

Acta Primera Sesión de Trabajo

Reglamento Chequeo de Rentabilidad y Proceso de Fijación de Tarifas a que se refiere la Ley de Servicios de Gas

Materia: Tasa de Costo de Capital (22.03.18)

I. Antecedentes Generales:

Fecha:	Jueves 22 de marzo de 2018
Hora de Inicio:	10:00 hrs.
Hora de Término:	11:45 hrs.
Lugar:	Dependencias CNE

II. Desarrollo de la Sesión

a) Presentación de Equipos de Trabajo y asistentes a la reunión (ver lista asistencia)

b) Presentación modalidad de trabajo

1. En general, cada sesión será confirmada con la debida antelación, enviándose previamente diapositiva con propuesta Ministerio de Energía - CNE para la temática específica que corresponda tratar, para revisión por asistentes a la Mesa.
2. En cada sesión, se llevará a cabo presentación Ministerio de Energía – CNE, para recibir a continuación comentarios y propuestas de los integrantes de la Mesa.
3. Posterior a la sesión, se otorgará plazo en que se recibirán propuestas por escrito. En general, toda la información remitida será pública y deberá enviarse a todos los integrantes de la Mesa de Trabajo. En este sentido, la CNE administrará un banner especial en su página web, en el que publicará los antecedentes principales que vaya recopilando a lo largo del trabajo normativo.
4. Por razones de tiempo y eficiencia, no todas las temáticas del respectivo Reglamento serán abordadas en las mesas de trabajo. Existirá una priorización de materias esenciales de carácter regulatorio que serán discutidas, no considerando, por ejemplo, temas de carácter procedimental detallados específicamente en la Ley.
5. Concluidas las sesiones fijadas, se emitirá un documento que sintetice el trabajo de la Mesa, compartido con ésta de modo previo a que la propuesta de articulado se someta a Consulta Pública por parte del Ministerio de Energía. Ello sin perjuicio de la posibilidad de fijar sesiones de trabajo adicionales, cuando la complejidad de una materia lo requiera.

c) Presentación CNE Temática de Primera Sesión de Trabajo: Tasa de Costo de Capital (TCC)

Inicia la sesión con la exposición del Jefe del Departamento de Regulación Económica de la CNE. Las temáticas en que se dividió la presentación, como componentes para la determinación de la TCC, son las siguientes:

- Antecedentes
- Tasa libre de riesgo
- Premio por riesgo de mercado
- Riesgo sistemático
- Factor individual por zona de concesión:
 - Factor por tamaño
 - Factor por riesgos específicos
- Tratamiento nuevas zonas de concesión

Los contenidos, análisis y propuesta CNE expuestos en esta presentación, se contienen en la diapositiva que forma parte de la presente Minuta.

d) Discusión Mesa de trabajo

En general, existe consenso entre los integrantes de la Mesa, en que la discusión debe focalizarse en la determinación del “Factor individual por zona de concesión” y cuáles deben ser sus componentes, en atención a que la determinación actual, fijada en la Res. Ex. CNE N° 117 de 2017, considera un Factor por Tamaño (50%) y un Factor por riesgos específicos (50%), el que a su vez se descompone en tres subelementos: Estabilidad del negocio (33%), Concentración de Clientes (33%) y Dependencia del proveedor de gas (34%).

En general, si bien hay integrantes de la Mesa que comparten la pertinencia y mérito de los factores que previó la CNE para la determinación de este factor en la Res. Ex. CNE N° 117, se expusieron otras opiniones en lo relativo a cuestionarse cuál es la señal que el legislador pretendió “premiar” con la configuración de este factor. Se entiende que la Ley lo configuró como un factor destinado a “reconocer las diferencias en las condiciones de explotación que enfrentan cada una de las empresas”, que debe ser adicional y no estar incluido en el elemento de “riesgo sistemático” que contiene la TCC, es cuál es para toda la industria. Deberían entonces captarse diferencias particulares que no estén incluidas en el modelo CAPM, pero que cuenten con una métrica objetiva y reproducible con el nivel de información actualmente disponible.

También se discute si elementos de este factor debieran actuar como un incentivo a la expansión y penetración del gas natural. A este respecto, se indica que si bien ello pudiera ser así, la Ley previó otros mecanismos de fomento a la inversión en nuevas zonas de concesión, que actúan sobre el *spread* de rentabilidad (disposiciones transitorias). Por lo tanto, en principio, debiera

premiar más bien la existencia de riesgos específicos que no logran ser cubiertos por el factor de riesgo sistemático que conlleva la determinación de la TCC.

También se discutió sobre la propuesta CNE relativa a que el Reglamento señale explícitamente que se deben utilizar “ingresos consolidados” de la empresa titular de la concesión para efectos de determinar su factor por tamaño. Explicó la CNE que el motivo del criterio es captar la “espalda financiera” de la empresa que se endeuda para financiar su operación, pues la literatura es conteste en el sentido de que a mayor tamaño de la empresa, se obtienen menores tasas para créditos. Sin embargo, se cuestiona que ello pudiera generar incentivos para atomizaciones societarias que diluyan el valor de la compañía frente al regulador para el sólo efecto de obtener mayor premio por riesgo. Asimismo, se discute la pertinencia de incluir o no al conglomerado o negocios internacionales.

Por su parte, también en lo relativo al Factor por Tamaño, se propone que se contemple una mayor graduación en los eslabones de Tamaño relativo que se previeron en la Res. Ex. CNE N° 117, de modo de evitar diferencias bruscas en el ponderador que se obtiene cuando la diferencia de tamaño relativo es más bien marginal. Para ello, se propone agregar más eslabones.

Finalmente, en lo relativo a los subelementos que componen el Factor por riesgos específicos (Estabilidad del negocio, Concentración de clientes y Dependencia del proveedor), se indica que algunos de ellos son susceptibles de perfeccionamiento. Por ejemplo, la configuración del factor Estabilidad del negocio, dependiente de los años de antigüedad en que una empresa ha operado en una determinada zona de concesión, puede no reflejar la realidad de determinadas empresas, que requieren un tiempo mayor de madurez en el negocio para considerarse con estabilidad en el mercado.

III. Acuerdos para la próxima sesión

Se indica que todas las observaciones y comentarios que deseen hacer llegar los asistentes se recibirán hasta el próximo jueves 29 de marzo, a través de correo electrónico.