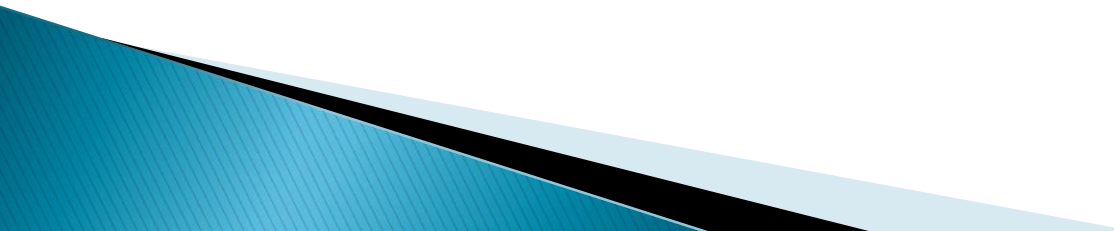
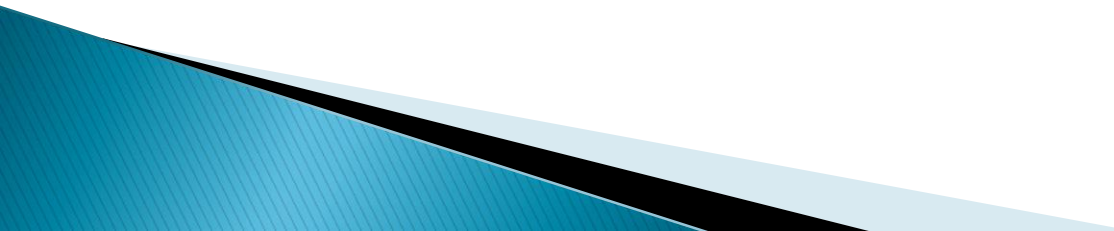
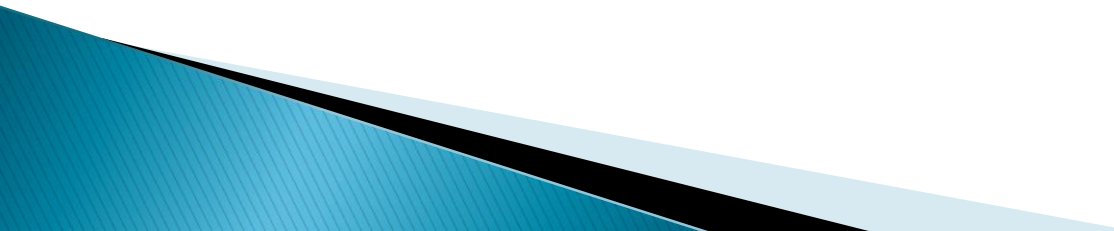



- ▶ La Resolución CREG 085 de 2013, y el documento 061, plantean la metodología para la remuneración de los servicios del CND, ASIC y LAC, para el próximo período tarifario.
  - ▶ Establece el esquema de “Ingreso Máximo Regulado” a través de 3 componentes:
    - Gastos operativos.
    - Inversiones.
    - Margen de rentabilidad.
- 

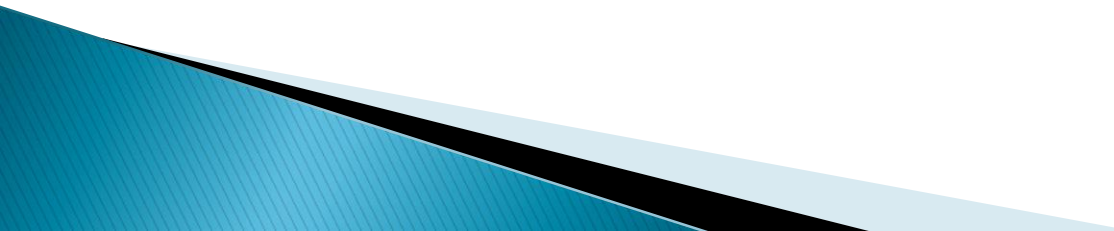
# Comentarios sobre el componente “Gastos operativos”

- ▶ El elemento más novedoso de la propuesta regulatoria es la determinación de la remuneración del “Gasto Operativo”.
  - ▶ Establece un esquema de remuneración por incentivos: el menú de contratos.
  - ▶ El “menú de contratos” reemplaza el factor “X” en la fórmula de productividad, haciendo expresa cuenta de la “asimetría de información” existente entre el Regulador y el Regulado.
- 

- ▶ El “Menú de contratos” es un “mecanismo de revelación directa”, en el cual el Regulador ofrece al Regulado un conjunto de contratos posibles, de acuerdo a la meta de eficiencia que éste crea poder alcanzar.
  - ▶ La idea es que el esquema se plantea de manera tal, que el Regulado recibe simultáneamente incentivos para hacer el máximo esfuerzo posible de eficiencia, y declarar de antemano cuál es ese nivel de eficiencia que puede alcanzar.
- 

- ▶ En concreto, el Regulador define un Gasto Operativo de Referencia, y ofrece al Regulado 11 contratos posibles, para niveles de ejecución del gasto entre 90% y 110% de dicho Gasto Operativo.
  - ▶ El Regulado (que conoce el nivel de eficiencia que es capaz de alcanzar) escoge el contrato adecuado, considerando los incentivos ofrecidos en cada uno de los contratos posibles.
    - Los incentivos crecen cuanto mayor es la eficiencia.
    - Se cumple la condición de “compatibilidad de incentivos”: es óptimo declarar el verdadero nivel de ejecución esperado.
- 

NIVEL DE GASTO EJECUTADO	NIVEL DE GASTO DECLARADO										
	90	92	94	96	98	100	102	104	106	108	110
	MENU 1	MENU 2	MENU 3	MENU 4	MENU 5	MENU 6	MENU 7	MENU 8	MENU 9	MENU 10	MENU 11
90	6.31	6.29	6.23	6.13	5.99	5.81	5.59	5.33	5.03	4.69	4.31
92	5.11	5.13	5.11	5.05	4.95	4.81	4.63	4.41	4.15	3.85	3.51
94	3.91	3.97	3.99	3.97	3.91	3.81	3.67	3.49	3.27	3.01	2.71
96	2.71	2.81	2.87	2.89	2.87	2.81	2.71	2.57	2.39	2.17	1.91
98	1.51	1.65	1.75	1.81	1.83	1.83	1.75	1.65	1.51	1.33	1.11
100	0.31	0.49	0.63	0.73	0.79	0.79	0.79	0.73	0.63	0.49	0.31
102	-0.89	-0.67	-0.49	-0.35	-0.25	-0.25	-0.17	-0.19	-0.25	-0.35	-0.49
104	-2.09	-1.83	-1.61	-1.43	-1.29	-1.29	-1.13	-1.11	-1.13	-1.19	-1.29
106	-3.29	-2.99	-2.73	-2.51	-2.33	-2.19	-2.09	-2.03	-2.01	-2.03	-2.09
108	-4.49	-4.15	-3.85	-3.59	-3.37	-3.19	-3.05	-2.95	-2.89	-2.87	-2.89
110	-5.69	-5.31	-4.97	-4.67	-4.19	-4.19	-4.01	-3.87	-3.77	-3.71	-3.69

- ▶ El esquema es pues novedoso, técnicamente efectivo, y adecuado para situaciones en las que se presenta “asimetría de información”.
  - ▶ Representa además un “salto cualitativo” en la regulación en Colombia, en la medida en que permite “implementar” una función de elección social, a través de un mecanismo en el que el Regulado declara su verdadera eficiencia, y optimiza su participación en el resultado social que genera.
- 

- ▶ Un punto decisivo del esquema de menú de contratos, tiene que ver con la determinación del gasto operativo de referencia. Mientras que en los esquemas convencionales de regulación, el Regulador debe “auditar” esos gastos, para garantizar que sean eficientes, en el esquema de “menú de contratos” la eficiencia se garantiza por el diseño mismo del mecanismo. Ello en virtud de que se acepta la existencia de “asimetría de información” entre el Regulador y el Regulado.

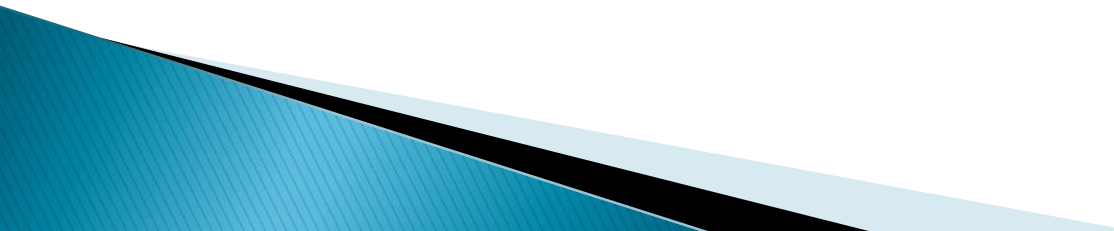
- ▶ Así que sorprende pues que se mencione que la Comisión estimará el Gasto Operativo de Referencia a partir de “la información de costos históricos (...), la información contable reportada al SUI, *así como un análisis comparativo de niveles salariales en empresas que tengan actividades similares, entre otros*”



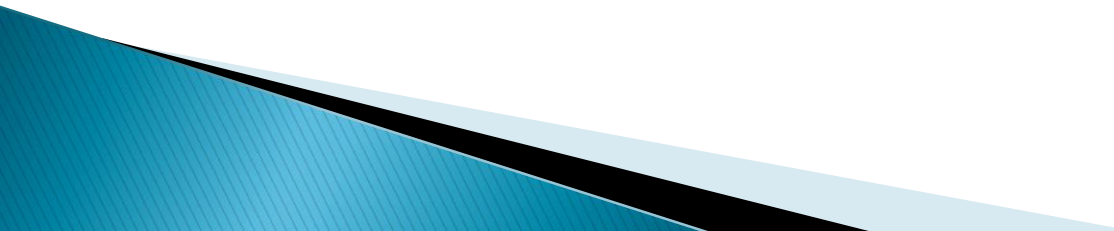
- ▶ El último comentario parece remitir a un esquema de reembolso de gastos, que sería inconsistente con el espíritu del “menú de contratos”, a menos que refleje la intención de mantener un alto estándar en la contratación del recurso humano, de forma tal que no sea a través del deterioro de éste que se alcancen las metas de eficiencia de la empresa. En este caso, corresponde al factor “k” en la fórmula actual del factor “ $IPC - x + k$ ”. Cabe cuestionar sin embargo, la pertinencia de tal agregado.

- ▶ En síntesis, la remuneración del gasto operativo es un adelanto importante en la regulación.
- ▶ Quedan pendientes algunas cuestiones de detalle:
  - La Tabla de incentivos de la resolución difiere de la tabla de incentivos del documento de soporte.
  - En éste último, se explicitan las ecuaciones que permiten construir la tabla, lo que quiere decir que podría tenerse una gama continua de contratos, para evitar los problemas típicos de los rangos del caso discreto. ¿Qué valor aplica si en el menú 98% se alcanza, por ejemplo, 96.1%?

# Comentarios sobre el componente “inversión”

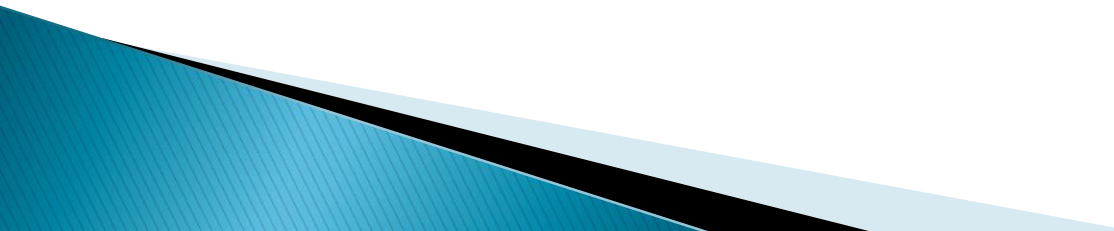
- ▶ Para la remuneración de la inversión se propone “un mecanismo tipo *costo del servicio* en el cual los ingresos para remunerar las inversiones son iguales a los gastos ejecutados en inversiones”.
  - ▶ No cabe duda de que ello es lo más sensato, en la administración y operación de un sistema y un mercado, que están abocados, seguramente, a grandes cambios futuros, y en los que será necesario que se emprendan las inversiones necesarias para mantener una operación eficiente del sistema.
- 

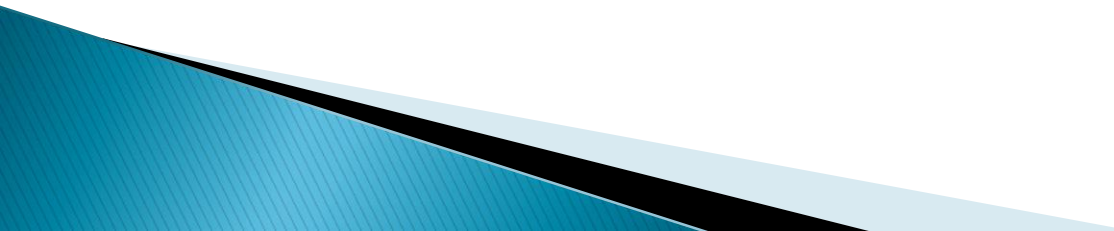
# Comentarios sobre el componente “margen de rentabilidad”

- ▶ En el componente “margen de rentabilidad” intervienen esencialmente dos factores: un margen de rentabilidad base; y un factor de ajuste por desempeño.
  - ▶ El margen de rentabilidad base depende de la “utilidad en pesos, reconocida sobre el patrimonio y calculada con una tasa real del 7.1%”.
  - ▶ El factor de ajuste depende de 9 indicadores de desempeño, que se detallan en el anexo 2 de la Resolución.
- 

- ▶ La gran cuestión, en este caso, es el “margen de rentabilidad base”. Para definirlo, “se propone utilizar una tasa real del 7.2% correspondiente al promedio entre la tasa libre de riesgo y el ROE ponderado de las fiduciarias y los operadores de red para el período 2010–2012”.

- ▶ Ahora bien: ¿es pertinente este referenciamiento?
  - ▶ ¿A qué se parece la gestión del sistema eléctrico y de su mercado correspondiente, en términos de otros sectores?
- Probablemente no haya una comparación apropiada, dadas las características propias del sector.

- ▶ Por la especificidad de su gestión: no es sólo la administración financiera de recursos de terceros; es además la operación física de un sistema, con profundas consecuencias sobre el bienestar de la sociedad.
  - ▶ Por la falta de proporcionalidad existente entre los recursos que maneja, y los riesgos en que incurre por ese manejo. La concreción de cualquiera de esos riesgos, elimina completamente el patrimonio del operador del sistema!
  - ▶ Por una amplia gama de riesgos específicos (regulatorios y jurídicos) que involucra, y que hacen que, en otros mercados, se implementen cláusulas de indemnidad en la implementación de políticas regulatorias que son de alto impacto sobre los agentes del mercado.
- 

- ▶ Cuando tal referenciamiento no es apropiado, el camino correcto es entender las condiciones específicas del sector.
  - ▶ Un esquema posible es analizar explícitamente los riesgos del sector, y calcular una tasa de retorno apropiada para esos riesgos, como es el RAROE (Risk Adjusted Return of Equity). Cálculos iniciales indican que el ROE que permite un RAROE equivalente a la tasa libre de riesgos, es del orden del 17%.
- 



- ▶ La regulación debe pues contemplar una medida adecuada de la rentabilidad, cuando no hay referentes claros, que permitan la comparación.