque el mutuo acuerdo está previsto, su aplicación requiere del consenso de las Partes y en este caso, el Banco no puede renunciar a una disposición que le permite equilibrar la tasa de interés original con la nueva tasa aplicable, por lo cual, pese a que la EPR haya expresado en reuniones la posibilidad de no aplicar el “*fallback*” no fue posible.

Es importante mencionar que el BCIE, por medio de su asesoría jurídica expresó: *“Es improcedente remitir documentación que justifique cada una de las estipulaciones contractuales, pues no forman parte del contrato, ni se anexarán al contrato. Algunas de ellas surgen de normativa interna, que se puede mencionar, pero otras provienen de haber sometido el contrato a la jurisdicción del Estado de New York y por ello se incorporaron.”*

Por lo cual, en lo que conducente a la consulta de CRIE, se debe tomar en cuenta que, así como la EPR está sujeta a la regulación regional, el Banco está

sujeto a su normativa interna, y ambas partes sujetas a disposiciones externas que exceden esas regulaciones.

De lo manifestado por la EPR, se puede determinar que si bien el contrato vigente establece el común acuerdo entre las partes, todas las disposiciones incluidas en el “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*”, no son sujetas a negociación por parte del banco. Asimismo, se determinó que dicha empresa realizó las consultas al referido BCIE sobre cada pregunta hecha por esta Comisión, incluso planteó la posibilidad de no aplicar el “*fallback*”, aspecto al que el banco no accedió.

En ese sentido, en caso de no aceptar las disposiciones del convenio, la EPR se vería obligada a pagar el monto del préstamo pendiente por amortizar, junto con todos los montos correspondientes a intereses devengados y no pagados, así como otros cargos relacionados con el préstamo, esta circunstancia permitiría que el BCIE pudiera exigir y reclamar el pago inmediato de lo adeudado, lo cual tendría un impacto económico significativo para la demanda regional. Adicionalmente, el cumplimiento de este convenio modificadorio desempeña un papel clave al permitir que la EPR pueda ser sujeto de crédito para futuros proyectos de transmisión regional en los que pretenda participar, otorgándole una posición crediticia más sólida.

Por lo tanto, se considera adecuado acceder a la inclusión de todas las disposiciones del convenio, ya que están en sintonía con las medidas que se están aplicando para la efectiva sustitución de la tasa LIBOR por la tasa TERM SOFR, es decir, son prácticas internacionales del sector financiero. Adicionalmente, se estaría resguardando los intereses económicos de



la región, al evitar consecuencias adversas que podrían surgir de la no aceptación de dichas disposiciones.

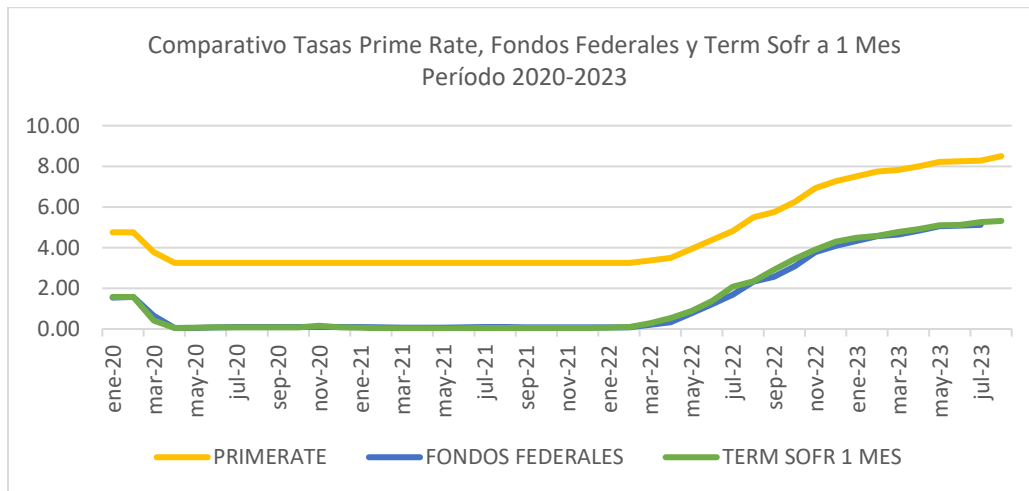
10. Remitir un análisis histórico con sus respectivos datos en formato Excel para un período de al menos tres años sobre la evolución de la Tasa ABR, la Tasa de Fondos Federales y la Tasa PRIME.

Al respecto, la EPR, indicó lo siguiente:

Se adjunta en formato Excel (anexo 2) detalles históricos de las tasas PRIME y de Fondos Federales de los últimos tres años, para esta tasa de Fondos Federales no fue posible documentar con fluidez toda la información por lo que se adjunta lo que se pudo recabar en este corto tiempo otorgado por CRIE.

Sobre la tasa ABR no se incluye tabla de cálculo ya que esta significa, para cualquier día, una tasa anual equivalente a la tasa que resulte más alta de entre: (a) la Tasa Prime aplicable en dicho día; (b) la Tasa de Fondos Federales aplicable en dicho día más el margen porcentual que determine el Banco por un periodo de un (1) mes aplicable en dicho día más 1.00% y (c) SOFR a Plazo por un periodo de un (1) mes aplicable en dicho día más 1.00%.

Luego de identificar que la información remitida por la EPR estaba incompleta, procedió documentar información histórica del período 2020-2023, lo cual se presenta a continuación:



Fuente: Elaboración propia con fuente de información los siguiente enlaces:

<https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>,  
<https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%2060> y <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>.

Es importante, indicar que la tasa PRIME RATE y la tasa de Fondos Federales son dos de las tasas de referencia más ampliamente utilizadas en el mercado financiero y bancario. La Tasa PRIME RATE<sup>3</sup> es la tasa de interés que los bancos cobran a sus mejores clientes sobre

<sup>3</sup> Paredes Loza, María Cecilia. “Tasas internacionales de interés”: 2011, [http://oidprd.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/2011/AT8\\_2011.pdf](http://oidprd.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/2011/AT8_2011.pdf) (Consultado el 01 de septiembre de 2023, desde la Ciudad de Guatemala).

sus préstamos, mientras que la Tasa de Fondos Federales<sup>4</sup> es la tasa a la cual los bancos se prestan dinero entre sí en el sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, estas tasas son relevantes para el análisis, ya que pueden afectar directamente las tasas de interés que el BCIE utiliza en sus operaciones crediticias.

Ahora bien, del histórico de datos presentados en el gráfico anterior, se puede desprender que la tasa alternativa en caso no pueda determinarse la tasa TERM SOFR (TERM SOFR a 3 meses es de 5.40122% al 31 de agosto de 2023<sup>5</sup>, según el convenio) es la PRIME RATE que actualmente se encuentra en un valor de 8.50%, la cual es la más alta entre las tres tasas comparadas, es decir, que podría darse con una alta probabilidad un incremento en el valor de las tasas en caso se diera la sustitución de la tasa TERM SOFR.

Al respecto, es necesario reiterar que, si bien el contrato vigente establece el común acuerdo entre las partes, todas las disposiciones incluidas en el “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*”, no son negociables por parte del BCIE, en ese sentido, en caso de no aceptar las disposiciones del citado convenio, se tendría que autorizar a la EPR, los fondos para pagar el monto total del préstamo y demás cargos que correspondan, situación que no se considera conveniente por el impacto económico que tendría para la demanda regional. Por lo que se considera adecuado acceder a la inclusión de todas las disposiciones del convenio ya que las mismas están siendo aplicadas por las diferentes entidades bancarias en la sustitución de la tasa LIBOR por la TERM SOFR.

11. Aclarar la razón por la cual en la denominación “*Fecha de Pago de Intereses*” de la cláusula denominada Sección 1.01 se indica “(*...*) sujeto a lo dispuesto en la Sección 14.10 (*Fecha de Vigencia*) (*...*)”, cuando en el convenio modificatorio no se identifica la “*Sección 14.10*” y en el contrato original se establece como la “*Sección 13.12 Fecha de Vigencia*”.

Al respecto, la EPR reconoce el error y explica que la referencia a la “*Sección 14.10 (Fecha de Vigencia)*” debe en realidad ser la “*Sección 13.12 Fecha de Vigencia*” como se establece en el contrato original. En ese sentido, dicha empresa realizará la corrección correspondiente, por lo que se da por aceptado el descargo presentado.

Por todo lo anterior expuesto, esta Comisión considera adecuada la propuesta de convenio remitida por la EPR, por lo que en resguardo a los intereses de los habitantes de la región y en observancia a los principios de satisfacción del interés público, manifiesta su no objeción a la propuesta de “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*” el cual se suscribirá entre dicha empresa y el BCIE.

## IX

---

<sup>4</sup> Paredes Loza, María Cecilia. “*Tasas internacionales de interés*”: 2011, [http://oidprd.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/2011/AT8\\_2011.pdf](http://oidprd.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/2011/AT8_2011.pdf) (Consultado el 01 de septiembre de 2023, desde la Ciudad de Guatemala).

<sup>5</sup> CME Term SOFR Rates, <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>, (Consultado el 01 de septiembre de 2023, desde la Ciudad de Guatemala).

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 (...)*”.

## X

Que en reunión a distancia número 208, llevada a cabo el 08 de septiembre de 2023, la Junta de Comisionados de la CRIE, consideró: 1) manifestar la no objeción de la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), a la propuesta de “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*”, a suscribirse entre la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).; y 2) instruir a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR), para que una vez formalizado el convenio indicado en el punto anterior, remita a esta Comisión para su conocimiento copia del mismo, a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la suscripción.

### **POR TANTO LA JUNTA DE COMISIONADOS DE LA CRIE**

Con base en los resultandos y considerandos que anteceden, así como lo dispuesto en el Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central y sus Protocolos, el Reglamento del Mercado Eléctrico Regional, el Reglamento de Atención de Solicitudes ante la CRIE y el Reglamento Interno de la CRIE;

### **RESUELVE**

**PRIMERO. MANIFESTAR** la no objeción de la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), a la propuesta de “*CONVENIO MODIFICATORIO NÚMERO 3 AL CONTRATO DE PRÉSTAMO 1690*”, a suscribirse entre la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

**SEGUNDO. INSTRUIR** a la Empresa Propietaria de la Red, S.A. (EPR) para que una vez formalizado el convenio indicado en el resuelve anterior, remita a esta Comisión para su conocimiento copia del mismo, a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la suscripción.

**TERCERO. VIGENCIA.** La presente resolución entrará en vigencia de conformidad con lo establecido en numeral 1.11.2 del Libro IV del RMER.

**NOTIFÍQUESE Y PUBLÍQUESE.”**

Quedando contenida la presente certificación en dieciséis (16) hojas que numero y sello, impresas únicamente en su lado anverso, y firmo al pie de la presente, el día lunes once (11) de septiembre de dos mil veintitrés (2023).

**Giovanni Hernández**  
**Secretario Ejecutivo**