

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-24-2018, emitida el veintiséis de enero de dos mil dieciocho, donde literalmente dice:

**“RESOLUCIÓN N° CRIE-24-2018
LA COMISIÓN REGIONAL DE INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA
RESULTANDO**

Que el 25 de enero del año 2018, la Comisión Regional de Interconexión Eléctrica (CRIE), emitió la Resolución CRIE-05-2018, mediante la cual aprobó adicionar al Libro III del Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER) el anexo denominado ANEXO J. METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LA TASA DE DESCUENTO, resolución publicada en sitio web de la CRIE.

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, estableciéndose dentro de sus objetivos generales el de “*Hacer cumplir el presente Tratado y sus protocolos, reglamentos y demás instrumentos complementarios.*” (inciso a. del artículo 22 del Tratado Marco) y dentro de sus facultades la de “*Regular los aspectos concernientes a la transmisión y generación regionales*” (inciso e. del artículo 23 del Tratado Marco).

II

Que de conformidad con lo establecido en el Libro III del Reglamento del Mercado Eléctrico Regional (RMER), particularmente en su Anexo J, la “*Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento*”, es utilizada para las tareas de planeamiento que realiza el Ente Operador Regional, así como para verificar la factibilidad económica de las inversiones, constatando que la tasa interna de retorno, sea mayor o igual a la tasa de descuento; asimismo, es utilizada 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, misma que debe ser establecida por la CRIE y actualizada cada año.

III

Que de conformidad con lo establecido en la “*Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento*”, para efectos de estimar la tasa de descuento de la estructura de financiamiento, deuda y capital patrimonial, se debe partir del método CAPM/WACC (Capital Asset

Pricing Model/Weighted Average Cost of Capital). En ese sentido, para efectos de su estimación, se ha procedido conforme lo siguiente: 1. Se determinaron los parámetros fundamentales para la estimación del costo de capital propio por el método CAPM, considerando los siguientes parámetros: a. Cálculo de la tasa de retorno de un activo libre de riesgo (r_F); b. Cálculo de la tasa adicional de riesgo por contexto del país receptor de la inversión (r_C); c. Cálculo de la tasa adicional de riesgo por tamaño (empresa pequeña) (r_T); d. Cálculo del riesgo sistémico de la industria (β_L); e. Cálculo del premio por riesgo ($r_M - r_F$); f. Tasa Nominal y Real. 2. Se procedió a calcular la Tasa de endeudamiento, considerando los siguientes parámetros: a. Tasa de retorno de un activo libre de riesgo; b. Tasa adicional de riesgo por contexto del país receptor de la inversión; y c. Spread adicional en función de la calificación que pueda obtener el negocio. Finalmente, para estimar la WACC para un proyecto en Centroamérica se elige como ponderador la inversión realizada en la línea SIEPAC de manera proporcional de acuerdo a lo invertido en cada país. A continuación se muestran los resultados de los parámetros referidos anteriormente:

Componentes			Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Tasa Libre de Riesgo [%]	r_f	ene-18	3.02%	3.02%	3.02%	3.02%	3.02%	3.02%
Premio por riesgo país [%]	r_c	ene-18	3.46%	5.36%	2.88%	5.19%	6.34%	1.81%
Adicional por riesgo corporativo	SS	ene-18	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%
Tasa marginal de endeudamiento	rd		7.08%	8.98%	6.50%	8.81%	9.97%	5.43%
Nivel de endeudamiento	D		2466.50	68.93	2557.07	29959.15	4426.03	101.25
Patrimonio neto	E		2951.00	242.00	6561.97	8714.25	2576.07	266.40
WACC	WACC		10.09%	14.06%	11.46%	8.80%	10.76%	10.50%
WACC real después de impuestos	WACC _r		7.91%	11.80%	9.26%	6.65%	8.57%	8.32%
WACC real después de impuestos para CA	WACC _r		2.52%	1.79%	1.53%	0.96%	1.31%	0.56%
TOTAL					8.67%			

IV

Que la Junta de Comisionados de la CRIE, en sesión presencial número 122, llevaba a cabo el 25 y 26 de enero de 2018 en la República de Guatemala, sobre la base de la “Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento” aprobada por esta Comisión y que fue publicada en el sitio WEB de la CRIE, acordó establecer la Tasa de Descuento a que se refiere el Libro III del RMER para el año 2018 en 8.67%, tal y como se dispone.

POR TANTO:



De conformidad con lo establecido en el Tratado Marco del Mercado Eléctrico de América Central y sus Protocolos, así como el Reglamento del Mercado Eléctrico Regional y en la “Metodología para el Cálculo de la Tasa de Descuento”;

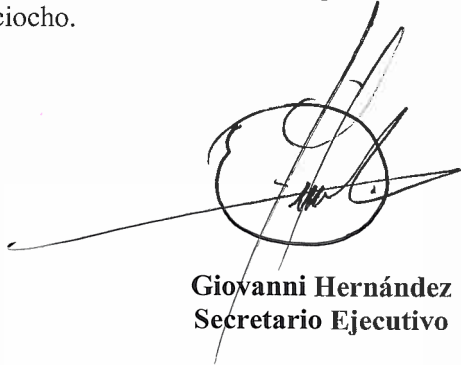
RESUELVE:

PRIMERO. ESTABLECER una Tasa de Descuento Regional para el año 2018, misma a la que hace referencia el Libro III del RMER, en un valor de **8.67%**.

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

NOTIFÍQUESE Y PUBLÍQUESE. ”

Quedando contenida la presente certificación en tres (03) hojas impresas únicamente en su lado anverso, hojas que numero, sello y firma, en República de Guatemala, el día martes seis (06) de febrero de dos mil dieciocho.



Giovanni Hernández
Secretario Ejecutivo



SECRETARIO EJECUTIVO