

RESOLUCIÓN 312 DE 2005

(Enero 14)

por la cual se fija la tasa de descuento aplicable a los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado

LA COMISIÓN DE REGULACIÓN DE AGUA POTABLE Y SANEAMIENTO BÁSICO,

en ejercicio de sus facultades legales y en especial de las que le confiere la Ley 142 de 1994, el Decreto 1905 del 26 de septiembre de 2000, y

CONSIDERANDO:

Que de conformidad con el artículo 73 de la Ley 142 de 1994 las Comisiones de Regulación tienen la función de regular los monopolios en la prestación de los servicios públicos, cuando la competencia no sea, de hecho, posible; y, en los demás casos, la de promover la competencia entre quienes presten servicios públicos, para que las operaciones de los monopolistas o de los competidores sean económicamente eficientes, no impliquen abuso de la posición dominante, y produzcan servicios de calidad;

Que el artículo 87 de la misma ley señala que el régimen tarifario estará orientado por los criterios de eficiencia económica, neutralidad, solidaridad, redistribución, suficiencia financiera, simplicidad y transparencia;

Que el artículo 87, numeral 87.4 dispone que por suficiencia financiera se entiende que las fórmulas de tarifas garantizarán la recuperación de los costos y gastos propios de operación, incluyendo la expansión, la reposición y el mantenimiento; permitirán remunerar el patrimonio de los accionistas en la misma forma en la que lo habría remunerado una empresa eficiente en un sector de riesgo comparable; y permitirán utilizar las tecnologías y sistemas administrativos que garanticen la mejor calidad, continuidad y seguridad a sus usuarios;

Que la Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico expidió la Resolución 13 de 1995, "por la cual se establece la tasa de descuento o tasa de remuneración del capital vinculado a la prestación de los servicios públicos domiciliarios de acueducto, alcantarillado y aseo", acto administrativo en el que se resolvió que la tasa que se utilizaría para remunerar el capital y, por tanto, como tasa de descuento en el cálculo de los costos económicos de los servicios de acueducto, alcantarillado y aseo sería la determinada por la junta directiva de las empresas, o quien haga sus veces, en un valor entre el 9% y el 14%;

Que el mencionado acto administrativo fue incorporado en la Resolución CRA 151 de 2001, artículo 1.3.11.1 - tasa de descuento o tasa de remuneración del capital vinculado a la prestación de los servicios públicos domiciliarios de acueducto, alcantarillado y aseo;

Que la Comisión definió, para la aplicación de la metodología tarifaria de los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado, consagrada en la Resolución CRA 287 de 2004, que existen diferencias entre las empresas de más de 25.000 suscriptores y aquellas que se encuentran por debajo de este límite, y que tal circunstancia genera diferentes condiciones de acceso al mercado de capitales;

Que en tal virtud, se considera apropiado utilizar la metodología de costo promedio ponderado de capital y la de CAPM (por sus siglas en inglés) para efectos del cálculo del costo del equity en los términos que se exponen a continuación:

A. El costo de la deuda. (K_D)

Que con el objeto de fijar la tasa de descuento, se establecen a partir del número de usuarios dos categorías o grupos de personas prestadoras. En el primer grupo se encuentran aquellas con más de 25.000 suscriptores con un costo de deuda de DTF + 5 puntos. El segundo grupo corresponde a aquellas personas prestadoras hasta con 25.000 suscriptores, con un costo de deuda de DTF + 8 puntos.

Para el efecto, se utiliza el promedio aritmético mensual del DTF en términos reales, desde junio de 2002 hasta diciembre de 2004, de cuyo resultado se obtiene que el costo de deuda, en términos reales, para las condiciones expuestas anteriormente corresponde a:

Personas prestadoras que atiendan más de 25.000 suscriptores

$K_D = 3.94\%$ efectiva anual en pesos reales

Personas prestadoras que atiendan hasta 25.000 suscriptores

$K_D = 5.89\%$ efectiva anual en pesos reales

B. El costo del equity. (K_E)

La aplicación de la metodología CAPM arroja los siguientes resultados:

$$K_e = R_f + b_a [E(R_m) - R_f] + \text{Riesgo País}$$

Donde:

R_f = *Tasa libre de riesgo*. Se toma como tasa libre de riesgo el rendimiento promedio de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 75 años, para el período comprendido entre 1928 y 2003, y corresponde a una tasa de 5.28%.

b = Este valor cuantifica el riesgo sistemático de la inversión y mide la sensibilidad relativa del [negocio](#) respecto a los movimientos del mercado, el cual se fija en 0.39 sin apalancar.

$E(R_m) - R_f$ = *Prima de riesgo de mercado*. Es la prima resultante de comparar el rendimiento del mercado con la tasa libre de riesgo, y que corresponde a 6.54%, para el mismo período utilizado en el cálculo de la prima libre de riesgo del período comprendido entre 1928 y 2003.

Riesgo país = Corresponde al promedio del spread de la deuda soberana colombiana del período comprendido entre junio de 2002 y diciembre de 2004, el cual es de 5.60%.

Aplicando estos valores en la fórmula se generan valores para el costo del equity así:

- Estructura 30% Deuda - 70% Equity

K_e = 14.14% (en dólares)

K_e = 16.90% (en pesos corrientes)

K_e = 11.47% (en pesos reales)

- Estructura 40% Deuda - 60% Equity

K_e = 14.54% (en dólares)

K_e = 17.31% (en pesos corrientes)

K_e = 11.86% (en pesos reales)

C. La estructura de capital

Que para el efecto es recomendable utilizar un rango en la estructura de capital que oscile entre el 30 y el 40% de deuda y consecuentemente entre el 70 y el 60% para el equity respectivamente.

D. Efecto de la tributación

Que en concordancia con la Resolución CRA 287 de 2004 y en aplicación del criterio de suficiencia financiera consagrado en la Ley 142 de 1994, es pertinente incorporar en el cálculo de la tasa de descuento, la tasa efectiva de tributación.

E. Participación ciudadana

Que mediante Resolución CRA 300 del 11 de noviembre de 2004, se presentó el proyecto de resolución, "por la cual se fija la tasa de descuento aplicable a los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado" y se inició el proceso de discusión directa con los usuarios y agentes del sector;

Que el término para recepción de las observaciones, reparos o sugerencias realizadas con ocasión del proceso de discusión directa con usuarios y agentes del sector establecido en la referida Resolución CRA 300 de 2004 fue prorrogado mediante las Resoluciones UAE CRA 551 y UAE CRA 558 de 2004, en desarrollo de cuanto dispuesto por el numeral 10.4 del artículo 10 del Decreto 2696 de 2004;

Que como consecuencia del antedicho proceso, se recibieron comentarios y sugerencias de usuarios y agentes del sector, los que fueron valorados por la Comisión para la toma de la decisión final, tal como consta en el Anexo 1 de la presente resolución;

Que la Comisión evaluará el comportamiento de las variables utilizadas para el cálculo de la tasa de descuento, y en caso de presentarse variaciones significativas, tomará las medidas pertinentes;

Que en mérito de lo expuesto, la Comisión de Regulación de Agua Potable y Saneamiento Básico,

RESUELVE:

Artículo 1º. *Ambito de aplicación.* La presente resolución se aplica a todos los prestadores de los servicios públicos domiciliarios de acueducto y alcantarillado y sus actividades complementarias.

Artículo 2º. *Tasa de descuento.* Se establece que la tasa de descuento para las personas prestadoras que a diciembre de 2004 atiendan a más de 25.000 suscriptores se situará al interior del rango comprendido entre 13.34% y 13.92%. Igualmente, se establece que la tasa de descuento para las personas prestadoras que a diciembre de 2004 atiendan hasta 25.000 suscriptores debe ubicarse en el rango comprendido entre 14.24 y 14.58%. Los límites de los rangos establecidos para la tasa de descuento están dados en términos reales antes de impuestos.

Parágrafo. En aquellos eventos en que en una misma área urbana coexistan dos o más prestadores de los servicios de acueducto y/o alcantarillado, la tasa de

descuento se calculará con base en la totalidad de suscriptores atendidos dentro del área. De igual forma, en los eventos en que un mismo prestador o grupo empresarial opere varios sistemas de acueducto y/o alcantarillado, la tasa de descuento a aplicar será la que corresponda al total de los suscriptores atendidos a diciembre de 2004.

En el caso en que se incorporen nuevos sistemas independientes, en fecha posterior a diciembre de 2004, las personas prestadoras podrán utilizar la tasa de descuento que corresponda al tamaño del mercado incorporado.

Artículo 3º. Vigencia y derogatorias . La presente resolución rige a partir de la fecha de su publicación en el **Diario Oficial** y deroga las disposiciones que le sean contrarias.

Publíquese y cúmplase.

Dada en Bogotá, D. C., a 14 de enero de 2005.

La Presidenta,

Carmen Elena Arévalo Correa.

El Director Ejecutivo,

Carlos E. Hernández C.

(C.F.)

NOTA: Publicada en el Diario Oficial 45796 de enero 19 de 2005