

# **Comentarios a la Resolución CREG 156 de 2012**

Documento CAC-062-13  
Julio de 2013

## 1. OBJETIVO

Dar a conocer a la Comisión de Regulación de Energía y Gas el análisis de las medidas adoptadas mediante la Resolución CREG 156 de 2012, previo a su entrada en vigencia en el mes de octubre de 2013, para el cálculo y aplicación de la Capacidad de Respaldo de Operaciones en el Mercado de Energía Mayorista.

## 2. ANTECEDENTES

Entre las obligaciones de los comercializadores para participar en el Mercado de Energía Mayorista establecidos en la Resolución CREG 156 de 2011, se establece que los agentes deben "Demostrar su capacidad financiera para la realización de transacciones en el mercado mayorista, de conformidad con la regulación que para los efectos define la CREG".

En el año 2012, mediante la Resolución 089, la Comisión de Regulación de Energía y Gas planteó una propuesta de cálculo de la capacidad de respaldo para las operaciones en el Mercado de Energía Mayorista, a la cual varios agentes del mercado, gremios y organismos del sector presentaron sus comentarios. En el caso del CAC, se presentaron comentarios mediante el documento CAC-057-12.

En el mes de abril de 2013, se publicó la Resolución CREG 156 de 2012, mediante la cual se adoptan las medidas definitivas para determinar dicha Capacidad de Respaldo de Operaciones, a partir del Patrimonio Transaccional de las empresas que desarrollan las actividades de comercialización y generación en el mercado, y en el mes de junio se realizó un taller por parte de la CREG, para presentación y explicación a los interesados, de las medidas adoptadas en esta norma.

El Comité Asesor de Comercialización, en cumplimiento de su función asesora de la Comisión en los aspectos comerciales y de la Comercialización en el Mercado de Energía Mayorista, realizó un análisis de la Resolución previo al inicio de la aplicación de las medidas adoptadas por la CREG, en el mes de octubre de 2013, con el fin de identificar los aspectos que se requieren ajustar para la correcta aplicación de la norma, y para evaluar los posibles efectos sobre los agentes del mercado.

## 3. CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS PROPUESTOS CON LA NORMA

En primer lugar, y previo al análisis detallado de las medidas adoptadas por la Comisión, es importante señalar que el Comité considera que el establecer requisitos para la participación de los agentes en el Mercado de Energía Mayorista, como los propuestos por la Comisión, es un complemento necesario de las demás medidas que en materia de garantías, retiros de agentes, y otras normas que establecen

herramientas para un adecuado cubrimiento de las transacciones que se realizan en dicho mercado.

En este sentido, la Capacidad de Respaldo de Operaciones, como un requisito para el desarrollo de la actividad comercial de las empresas que participan activamente en la Bolsa de Energía, es una medida que responde a las necesidades del mercado en cuanto a la necesidad de garantizar que los agentes que allí actúan, tengan la solvencia y liquidez suficientes para que las operaciones que realizan se cumplan satisfactoriamente para todas las partes, compradores y vendedores.

Sin embargo, a pesar de que es necesaria y oportuna la medida adoptada, existen algunos cuestionamientos frente a las fórmulas de cálculo definitivas incluidas en la Resolución CREG 156 de 2012 y su implementación.

Si bien esta norma no es una Resolución para consulta, y por el contrario obedece a unas medidas definitivas adoptadas por la Comisión, el Comité considera oportuno, a partir de los cambios aprobados en esta versión definitiva con relación a la propuesta sometida a consulta mediante la Resolución CREG 089 de 2012, y a las inquietudes que persisten aún después de realizado el taller del pasado 24 de junio, advertir los aspectos que se considera necesario aclarar y/o ajustar, para que la Comisión adopte los cambios que considere pertinentes.

Ahora bien, aparentemente el riesgo que se quiere cubrir es el de mercado. Sin embargo, se observa una aparente inconsistencia al contrastar la pérdida que se puede producir por una variación repentina de los precios de mercado contra el respaldo calculado. En este sentido, las fórmulas que se aprobaron todavía tienen algunos aspectos a revisar, para medir efectivamente dicho riesgo de mercado.

#### 4. ASPECTOS CONTABLES DEL PATRIMONIO TRANSACCIONAL

Conforme la exposición realizada en el taller de presentación de la norma, la Comisión plantea que excluye algunas cuentas del Patrimonio de las empresas, para efectos de establecer a partir de dichas cuentas la variable Patrimonio Transaccional, por tratarse de cuentas sobre las cuales los propietarios de las empresas, a través de sus Asambleas de Accionistas, tienen todo el control, especialmente cuentas como las Utilidades Acumuladas, y las Utilidades del Ejercicio. En este sentido, en términos generales, cualquier decisión con relación al Patrimonio, no solo sobre estas cuentas, sino sobre todos los recursos invertidos, son de libre disposición de los accionistas.

Ahora bien, la solvencia de una empresa no sólo está dada por la composición de su patrimonio, sino por la naturaleza de los activos, que son la fuente de generación de liquidez, y por su relación de apalancamiento, es decir, el nivel en el cual dichos activos están respaldados por un patrimonio o por obligaciones o deudas adquiridas con terceros. Para empresas cuya actividad se asemeja mucho al sector financiero, en el cual las empresas deben contar con liquidez suficiente para atender los requerimientos de efectivo de quienes colocan sus recursos en dichas entidades, cobra sentido

establecer como parámetro para medir la capacidad de operaciones, cuentas que en términos generales estén representadas en activos líquidos. Para el caso del sector eléctrico, los activos fijos son un componente importante en la generación de ingresos, y por ende para que se cuente con liquidez en la empresa. Tiene sentido entonces que se excluyan cuentas que de alguna forma no estén respaldadas por activos tangibles.

Cuentas del patrimonio como las Utilidades Acumuladas y el Superávit por Valorización de activos fijos, son cuentas muy estrechamente asociadas con los activos fijos de la empresa.

En primer lugar, las Utilidades Acumuladas o también llamadas Utilidades de Ejercicios Anteriores, apalancan en muy buena medida la expansión y crecimiento de las Empresas con recursos propios. Esa expansión se deriva en mayores activos fijos que son los que maximizan los flujos de caja de las empresas. Adicionalmente, la cuenta Utilidades Acumuladas se alimenta con los excedentes de las Utilidades del Período que no son decretadas como dividendos. En la práctica empresarial, las compañías distribuyen utilidades (del período o del ejercicio) hasta el tope establecido por estatutos, obedeciendo a una política empresarial, o en su defecto, hasta el tope máximo posible para que no constituya renta o ganancia ocasional en cabeza del accionista o dueño. Esto último porque no tendría sentido incurrir en un esquema de doble tributación (Empresa – Accionista). Por tal razón, es común que en los períodos en donde se genera utilidad, parte de estas se mantengan en la empresa bajo el rubro Utilidades Acumuladas.

En segundo lugar, la cuenta del Superávit por Valorización de Activos Fijos, es una cuenta absolutamente tangible, porque no es otra cosa que el reconocimiento del valor de mercado de los activos fijos. En empresas como las del sector eléctrico, es muy común que los activos que tienen largas vidas útiles, se reflejen en los estados financieros a costos históricos muy bajos. Esta situación se corrige justamente con la cuenta de Superávit por Valorización de Activos Fijos (Patrimonio), que reconoce como se dijo, que el valor de realización de los activos fijos de una empresa, no es el valor histórico neto (valor de adquisición o de formación menos depreciación acumulada), sino el valor de mercado.

Esta cuenta también refleja el valor de mercado, de activos fijos que fueron adquiridos por un valor de salvamento, (tratamiento anterior que se daba a la contabilización de activos adquiridos por Leasing), por lo cual, excluirla del cálculo del Patrimonio Transaccional, sería ir en contravía de la propia Resolución que pretende cubrir el riesgo de mercado, justamente con activos a valor de mercado.

Dado lo anterior, sugerimos a la CREG, se mire la posibilidad de incluir tanto la cuenta de utilidades acumuladas como la de superávit por valorización de activos fijos, en el cálculo del Patrimonio Transaccional.

Ahora bien, es importante plantear a la Comisión cuál es el objetivo que se busca con el cálculo del Patrimonio Transaccional de esta forma: Medir la liquidez de las empresas o medir la solvencia de las mismas.

Si lo que se pretende medir es la liquidez, se considera pertinente entonces medir la capacidad de generar caja, es decir, evaluar los flujos de efectivo de las empresas para determinar la capacidad de pagar en el corto plazo, toda vez que el Patrimonio por definición representa el conjunto de bienes y derechos de los accionistas en un momento en el tiempo, mas no representa de ninguna manera la porción corriente de sus activos, y por tanto, no es procedente buscar la liquidez en dichas cuentas del Patrimonio. Así mismo, para asegurar el respaldo de las operaciones, los mecanismos como garantías financieras (incluidos los pagos anticipados), son una medida que cubre adecuadamente la capacidad de pagar en el corto plazo las obligaciones de los agentes. Para el caso de la liquidez, una variable aceptada es el EBITDA, el cual mide la capacidad para responder a las obligaciones a través del flujo de caja operativo.

En cuanto a la solvencia, el respaldo en activos productivos (no solamente los de generación de energía eléctrica), debería ser considerado para efectos de establecer la capacidad de transar en el mercado. De esta forma, para las empresas con activos fijos operativos importantes, deberían considerarse en la determinación del respaldo de operaciones, con sus cuentas asociadas en el Patrimonio, tal como se ilustró en párrafos anteriores. Además, una cantidad importante de los activos que generan flujo de caja, normalmente están financiados con recursos de endeudamiento. Al tomar solo el patrimonio, y además descontar de este las cuentas propuestas por la CREG como las inversiones en otras empresas, se está dejando de lado completamente el apalancamiento que realizan las empresas en activos fijos que generan ingresos operacionales importantes para la solvencia de las empresas. El criterio de cálculo parte entonces de un supuesto, de forma que las inversiones en empresas se financian con recursos propios, lo que en la realidad generalmente es diferente.

Por tanto, la norma parece diseñada más para empresas con bajos activos fijos, similares a las del sector financiero, y afecta considerablemente a las empresas que basan su negocio en activos fijos, y les impediría transar. De esta forma, si se parte del Patrimonio Total, tiene sentido descontar cuentas que representan costos y gastos en los que ya se ha incurrido pero aún no se han deducido del patrimonio (como son los cargos diferidos o los intangibles), pero no eliminar selectivamente cuentas del Patrimonio, puesto que la solvencia está respaldada en los activos fijos operativos, que producen flujo de caja y recursos para la empresa, y cuyo valor neto de las obligaciones contraídas con terceros (=pasivo), el cual respalda las obligaciones futuras que adquiera la empresa, es precisamente la totalidad del Patrimonio, y no sólo algunas partes de éste.

No debe dejarse de lado que las Empresas que en general presentan un mayor volumen de transacciones en el Mercado de Energía Mayorista, y las que le imprimen en principio, menor riesgo al mercado, son justamente las empresas que tienen un mayor nivel de inversión en activos fijos. Por tanto, al desconocerse éstos para el cálculo del Patrimonio Transaccional, muy probablemente se tendría un efecto contrario al pretendido con la Resolución, pues tendrían en algunos casos, más capacidad para contratar los agentes con menor nivel de inversión, lo cual no resulta lógico.

Finalmente, en el cálculo del Patrimonio Transaccional, se restan cuentas de activos como las inversiones en Empresas de Comercialización nacional y los cargos diferidos. Si bien, podría sonar consecuente con la norma esta situación, es posible que agentes que hayan hecho estas inversiones vía deuda financiera vigente, y no con recursos propios, se vean afectados con este cálculo, pues se estarían restando de su patrimonio rubros de activos que no han sido adquiridos con generación interna de fondos o con recursos de capital propio. Lo anterior significa, que como lo pretende plantear la Resolución, estos activos por defecto, siempre se financian con recursos propios, lo cual no necesariamente es correcto.

Igualmente, se sugiere considerar las reservas diferentes a las legales, por ejemplo las destinadas a la reposición de activos fijos y a la expansión de capacidad instalada, puesto que dichas reservas se constituyen precisamente para la reposición de activos, o para la financiación de los proyectos que finalmente se convierten en recursos para el funcionamiento de la empresa. Por tanto, se sugiere revisar el concepto de excluir dichas reservas del cálculo del Patrimonio Transaccional. Adicionalmente, hay que tener en cuenta que, al declararse una reserva, estas no quedan a disposición de los accionistas.

## 5. ELEMENTOS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA NORMA

Al revisar la aplicación que se dará a la Resolución CREG 156 de 2012, se evidencian algunos elementos que podrían constituirse en fuente de diversas interpretaciones, razón por la cual se sugiere a la Comisión revisar dichos aspectos antes de la entrada en operación de la metodología de cálculo de la Capacidad de Respaldo de Operaciones en el Mercado de Energía Mayorista. Dichos aspectos son:

### 5.1. Definiciones

En la Resolución CREG 156 de 2012, se hace referencia a definiciones que aparecen en el Proyecto de Resolución publicado mediante la Resolución CREG 089 de 2012, pero que en la norma definitiva se omiten. Se solicita a la Comisión respetuosamente, definir todos los términos utilizados en la norma, en la versión final de la misma, o en un complemento de ella.

### 5.2. Registro de contratos

En relación con el registro de contratos de energía a largo plazo ante el ASIC, se presentan varias inquietudes:

#### 5.2.1. Definición de Fecha de Registro y sus efectos

De lo establecido en la Resolución, se plantea la inquietud de cómo debe incluirse un contrato que inicia despacho durante el período de cálculo para efectos de la determinación de Capacidad de Respaldo de Operaciones – CRO, puesto que la normatividad actual define que un contrato está registrado en el momento en que se inicia su despacho. Es importante comentar que, a pesar de

que XM puede conocer de los contratos mucho antes de la fecha de inicio (conforme lo establecido en la Resolución CREG 157 de 2011), el registro del contrato se hace efectivo a partir del momento en que se inicia su despacho.

Esta definición, si se mantiene como está en la regulación vigente, implicaría que los contratos firmados e informados al ASIC antes de la entrada en vigencia de la norma (fecha de publicación en el Diario Oficial), e incluso los que resultan de convocatorias cerradas antes de dicha fecha, pueden verse afectados por una norma que aparece posterior a las condiciones de negociación de los mismos, ya que, a pesar de cumplir con todos los requisitos exigidos para el registro ante el ASIC de los respectivos contratos, por iniciarse su despacho después de la aplicación de la metodología de cálculo de la Capacidad de Respaldo de Operaciones, entonces implicaría que aquellos contratos cuya capacidad del agente (comprador o vendedor) no es suficiente para respaldar la operación (insistiendo que se trata de una condición posterior al momento de negociación de la energía), entonces quedaría sin la posibilidad de registrarse debidamente y perdería las coberturas de precios contratadas previamente por los agentes.

Por tanto, se sugiere aclarar el tema de la fecha de registro, y en caso de mantenerse la definición actual, permitir que todos aquellos contratos que se realizaron y/o negociaron antes de la entrada en vigencia de la Resolución CREG 156 de 2012, y que sean debidamente informados al ASIC, puedan ser registrados, sin aplicar lo establecido en esta nueva norma. De esta forma, no se afectan situaciones consolidadas y el cumplimiento de las obligaciones contractuales adquiridas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Resolución. En caso contrario, se estaría dando un efecto retroactivo a la Resolución, afectando situaciones previas que pueden generar incumplimientos y perjuicios a los agentes.

#### 5.2.2. Limitación al registro de contratos de largo plazo

La Resolución indica que, para aquellos contratos de largo plazo en los cuales durante su período de vigencia, al menos uno (1) de los meses de transacción se supere la Capacidad de Respaldo de Operaciones para comprador y vendedor respectivamente, el contrato no podrá registrarse ante el ASIC, y por ende, no será despachado.

En este sentido, se presentan varias situaciones en el entendimiento de la norma: Que el contrato no se registra, o que el contrato se registra, pero se limita su despacho únicamente para el mes (o meses) en que la capacidad de respaldo no se cumple para uno de los agentes. En ambas situaciones, se presentan dificultades en cuanto a las negociaciones de energía. Para el primer caso, se estaría afectando sustancialmente la firmeza, entendida como el respaldo financiero del precio por tratarse de contratos financieros, lo cual pone en riesgo a comprador o vendedor, quienes asumen contar con un respaldo para su energía, que finalmente no se concreta.

Para el segundo caso, aunque podría pensarse que su efecto es menor, cambiaría sustancialmente las condiciones de precio de los contratos. Si existe el riesgo de que al menos uno (1) de los meses no se despache, esto implica que los contratos dejan de ser para períodos anuales (o bianuales), y se convierten en contratos mensuales, con lo cual, cambian los riesgos que se pretenden cubrir en los mecanismos de la contratación, y se afectan los precios de las negociaciones bilaterales.

Consecuente con este problema, si bien en el documento CREG 087 de 2012 se plantea por parte de la Comisión que los agentes comercializadores son libres para establecer los requisitos de participación en los procesos de compra-venta de energía, la Resolución CREG 020 de 1996 establece que no se deben incluir en procesos de compra para el mercado regulado, en dichas condiciones, elementos que limiten la libre competencia de oferentes. Adicionalmente, establece la norma que el único criterio para adjudicar las ofertas es el precio, para garantizar a los usuarios regulados el mejor valor a pagar por dicha energía.

Al no contar con la información total de los demás agentes, el agente que inicia una convocatoria de compra de energía queda expuesto a un riesgo de registro del contrato, puesto que si se presenta un agente vendedor que con dicha venta incumple con el indicador establecido por la CREG, el contrato quedaría sin posibilidad de registro, lo cual hace que se ponga en riesgo el proceso en su totalidad (para la energía involucrada en dicho contrato). Finalmente, y también relacionado con el registro de contratos de largo plazo, el Comité solicita a la Comisión revisar la prohibición total de registro de los contratos de compra de energía, que aparece para aquellos agentes que no tienen capacidad de respaldo de operaciones para realizar dicha compra, y en lugar de ello, que el ASIC evalúe en cada solicitud de registro de un contrato de compra de energía, si el agente comprador incrementa su valor en riesgo con la compra que va a realizar.

En el caso de compras de energía, la fórmula establecida para el QE2 refleja la situación de cobertura o exposición a la Bolsa del agente comprador. Así, si un agente está expuesto a comprar en Bolsa la energía que requiere para atender sus ventas, bien sea a usuarios finales regulados o no regulados, o a otros agentes a través de contratos de largo plazo (casos en los que QE2 es negativo), entonces la compra en contratos debería reducir su exposición en Bolsa, razón por la cual, si el QE2 sigue siendo negativo o igual a cero en presencia del nuevo contrato, entonces no debería revisarse el CRO2, puesto que la compra mejora la condición de exposición en el mercado del agente.

Por el contrario, en los casos en los cuales el agente comprador va a quedar sobre-contratado (QE2 positivo), entonces es allí donde se debe revisar que su Patrimonio Transaccional cubra su exposición a los precios bajos de Bolsa, como lo plantea el VR2 y el CRO2.



Bajo esta opción, en la cual se garantiza el registro de los contratos para la atención de la demanda regulada del agente, sería necesario revisar los efectos de una potencial pérdida de mercado en un ambiente de competencia.

En este sentido, se podría registrar todo contrato de compra de energía que implique para el comprador una disminución de su exposición a Comprar en Bolsa, por supuesto, partiendo siempre de que el vendedor cuenta con la Capacidad de Respaldo suficiente para cubrir la venta en el nuevo contrato. Esto sería consecuente con el propósito de los contratos de largo plazo, el cual es cubrir los riesgos de mercado de los agentes que realizan las transacciones.

### 5.2.3. Relación frontera-contrato

La CREG plantea en la Resolución que debe existir una relación entre cada frontera comercial de los Usuarios No Regulados con un contrato de energía a largo plazo. Sin embargo, en la práctica, esto no es posible para todas las fronteras, puesto que se pueden tener varios contratos ligados a la cobertura de la energía requerida para atender a un grupo de fronteras comerciales. Se sugiere respetuosamente aclarar a qué se refiere este punto, y si es el caso, eliminar dicha relación para el registro de fronteras y contratos.

### 5.3. Forma de realizar las iteraciones

En las iteraciones planteadas por el modelo aprobado por la CREG para el cálculo del CRO, existe una duda frente a si se va a retirar al agente cuando no cumple, solamente para el mes en que incumple, o si se retira del cálculo para la totalidad del período de análisis (5 años). Adicionalmente, no es claro todavía cómo se va a realizar el proceso de iteración para que converja en el horizonte de cinco (5) años, por lo cual sería muy importante conocer los modelos utilizados por la Comisión para realizar las simulaciones del proceso, y poder entender mejor el procedimiento utilizado para el mismo.

### 5.4. Confidencialidad de la información

A pesar de que en la Resolución se establece la publicación de los resultados finales obtenidos por XM, es importante definir qué pasa con la información que se requiere para calcular el CRO, dado que hay una interdependencia entre la información de los diferentes agentes. En este sentido, para hacer replicable el cálculo realizado por el ASIC, se requeriría conocer todo el detalle de los contratos y la información utilizada para la totalidad de los agentes, información que en la actualidad se considera confidencial en la regulación.

Lo anterior, cobra importancia en la medida en que los comercializadores queden descubiertos por efecto de la aplicación de la medida y deban acudir a comprar la energía en la Bolsa, dado que esto implica un desembolso anticipado de recursos

respecto a lo definido en los contratos bilaterales (por efecto de los pagos anticipados de las compras de energía en Bolsa).

### 5.5. Cálculo del CRO1

Una de las interpretaciones de la variable CC en el cálculo de la Capacidad de Respaldo de Venta, incluye todos los contratos de compra del agente objeto de análisis. Una segunda interpretación considera que dicha variable hace referencia solamente a los contratos de compra para los Usuarios No Regulados del comercializador. Se solicita aclarar este punto, puesto que si se trata de incluir en el cálculo todos los contratos, la fórmula debería considerar la demanda regulada, pues no se puede vender lo que ya está comprometido para este mercado.

### 5.6. Actualización de los valores de Patrimonio Transaccional

En el caso de la actualización utilizando el Índice de Precios al Consumidor, establecida por la Comisión para las cuentas del Patrimonio que reportan los agentes al SUI, no se considera adecuado actualizar con éste índice, dado que existen cuentas como la de pérdidas acumuladas que no se actualizan cada mes sino que corresponde al ejercicio según los estados de resultados. Por tanto, se sugiere respetuosamente utilizar la información tal y como se reporta en los formularios semestrales que se envían al SUI.

Se recomienda entonces establecer un mecanismo mediante el cual el ASIC pueda utilizar la información relevante que envíe la empresa sobre cambios en su patrimonio, en particular las capitalizaciones que se efectúen, debidamente certificados por el Revisor Fiscal, con el fin de que su efecto en el Patrimonio Transaccional se anticipe para el cálculo de las capacidades de respaldo con respecto a los reportes de información al SUI.

### 5.7. Aplicación

Se solicita claridad en cuanto a la fecha en la cual se va a iniciar con la aplicación de los registros de fronteras y contratos. En la Resolución se establece que el ASIC cuenta con seis (6) meses para implementar el cálculo de las capacidades de respaldo, y en el Taller explicativo de dicha norma se indicó que, a pesar de que el inicio de los cálculos por el ASIC se debe realizar en el mes de octubre de 2013 (fecha en la cual se cumplen los seis meses de entrada en vigencia de la Resolución), los efectos solamente serían para contratos y fronteras cuyo registro se dé a partir del 1 de enero de 2014. Se sugiere respetuosamente aclarar estas fechas.

### 5.8. Entrada en vigencia de la Resolución

Haciendo la semejanza con el sector financiero con la creación del Patrimonio Técnico, en ese caso se estableció un período de transición para la aplicación de esta medida. Inicialmente se había definido 16 meses como período de transición, pero finalmente el período fue de tres años posteriores a la expedición de la norma definitiva. Esto dado principalmente porque un proceso de Capitalización (como alternativa de cubrimiento) requiere por los menos de dieciocho (18) meses. Se solicita evaluar por parte de la Comisión, la posibilidad de ampliar la fecha de aplicación de la norma, de forma que, si bien se pueden dar señales de la Capacidad de Respaldo de Operaciones de los agentes desde el mes de octubre de 2013, la misma solamente tenga efectos en los registros de contratos y fronteras comerciales a partir del mes de julio de 2014 (por lo menos), para que las empresas que requieren adelantar procesos de capitalización, puedan tener un espacio para realizar dichos procesos.