



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Resolución

Número:

Referencia: EX-2024-46720828-APN-SD#ENRE y EX-2024-46720628-APN-SD#ENRE - EDENOR S.A. y EDESUR S.A. - Determinar Tasa de rentabilidad - Dejar sin efecto artículo 1 de la Resolución ENRE N° 553/2024

VISTO los Expedientes N° EX-2024-46720828-APN-SD#ENRE, EX-2024-46720628-APN-SD#ENRE, la Ley N° 24.065 y su Decreto Reglamentario N° 1.398 de fecha 6 de agosto de 1992, los Contratos de Concesión de la EMPRESA DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA NORTE SOCIEDAD ANÓNIMA (EDENOR S.A.) y la EMPRESA DISTRIBUIDORA SUR SOCIEDAD ANÓNIMA (EDESUR S.A.), los artículos 3 y 6 inciso b) del Decreto N° 55 de fecha 16 de diciembre de 2023, la Resolución del ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) N° 270 de fecha 8 de mayo de 2024, y

CONSIDERANDO:

Que, mediante la Resolución del ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) N° 553 de fecha 21 de agosto de 2024, se determinó la tasa de rentabilidad para la EMPRESA DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA NORTE SOCIEDAD ANÓNIMA (EDENOR S.A.) y para la EMPRESA DISTRIBUIDORA SUR SOCIEDAD ANÓNIMA (EDESUR S.A.).

Que, por su parte, mediante el artículo 1 del Decreto 1023 de fecha 19 de noviembre de 2024, se prorrogó la emergencia del Sector Energético Nacional declarada por el Decreto N° 55 de fecha 16 de diciembre de 2023, en lo que respecta a los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica bajo jurisdicción federal, hasta el 9 de julio de 2025.

Que el artículo 3 del mencionado decreto determinó que la entrada en vigencia de los cuadros tarifarios resultantes de la revisión tarifaria iniciada en función de lo ordenado por el artículo 3 del Decreto N° 55/2023, conforme el artículo 43 de la Ley N° 24.065, correspondiente a las prestadoras de los servicios públicos de transporte y distribución de energía eléctrica bajo jurisdicción federal, no podrá exceder del 9 de julio de 2025.

Que, en el contexto señalado, la SECRETARÍA DE ENERGÍA, mediante Nota N° NO-2024-137209401-APN-SE#MEC, entendió oportuno que, ante el significativo decrecimiento de las distintas variables macroeconómicas

que impactan en la determinación de la tasa de rentabilidad, el ENRE procediera a realizar un nuevo análisis y, en su caso, un recálculo y redeterminación de la tasa de rentabilidad a aplicar a los Costos Propios de Distribución (CPD) de las distribuidoras EDENOR S.A. y EDESUR S.A., en el marco del proceso de la revisión tarifaria quinquenal.

Que, en virtud de lo expuesto, mediante Nota N° NO-2024-142509256-APN-ENRE#MEC, el ENRE solicitó a la consultora QUANTUM SOCIEDAD ANÓNIMA (QUANTUM S.A.) que realice un nuevo análisis de los parámetros que conforman la tasa de rentabilidad, en particular, revisando la Estructura de Capital (D/E), el riesgo país y el costo de la deuda corporativa.

Que, a los fines de reflejar la estructura de capital promedio de las empresas de distribución de energía eléctrica de ARGENTINA y teniendo en cuenta que esta se calculó como el promedio simple del endeudamiento observado en el sector en países de la región durante el periodo 2018-2022, resulta conveniente contemplar a ARGENTINA y BRASIL en el cálculo de este parámetro y desestimar los datos de ECUADOR, fundamentado en la importancia relativa de los mercados de estos países.

Que, en diciembre de 2024, el riesgo país de ARGENTINA experimentó una notable disminución, perforando el piso de los 700 puntos por primera vez en SEIS (6) años, alcanzando los 677 puntos básicos. Esta reducción se atribuye a factores como el blanqueo de capitales, la desaceleración de la inflación y la obtención de superávit fiscal.

Que una reducción sostenida del riesgo país facilitará el acceso a los mercados internacionales, disminuyendo el costo de capital para las empresas argentinas, reflejándose en un Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC) más competitivo. Consecuentemente, utilizar un riesgo país de 500 puntos básicos para el cálculo del WACC se justifica en un contexto donde se anticipa una mejora en las condiciones económicas y una mayor confianza de los mercados en la estabilidad financiera del país.

Que, para estimar el costo de la deuda que integra el WACC, establecido mediante la Resolución ENRE N° 553/2024, se optó por determinar el rendimiento promedio del mercado del año 2024 de bonos corporativos en dólares de empresas argentinas vinculadas a la industria energética en análisis, obtenidos principalmente del sitio de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA).

Que, en función de las nuevas condiciones macroeconómicas, se considera conveniente revisar los bonos seleccionados.

Que, en respuesta a la Nota N° NO-2024-142509256-APN-ENRE#MEC y atendiendo a los cambios solicitados, la consultora QUANTUM S.A. remitió un informe (IF-2024-142567306-APN-SD#ENRE), de donde surge la tasa de rentabilidad en términos reales después de impuestos, cuyo valor asciende a SEIS COMA VEINTIDÓS POR CIENTO (6,22%), equivalente a una tasa en términos reales antes de impuestos de NUEVE COMA CINCUENTA Y SEIS POR CIENTO (9,56%).

Que se ha emitido el dictamen jurídico exigido por el artículo 7 inciso d) punto (ii) de la Ley Nacional de Procedimiento Administrativo N° 19.549.

Que el ENRE es competente y el Interventor se encuentra facultado para el dictado de este acto, en virtud de lo dispuesto en los artículos 2, 40 a 49, 54, 56 incisos a), d) y s) y 63 incisos a) y g) de la Ley N° 24.065, artículos 4 y 6 del Decreto N° 55 de fecha 16 de diciembre de 2023, artículos 5 y 6 del Decreto N° 1023 de fecha 19 de noviembre de 2024 y artículos 2, 3 y 4 de la Resolución de la SECRETARÍA DE ENERGÍA (SE) N° 373 de

fecha 28 de noviembre de 2024.

Por ello,

EL INTERVENTOR DEL ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD

RESUELVE:

ARTÍCULO 1.- Dejar sin efecto el artículo 1 de la Resolución del ENTE NACIONAL REGULADOR DE LA ELECTRICIDAD (ENRE) N° 553 de fecha 21 de agosto de 2024.

ARTÍCULO 2.- Aprobar la tasa de rentabilidad sobre activos en términos reales y después de impuestos de SEIS COMA VEINTIDÓS POR CIENTO (6,22%), equivalente a una tasa en términos reales antes de impuestos de NUEVE COMA CINCUENTA Y SEIS POR CIENTO (9,56%).

ARTÍCULO 3.- Notifíquese a la EMPRESA DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA NORTE SOCIEDAD ANÓNIMA (EDENOR S.A.) y a la EMPRESA DISTRIBUIDORA SUR SOCIEDAD ANÓNIMA (EDESUR S.A.).

ARTÍCULO 4.- Regístrese, comuníquese y archívese.

ACTA N° 1973