

INFORME N° 016-04-GRE-OSITRAN

Para: Jorge Alfaro Martijena
Gerente General

De: Roberto Urrunaga Pascó-Font
Gerente de Regulación

Ana Oliva Chacón
Analista de Regulación

Asunto: Informe Compilatorio y Ampliatorio sobre el Recurso de Reconsideración contra la Resolución de Consejo Directivo de OSITRAN N° 004-2004-CD/OSITRAN que aprueba el cargo por uso de instalaciones para carga aérea en el AIJCH.

Fecha : 30 de marzo de 2004

1. ANTECEDENTES

- 1.1 El 26 de enero de 2004, la Gerencia de Regulación remitió a la Gerencia General el Informe N° 006-04-GRE-OSITRAN, el mismo en el que se establece la propuesta y sustento correspondiente para la fijación del nivel del cargo por uso de instalaciones de carga aérea en US\$ 0.017 por kilogramo de carga, aplicable a toda aquella mercadería que entra o sale del recinto aeroportuario proveniente de o con destino a los almacenes externos.
- 1.2 El 26 de enero de 2004, el Consejo Directivo emitió la Resolución N° 004-2004-CD/OSITRAN, mediante la cual se aprueba el nuevo cargo por uso de instalaciones de carga aérea en el AIJCH, en el nivel precisado en el punto anterior.
- 1.3 El 28 de enero de 2004, la Gerencia General dirigió el Oficio N° 048-03-GG-OSITRAN a LAP para comunicarle la nueva tarifa por uso de instalaciones de carga aérea.
- 1.4 El 20 de febrero de 2004, LAP presentó un Recurso de Reconsideración contra la mencionada resolución del Consejo Directivo de OSITRAN, acompañando como prueba instrumental el Informe del National Economic Research Associates (NERA) en idioma inglés y con una traducción simple al español.
- 1.5 El 25 de febrero de 2004, LAP presentó la traducción oficial del mencionado informe.
- 1.6 El 3 de marzo de 2004, OSITRAN consulta vía electrónica al Consorcio Lahmeyer Agua y Energía S.A. y Lahmeyer International (en adelante Lahmeyer), supervisor de las obras desarrolladas en el AIJCH Grupo B, sobre la vida útil de los equipos de carga correspondientes a la mesa de transferencia (MTD).

- 1.7 El 5 de marzo de 2004, Lahmeyer envía la comunicación AIJC-C-LIF-OSI 040023 respondiendo la consulta anterior.
- 1.8 El 9 de marzo de 2004, OSITRAN solicitó información mediante el Oficio N° 018-04-GRE-OSITRAN, sobre el detalle de las compras gravadas con IGV del proyecto Edificio de Mercancías que no generan crédito fiscal por no estar gravado el precio de venta del servicio, separando las inversiones de los costos operativos, el cálculo de la asignación de este costo tributario y el Flujo de Caja Financiero del proyecto.
- 1.9 El 11 de Marzo de 2004, LAP envió el archivo electrónico "Explicación IGV Gasto_Final.xls", en respuesta al requerimiento del oficio mencionado en el párrafo anterior, aunque en forma incompleta.
- 1.10 El 12 de marzo de 2004, OSITRAN envió el Oficio N° 026-04-GRE-OSITRAN para requerir mayor precisión sobre el Flujo de Caja Financiero y las compras exoneradas del IGV.
- 1.11 El 16 de Marzo de 2004, LAP envió el archivo electrónico "Explicación Ositran 16 mar 2004.xls", que responde a las consultas formuladas en el oficio mencionado en el párrafo anterior.
- 1.12 El 16 de marzo de 2004, se realizó una reunión en OSITRAN donde LAP presentó el detalle de la forma en la que ha distribuido los costos indirectos. Debido a las discrepancias manifestadas, se planteó la necesidad de un trabajo conjunto entre el Regulador y el Concesionario para establecer métodos transparentes de asignación de costos.
- 1.13 El 18 de marzo de 2004, OSITRAN consulta vía electrónica a Lahmeyer sobre la vida útil de los otros equipos del proyecto de Edificio de Mercancías a los cuales LAP les redujo la vida útil de 10 a 6 años.
- 1.14 El 22 de marzo de 2004, Lahmeyer mediante comunicación AIJC-C-LIF-OSI 040031 responde la consulta formulada por el regulador.
- 1.15 El 24 de marzo de 2004, la Gerencia General presenta al Consejo Directivo de OSITRAN (CD) el Informe N° 014-04-GRE-OSITRAN como parte de la agenda de la sesión del día. Ese día se le permite a LAP hacer un informe oral ante el CD para sustentar los temas que, en opinión de la entidad prestadora, suscitan las diferencias en su posición y la del regulador en el establecimiento de la tarifa de carga. Al final de la presentación, LAP entrega a los miembros del Consejo Directivo y a la Gerencia General de OSITRAN una carpeta denominada "Sustento de Tarifa de Carga 2004", que contiene documentación para su consideración en el análisis de la tarifa de carga. Dado lo anterior, el CD decide no discutir el Informe N° 014-04-GRE-OSITRAN y, en su lugar, solicita a la Gerencia de Regulación que revise la información adicional entregada y que, de ameritarse, elabore un nuevo informe.
- 1.16 El 25 de marzo de 2004, OSITRAN recibe a LAP para que sustente su posición sobre los puntos presentados como información adicional en la carpeta mencionada en el párrafo anterior.

- 1.17 El 26 de marzo de 2004, LAP envía por medio electrónico el archivo “Memo IGV 26Mar04 rev2.doc” preparado por NERA sobre el tratamiento del IGV como un costo o gasto.
- 1.18 El 26 de marzo de 2004, LAP envía por medio electrónico los archivos “040325-A OSITRAN-Tarifa Carga-Ernst&Young.pdf” y “040325-A OSITRAN-Tarifa Carga-Pricewaterhouse.pdf” ya contenidos en la carpeta presentada el 24 de marzo que tratan sobre el tratamiento del IGV como costo y la vida útil de activos fijos. Asimismo, LAP envía otro correo electrónico explicando su asignación de costos indirectos y adjunta el archivo “Costos indirectos e Informes de Cont Regulatoria.xls”.
- 1.19 El 29 de marzo de 2004, LAP envía por medio electrónico los archivos “Memo WACC 29Mar04.pdf” y “Memo IGV 26Mar04rev2.pdf”; este último ya había sido enviado anteriormente.

2. OBJETIVO

Analizar el informe preparado por NERA por encargo de LAP, presentado como prueba instrumental que acompaña al Recurso de Reconsideración contra la Resolución de Consejo Directivo de OSITRAN N° 004-2004-CD/OSITRAN, así como todo el nuevo sustento presentado a partir de entonces.

3. ANÁLISIS

El informe de NERA tiene por objetivo examinar la construcción y especificación del modelo de flujo de caja económico (FCE) para permitir que las tarifas cumplan con la función de equilibrar los ingresos y costos del Concesionario. Este informe no analiza los supuestos de las proyecciones de costos operativos e inversiones, ni el modelo de asignación que distribuye los costos totales.

A continuación se analizan los seis temas incluidos en el informe de NERA: depreciación, impuesto general a las ventas (IGV), costos indirectos, servicios básicos, costos no imputables y costo de capital.

Debe remarcarse que aplicando el principio de veracidad no se ha realizado una auditoría de los costos del Concesionario. Sin embargo, se ha revisado las principales cuentas a raíz de algunas imprecisiones y modificaciones en la información enviada por el Concesionario¹, así como debido al tiempo transcurrido y no haberse iniciado aun la operación del Edificio de Mercancías².

¹ A manera de ilustración a continuación se muestran algunos de estos puntos, mientras que otros se presentan en las siguientes secciones. Según información enviada el 21 de noviembre de 2003, llama la atención que LAP considere en su análisis de costos anuales, costos distintos a los que consideró en el flujo de caja. En efecto, en el “Análisis de tarifa de uso de instalaciones de Edificio de Mercancías” considera como gasto de Mantenimiento y de Servicios Básicos los montos anuales de US\$ 75,571.63 y US\$ 96,541.77 respectivamente; y, en el flujo de caja mensual considera para dichos rubros gastos anuales iguales a US\$ 55,492.69 y US\$ 67,075.94, respectivamente. Luego de solicitarle mayor información que sustente la tarifa propuesta, LAP remite información distinta a la enviada anteriormente; sin embargo obtiene la misma tarifa. Las principales diferencias se detallan a continuación:

- El gasto total en mantenimiento aumenta a US\$ 123,573.76.
- La vida útil de algunos equipos disminuye de 10 a 6 años: equipo de rayos X, equipos de carga, sistema de megafonía y otros equipos (semáforo, reloj marcador, grupo electrógeno).

De esta manera, los ingresos estimados para el año 2004 han sido ajustados a la vigencia de las diversas tarifas, lo que ha significado calcular una tarifa promedio ponderada para el año, considerando que durante un mes y medio se mantuvo la tarifa anterior (US\$ 0.02), y que el incremento que este informe plantea en la tarifa recientemente fijada de US\$ 0.017 recién debería operar a partir del funcionamiento del Edificio de Carga, evento que en este informe ha sido supuesto que ocurrirá el 1° de julio del año en curso, en concordancia con lo mencionado por LAP, de manera preliminar, en la reunión del 25 de marzo listada en la sección de antecedentes.

La razón esencial para que la tarifa estimada a partir de la nueva información presentada por el Concesionario se aplique recién a partir que el Edificio de Mercancías entre en funcionamiento, es que el usuario debe pagar por el servicio efectivamente brindado³. Si el regulado dejara sin efecto la implementación del Edificio de Carga, la próxima revisión considerará las condiciones reales de la operación.

Por otro lado, también se han ajustado los costos estimados para el año 2004, considerando que el Edificio de Mercancías aun no entra en operación, y suponiendo que lo hará al comenzar el mes de julio; en tal sentido se ha calculado un promedio ponderado entre los costos del año 2003 (que consideran el funcionamiento de la llamada “zona negra”) y los costos presentados por LAP para el año 2004 (que consideran el funcionamiento del Edificio de Mercancías).

Cabe llamar la atención que el presente informe no considera el establecimiento de nuevos negocios que pueda desarrollar el Concesionario, como gestor autónomo del AIJCH, sobre la base de la misma infraestructura materia de análisis, pues el propio Concesionario no ha informado sobre ello. El desarrollo de los mismos podría permitir al Concesionario alcanzar mayores ingresos y diluir los costos fijos⁴.

3.1 Depreciación

3.1.1 El informe de NERA no presenta pruebas ni informes técnicos que sustente la consideración de seis (6) años de vida útil de parte de la inversión.

-
- Los costos indirectos y los no imputables subieron de US\$ 512,781.64 a US\$ 521,081.08.
 - La utilidad considerada en el análisis para calcular la tarifa baja de 18% a 13.6%. No obstante, el flujo de caja es descontado al 18%.

² A pesar que la tasa de crecimiento del tráfico reportada por LAP es bastante conservadora, la misma ha sido utilizada en los cálculos del Regulador en esta oportunidad. La próxima revisión del cargo evaluará la conveniencia de revisar la misma y de cambiar la fuente de las proyecciones.

³ Al fijarse anteriormente el cargo en US\$ 0.017 por kilogramo, su aplicación no se condicionó al inicio de operaciones del Edificio de Mercancías (aun cuando se suponía que empezaría a funcionar muy pronto), puesto que cuando el precio de un servicio puede reducirse a pesar de incurrirse en mayores gastos, esa reducción puede ser aplicable de manera inmediata. En cambio, cuando un precio requiere ser incrementado para incorporar algún tipo de mejora, no puede exigirse al usuario que pague ese mayor precio sin recibir a cambio los beneficios de las nuevas condiciones en las que se brinde el servicio en cuestión.

⁴ Todo servicio adicional que posteriormente se preste en el recinto deberá tener costos separados y sustentar los criterios de asignación de costos comunes. En este caso, se evaluará la naturaleza del nuevo servicio para definir si constituye un servicio bajo regulación de acceso; si lo fuera, se determinará el cargo de acceso, y se revisará el cargo correspondiente al uso de instalaciones de carga para que se deduzcan los costos atribuibles a otros servicios.

- 3.1.2 Adicionalmente, cabe señalar que el Concesionario ha modificado la información presentada con relación a la vida útil de las inversiones sin sustentar dichos cambios: la información del cuadro “Análisis Tarifa Uso de Instalaciones de Edificio de Mercancías (Carga Aérea)” que LAP alcanzó al regulador con su Carta LAP/1037-03/GAF del 21 de noviembre de 2003, difiere de la información presentada en el cuadro “Análisis Tarifa Uso de Instalaciones de Carga Aérea (Edificio de Mercancías) - 2004” anexo a la Carta LAP-GAF-2004-00025 del 12 de enero de 2004, como se muestra a continuación:

Cuadro N° 1: Vida útil de las inversiones
(número de años)

Inversiones	Carta del 21/nov	Carta del 12/ene
Sistema de Megafonía	10	6
Sistema de Facturación	4	4
Equipos de Cómputo	4	4
Sistema de Pesaje	4	4
Infraestructura	26	26
Equipos de Carga	10	6
Equipos de Seguridad de Rayos X	10	6
Equipos de Seguridad CTV	4	4
Otros equipos	10	6
Sistema de Rescate	4	4
Equipos de Oficina	4	4

- 3.1.3 Posteriormente al informe de NERA, LAP presenta un informe de Price Waterhouse Coopers (PWC) que intenta sustentar la vida útil de los Equipos de Carga: Mesa de transferencia y Equipo de transferencia; y, Equipos de Seguridad: Rayos X, CCTV, Sistema de Control de Acción (sic)⁵ y Sistema contra Incendio más Extintores de seis (6) años.
- 3.1.4 El referido informe calcula la vida útil de los equipos de carga, tomando la vida por diseño de las principales maquinarias que conforman estos equipos, y anota que *“Las horas de vida tomada en cuenta para el cálculo corresponde a la parte, componente o máquina que termina su vida primero, por que en este momento el equipo en su conjunto presenta problemas de operatividad y en este momento decidirá la empresa qué tipo de mantenimiento aplicar para darle una expectativa de vida y por tanto una vida útil adicional al equipo”*. Podría desprenderse de lo anterior que esta vida útil calculada por la consultora corresponde al tiempo de funcionamiento de los equipos sin que estos requieran mantenimiento. Cabe resaltar que LAP ha presentado un gasto por mantenimiento anual de estos equipos, monto o gasto que ya estaría

⁵ Por la explicación del equipo se desprende que el informe de PWC debió referirse a los Sistema de control de Acceso.

recogido por la vida útil propuesta; más aún, LAP ha incrementado dicho monto pese a la reducción de la vida útil de los equipos, monto este último que ha sido aceptado por OSITRAN para el año 2004⁶. Es preciso anotar que el hecho que un componente de los equipos requiera de mantenimiento no lleva a la terminación de la vida del total del equipo.

- 3.1.5 Se puede inferir que PWC realiza este mismo análisis para los equipos de seguridad, ya que la consultora no presenta mayor información sobre las horas de recambio o vida útil de los componentes de los equipos de seguridad, concluyendo que su vida útil alcanza los cuatro (4) años.
- 3.1.6 Por otro lado, los supervisores de OSITRAN han estimado la vida útil de la mesa de transferencia móvil (MTD) y de los bastidores de las mesas de recepción y de transferencia, correspondiente a los equipos de carga, en 20 años. Asimismo, los supervisores de OSITRAN han estimado la vida útil de los equipos de megafonía en el rango de 10 a 15 años y los equipos de Rayos X en el rango de 5 a 10 años. Finalmente, la vida útil de otros equipos (semáforo, reloj marcador y grupo electrógeno) ha sido estimada por los mismos supervisores en al menos 15 años.
- 3.1.7 A pesar que los informes recibidos de Lahmeyer estiman en general una vida útil de los equipos mencionados superior a los 10 años, se ha considerado pertinente mantener el horizonte de 10 años del proyecto, considerando la vida útil que presentara el Concesionario en un primer momento para todo este conjunto de equipos, y atendiendo a que en última instancia, como el propio NERA lo menciona, este es un tema eminentemente empírico, en el que la experiencia dará su veredicto⁷.
- 3.1.8 Sin embargo, y en atención al recurso de reconsideración presentado por LAP, se ha considerado una vida útil de 4 años para los equipos de facturación, cómputo, pesaje, rescate, seguridad y de oficina, tal como lo informara el Concesionario en su carta del 21 de noviembre. De la misma manera, pese a que el Concesionario no consideró la reposición de los equipos luego de la culminación de su vida útil, el regulador si ha incorporado estos montos en el análisis; en tal sentido, se ha considerado nuevas inversiones en estos equipos en el año 4 y en el año 8 del flujo de caja.
- 3.1.9 Es importante recordar que en el tema de la depreciación, el Manual de Contabilidad Regulatoria para el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez elaborado por NERA por encargo de OSITRAN, establece en su Numeral 3.4.2: *"... OSITRAN puede aceptar o sugerir fórmulas de depreciación distintas de las utilizadas por el Concesionario por motivos fiscales o de gestión, ya sea para reflejar apropiadamente la vida económica de los activos o para suavizar posibles cambios en las tarifas reguladas a lo largo del tiempo."*⁸

⁶ Para los siguientes años se ha utilizado la tasa de crecimiento anual de los gastos explicada en el Informe N° 006-04-GRE-OSITRAN.

⁷ Es importante destacar que la opinión de Lahmeyer está basada en la información recabada en su casa matriz en Alemania.

⁸ Cabe precisar que esta cita se encuentra tanto en la Versión 1.1 del Manual, elaborada por NERA en Junio de 2001, y que contó con el apoyo financiero del BID, como en la Versión 1.3 del Manual, elaborada por OSITRAN en setiembre de 2003.

3.2 IGV

- 3.2.1 No es correcta la afirmación de NERA que OSITRAN ha incluido el pago del IGV en el cálculo de la tarifa de carga aérea “...en años previos como parte de este análisis.”, pues esta es la primera oportunidad en la que se está determinando el cargo respectivo.
- 3.2.2 Según la información alcanzada por el Concesionario mediante correo electrónico el 11 de marzo, el monto total de IGV que no puede usarse como crédito fiscal se descompone en el IGV no reconocido de las inversiones (año 2004) y compras (año 2005 en adelante) para el funcionamiento del Edificio de Mercancías, y en el IGV no reconocido de las compras sobre las cuales LAP no puede determinar las que se destinan a realizar operaciones gravadas y las correspondientes para operaciones no gravadas⁹. Según los cálculos del Concesionario para el año 2004, el primer monto asciende a US\$ 164,366.34 y el segundo a US\$ 192,564.79.
- 3.2.3 Con relación al primer monto, y en atención al Recurso de Reconsideración interpuesto por LAP¹⁰, se ha tomado como base la información enviada por LAP mediante correos electrónicos el 11 y el 16 de marzo¹¹, con los siguientes ajustes:
- Se considera el 88.3% del IGV no reconocido, pues esa es la proporción de los ingresos exonerados del servicio (carga aérea internacional); el 11.7% restante de los ingresos de carga aérea si están gravados con IGV (carga nacional).
 - Los montos de IGV no reconocido por las compras directas para el servicio de carga aérea a partir del año 2005 se obtienen de las cifras consideradas para cada cuenta en el Informe N° 006-04-GRE-OSITRAN¹².
- 3.2.4 El segundo monto se calcula con base a la relación entre las ventas no gravadas y las ventas gravadas de todos los servicios que ofrece LAP, a partir de lo cual se estima un factor que es aplicado al IGV pagado en las compras sobre las cuales no es posible identificar aquellas que van a servicios gravados de aquellas que van a servicios no gravados, estimando así un monto de IGV no recuperable. Este monto lo reparte LAP entre los siguientes servicios no gravados: estacionamiento de

⁹ Al respecto, llama la atención que las mismas superen US\$ 25 millones en el año 2004.

¹⁰ En la fijación del cargo de US\$ 0.017 mediante Resolución de Consejo Directivo de OSITRAN N° 004-2004-CD/OSITRAN, no se consideró el concepto del IGV no reconocido, debido a que ante la consulta efectuada por OSITRAN por medio electrónico, el día 16 de enero, respecto a los conceptos involucrados en el rubro impuestos, LAP no hizo mención alguna al IGV no reconocido; tema que recién ha sido aclarado por LAP a raíz del sustento presentado conjuntamente con el Recurso de Reconsideración.

¹¹ Ello, a pesar que en la Carta s/n de fecha 22 de marzo de 2004, presentada como uno de sustentos por el Concesionario, el señor Roberto Cores del Estudio de Abogados Valle & Grimaldo dice textualmente: “Finalmente, cabe señalar, que en el supuesto que la contabilización de las operaciones sea efectuada prorrateando el valor de los bienes o servicios adquiridos entre los diversos centros de costo, no se cumpliría en nuestra opinión, el presupuesto para aplicar el método de identificación específica.”

¹² Las únicas variaciones respecto a las cifras del informe aludido ocurren en el rubro de personal y en el de servicios básicos. En el primer caso, el crecimiento anual se ha ajustado de manera similar a lo realizado en el Informe N° 006-04-GRE-OSITRAN con las otras partidas de gasto. El segundo caso se explica en una sección independiente, pues es uno de los temas materia del Recurso de Reconsideración.

aeronaves de carga, aterrizaje y despegue de aeronaves de carga y carga aérea¹³. El factor de asignación es la participación de las ventas no gravadas de cada uno de los servicios anteriores.

- 3.2.5 Este monto, US\$ 192,564.79, no ha sido incluido en su totalidad en el FCE pues no corresponde a un costo que tenga que ver con la provisión del servicio de carga aérea, sino que se genera por una distorsión en la aplicación de exoneraciones tributarias, por lo que constituye un sobre costo o costo ineficiente. Si bien existe una norma tributaria que establece el procedimiento de prorrateo para calcular el monto del IGV que no es reconocido cuando una empresa ofrece servicios tanto gravados como no gravados, dicha norma no establece en modo alguno la forma de asignación del IGV no reconocido entre los diferentes servicios.
- 3.2.6 En tal sentido, el Regulador reconoce que este concepto es un gasto para la empresa, pero para su recuperación considera que el impacto de esta distorsión no debe ser aplicado en su mayoría a la tarifa de carga aérea, ya que la forma de su cálculo incorpora el íntegro de las compras comunes para proveer servicios gravados y no gravados. Con el objetivo de no afectar significativamente los costos de un servicio, a raíz de la existencia de una ineficiencia tributaria, y teniendo presente que, como el propio NERA lo afirma, la teoría económica no ofrece un método único para asignar los costos comunes entre los servicios, el IGV no reconocido por las compras comunes será asignado a los servicios en función a la importancia de los ingresos de cada uno de ellos, con el fin de suavizar el impacto sobre los usuarios. Así, resulta un monto asignado a la tarifa de carga aérea de US \$14,538 para el año 2004.

3.3 Costos Indirectos

- 3.3.1 El informe de NERA no presenta pruebas que sustente su posición con relación a que OSITRAN ha modificado la metodología de asignación de costos indirectos. NERA basa su análisis en lo que le informa el Concesionario, llegando a la conclusión errónea que OSITRAN ha cambiado unilateralmente la metodología de asignación de costos.
- 3.3.2 El Regulador basa su análisis en la información contenida en los reportes de contabilidad regulatoria del año 2003, es decir, en la información reportada por el propio Concesionario, donde se indica textualmente lo siguiente:

“El número de operaciones para la distribución de los Centros Comunes para el trimestre fue:

<i>Aterrizajes y Despegues</i>	<i>17 535</i>
<i>Estacionamiento de Aeronaves</i>	<i>4 805</i>
<i>Combustible</i>	<i>8 810</i>

¹³ El TUO del IGV considera los servicios relacionados a la carga de importación y exportación exonerados de este impuesto.

Carga	668
Asistencia en Rampa	4 805
Comida de Avión	3 644

Fuente: LAP-Tercer Reporte de Contabilidad Regulatoria

- 3.3.3 En ninguna parte de esos reportes se menciona el criterio de asignación uniforme o en partes iguales para cada servicio. En tal sentido, queda desvirtuada la imputación que el Regulador haya cambiado la metodología de asignación de costos definida en los reportes de contabilidad regulatoria, y más bien pone en evidencia que el Concesionario ha venido aplicando una asignación de costos no acorde con el texto de sus reportes mencionados.
- 3.3.4 En beneficio del Concesionario y atendiendo a sus reportes orales posteriores a la presentación del petitorio de reconsideración, en esta oportunidad el Regulador ha considerado en gran medida la asignación de costos de LAP. Cabe resaltar que los reportes de Contabilidad Regulatoria presentados por el regulado carecen de información suficiente y necesaria que explique la causalidad de la asignación de los costos entre los servicios, pese a que las exigencias en la presentación de la misma están contenidas en el Manual de Contabilidad Regulatoria. Por esta razón los reportes presentados por el regulado indujeron al regulador a interpretar erróneamente la asignación de costos, hecho que se está regularizando con la aceptación de la propuesta de LAP.
- 3.3.5 El planteamiento de LAP aceptado reconoce como direccionador de costo para los centros comunes de costos “Dirección de Operaciones” y “Dutty Officer” la asignación homogénea de este costo entre los diferentes servicios, en la medida que así consta en la matriz del método de asignación de los costos comunes; en este sentido, dado que son siete los servicios atendidos por estos centros comunes, 14.28% de estos costos son asignados a la tarifa de carga aérea.
- 3.3.6 La metodología de cálculo de LAP no aceptada se refiere al direccionador de costo dedicación de tiempo a cada servicio para el centro común de costo “Gerencia Comercial”, debido a que ello no consta en dicha matriz¹⁴. Al respecto, es necesario apuntar que recae en el regulado la responsabilidad de informar al regulador la naturaleza, el efecto y las razones de introducir cambios, antes que se hayan materializado. En este sentido, y en búsqueda de una mayor consistencia, el centro común de costo “Gerencia Comercial” fue distribuido de la misma manera como LAP asigna los dos centros comunes anteriores, aunque en este caso los servicios atendidos son cinco y por ello el porcentaje de asignación a carga aérea es 20%.
- 3.3.7 Es imprescindible llevar a cabo reuniones de trabajo para establecer con transparencia y objetividad criterios de asignación de los costos

¹⁴ Es más, cabe señalar que en la matriz mencionada el Concesionario define las actividades de la Gerencia Comercial como la “Promoción del tráfico de pasajeros y descarga a nivel nacional e internacional. Maximización de ingresos comerciales. Desarrollo de los bienes raíces del aeropuerto.” Asimismo, asigna todos los costos correspondientes a esta gerencia a los servicios no regulados.

comunes, tal como se planteó en la reunión de trabajo mencionada en la sección de antecedentes.

3.4 Servicios Básicos

- 3.4.1 El informe de NERA no presenta pruebas que sustente el aumento en el gasto de teléfono en el Edificio de Mercancías.
- 3.4.2 Sin embargo, se ha aceptado el cambio por reconsideración de la información presentada por LAP, en el entendido que se requiere todo un nuevo sistema que no fue precisado en su oportunidad. Esto lleva a la incorporación de un monto de US\$ 2,448 en el primer año por concepto de servicios de telefonía, en lugar de los US\$ 204 considerados en el Informe N° 006-04-GRE-OSITRAN. Para los siguientes años se aplica la misma tasa de crecimiento que se utilizó en el informe referido.

3.5 Costos no Imputables

- 3.5.1 El informe de NERA sólo menciona que este concepto debería aumentar en función al reconocimiento de los mayores montos de costos asociados a los puntos anteriores.
- 3.5.2 A raíz de la revisión de la contribución de los costos de cada servicio a los costos totales, que es la forma como se distribuyen los costos no imputables, se encontró que el íntegro del IGV no reconocido de LAP en el año 2003 había sido asignado a carga aérea, por lo que sus costos estaban sobreestimados y, por ello, su contribución era mayor de la que realmente le correspondía. Luego de efectuar el ajuste correspondiente, y considerando los cambios mencionados en los puntos anteriores, el nuevo monto de los costos no imputables para el año 2004 es US\$ 186,452.

3.6 Costos de capital apropiados en las tarifas

- 3.6.1 NERA incurre en un error al manifestar que la tasa apropiada para descontar el Flujo de Caja Económico (FCE) o el Flujo de Caja Libre es la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas, y que es el Flujo de Caja que incorpora los Gastos Financieros (no se define como Flujo de Caja Financiero) el que debe utilizar como tasa de descuento el WACC. La literatura financiera es clara al respecto y sostiene precisamente lo contrario a lo manifestado por NERA¹⁵.

¹⁵ Al respecto, Shannon Pratt, Cost of Capital. Estimation and Applications, John Wiley & Sons INC, 1998, p.16, establece que “Cuando descontamos el flujo de caja neto para todo el capital invertido (es decir, cuando se evalúa el negocio, en este caso, el proyecto), la tasa de descuento apropiada es el costo de capital promedio ponderado (WACC)”. La traducción y la precisión entre paréntesis es nuestra. En la misma página citada se presenta la forma de construir el flujo de caja aludido, donde queda claro que los gastos de intereses no están incluidos.

Por otro lado, Pablo Fernández, Valoración de Empresas, Gestión 2000, 1999, p. 43, establece que “Para calcular el valor de la empresa..., se realiza el descuento (la actualización) de los free cash flows utilizando el coste promedio ponderado de deuda y acciones o coste promedio ponderado de los recursos (WACC)”. Luego, en la página 44, se presenta el flujo de caja libre estimado sin incluir los intereses y acto seguido se afirma lo siguiente: “Ésta es la tasa relevante para este caso (se refiere al WACC), ya que como estamos

- 3.6.2 El Regulador ha empleado apropiadamente como concepto de tasa de descuento el WACC de la empresa después de impuestos, para aplicarlo en el FCE, bajo el supuesto que el proyecto bajo análisis tiene la misma estructura de financiamiento y el mismo nivel de riesgo que la empresa, tal como se menciona en la literatura financiera. Como quiera que LAP no ha presentado argumento alguno que invalide el supuesto mencionado, y más bien ha presentado información sobre gastos financieros del proyecto que replican dicha estructura de financiamiento, se entiende que el supuesto es procedente.
- 3.6.3 El informe de NERA presentado como parte de la información adicional entregada por LAP el 29 de marzo de 2004, intenta rebatir la posición del Regulador de haber usado el WACC como la tasa de descuento del proyecto, con el argumento que los textos presentados como respaldo de su posición no corresponden al enfoque regulatorio, y no presenta alternativa alguna para el descuento de proyectos desde el punto de vista regulatorio. Al respecto, debe mencionarse que los conceptos financieros básicos de flujo de caja y de WACC no se modifican por el solo hecho de pasar a una actividad regulada.

Para ilustrar la validez de los conceptos financieros básicos en la regulación, un documento sobre el costo de capital aplicado en este ámbito menciona que los costos económicos deben incluir la retribución al costo de capital, el cual lo define como el promedio ponderado del costo de la deuda y del capital propio, que no es sino el WACC, es decir lo mismo que mencionan los textos básicos de finanzas¹⁶. Otro documento sobre costo de capital para empresas reguladas sostiene que *“... interesa el Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP), que es utilizado para descontar flujos de caja de los activos y para ello se toma el costo del financiamiento vía acciones y se pondera con el costo del financiamiento vía deuda. Ya se han obtenido tasas de costo de capital para deuda y patrimonio, por lo tanto puede obtenerse el costo de capital promedio ponderado para todos los sectores en que hay estimaciones.”*¹⁷

valorando la empresa en su conjunto (deuda más acciones) se debe considerar la rentabilidad exigida a la deuda y a las acciones en la proporción que financian la empresa.” La precisión entre paréntesis es nuestra.

Por su parte, Arlette Beltrán y Hanny Cueva, *Evaluación Privada de Proyectos*, 1999, p. 653, señalan que: *“Entre los diversos métodos para estimar el costo de oportunidad del capital se encuentra el uso del costo ponderado del capital. Al utilizar este método se obtiene una tasa intermedia que resulta de ponderar las tasas del costo del capital propio y del capital prestado según la participación de cada uno en el capital total requerido para el proyecto.*

La utilidad de este método radica en que es empleado para llevar al presente el FCE y llegar a una medida de la ganancia total del inversionista. Esto es así porque en el flujo de caja económico aún no han sido descontadas las cantidades que corresponden a la amortización y los intereses del financiamiento. Por ello, su resultado incorpora tanto la ganancia del inversionista como la del acreedor; de esta manera, la tasa con la que se debería actualizar dicho flujo es el costo de oportunidad ponderado. Así, se logra determinar la ganancia global del proyecto. Por su parte, el FCF sólo incorpora la ganancia del inversionista debiéndose descontar con el costo del capital propio”.

Finalmente, Ricardo Pascale, *Decisiones Financieras*, 1998, p. 265 y 266, define el “Valor presente neto de la inversión utilizando el costo promedio del capital”, y sostiene que es un método adecuado cuando es estable la relación deuda a fondos propios.

¹⁶ Omar O. Chisari, Martín A. Rodríguez Pardina y Martín Rossi, “The Cost of Capital in Regulated Firms: The Argentine Experience”, Working Paper N° 08, CEER, 2000.

¹⁷ Eduardo Walter, “Costo de Capital para Empresas Reguladas en Chile”, Escuela de Administración, Pontificia Universidad Católica de Chile, 2003, p. 17.

- 3.6.4 Además, NERA argumenta que el cálculo de OSITRAN no considera la recuperación de todos los costos, y menciona los casos de los gastos financieros y el costo de oportunidad del capital. Incluso, sugiere deducir los gastos financieros del FCE, reconociendo que parte de la inversión es financiada con deuda, pero mantiene el íntegro de la inversión, lo que es inconsistente con el reconocimiento recién mencionado. El error, por lo tanto, es incluir los intereses como salida de caja sin incorporar el desembolso del préstamo como un ingreso de caja (que denote un menor monto de inversión financiado con capital propio)¹⁸. En todo caso, esto es lo que debería hacerse si se trabajase con el flujo de caja financiero; pero no con el FCE. Esto no significa que al trabajar con un FCE la empresa no recupere sus costos, pues precisamente al descontar este flujo con el WACC, se está considerando tanto la rentabilidad exigida por los accionistas como por los prestamistas y, por lo tanto, el costo de oportunidad del capital.
- 3.6.5 Las decisiones de inversión, que es el tema que ocupa al Regulador, se toman en el ámbito de evaluaciones económicas; es decir, lo que le interesa al regulador es el análisis del FCE. Debe quedar claro que lo que el Regulador evalúa para determinar el cargo es el FCE y no el flujo de caja disponible para el accionista, caso este último en el que si es aplicable como tasa de descuento el costo de capital propio o la rentabilidad esperada del accionista.
- 3.6.6 Por otro lado, cabe resaltar que el Regulador podría haber tomado como tasa de descuento otros indicadores tomados del mercado, como por ejemplo la tasa empleada para descontar los FCE de CORPAC, que en el marco del proceso de determinar las tarifas de los servicios provistos por tal empresa, asciende en algunos casos a 11% (aeropuerto del Cuzco y servicios de aeronavegación).
- 3.6.7 Por último, debe mencionarse que el WACC considerado para el descuento del proyecto había considerado en un principio un costo de capital calculado según la metodología de CAPM, que es la alternativa b) planteada por LAP en su Carta LAP/354-03/GL del 1° de setiembre de 2003¹⁹, y tomando el escenario más favorable para el Concesionario. Sin embargo, considerando la información recientemente presentada por LAP que ratifica que la rentabilidad deseada por sus accionistas es 18%, la misma que respalda la alternativa a) de estimación del costo de capital de la comunicación de LAP recién mencionada, se obtiene un WACC de 11.93%, manteniendo el límite máximo que favorece al Concesionario, tasa que ha sido empleada para descontar este proyecto.

Cabe precisar que para sustentar los cargos fijos obligatorios establecidos en las bases para la subasta para operar los servicios de rampa en el AIJCH, el Concesionario recurrió a una tasa de descuento de 10.84%.

¹⁸ De manera correspondiente, también debería registrarse como una salida de caja la amortización del préstamo.

¹⁹ Valor que no se encuentra actualizado. Si se considera que el riesgo país a partir de entonces ha disminuido en promedio, el WACC resultante podría ser algo menor del utilizado.

4. CONCLUSIONES

- 4.1 Como consecuencia del Recurso de Reconsideración presentado por el Concesionario, se ha realizado una revisión completa del estudio, lo que ha llevado a introducir diversos ajustes que han sido detallados en la sección de análisis.
- 4.2 Se ha aceptado la observación de LAP sobre servicios públicos (gastos de telefonía) planteada en su Recurso de Reconsideración. También se ha aceptado, aunque de manera parcial, las observaciones del Concesionario correspondientes a los Costos Indirectos, al IGV y a la vida útil de los equipos. No se ha aceptado la observación sobre el costo de capital.
- 4.3 Luego de incorporar los ajustes explicados y que se muestran en el flujo de caja económico (ver Anexo), el cargo por uso de instalaciones de carga aérea en el AIJCH que permite cubrir los costos económicos incluyendo una rentabilidad razonable es de US\$ 0.018 por kilogramo.

5. RECOMENDACIONES

- 5.1 Se debe aplicar el cargo de US\$ 0.017 por kilogramo, fijado mediante Resolución N° 004-2004-CD/OSITRAN, mientras el Edificio de Mercancías no entre en funcionamiento. El cargo de US\$ 0.018 por kilogramo recién deberá aplicarse cuando dicho proyecto empiece a operar.
- 5.2 En el caso que el Edificio de Mercancías no opere, el Regulador podrá revisar el cargo vigente de US\$ 0.017 por kilogramo.

Atentamente,

ROBERTO URRUNAGA PASCÓ-FONT
Gerente de Regulación

ANA OLIVA CHACÓN
Analista de Regulación

Anexo: Flujo de caja considerando el cargo US \$0.018128 a partir del 1/07/04

Tráfico	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Kilos		176 579 424	185 408 395	189 116 563	192 898 894	196 756 872

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tarifa		0.01794	0.018128	0.018128	0.018128	0.018128

GGPP	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ingresos						
Ingresos brutos		3 167 658	3 361 083	3 428 305	3 496 871	3 566 809
Retribución y tasa regulatoria		-1 504 986	-1 596 884	-1 628 822	-1 661 398	-1 694 626
Ingresos netos de retribución y tasa regulatoria		1 662 672	1 764 199	1 799 483	1 835 473	1 872 182
Costos						
Personal (planilla)		-185 087	-187 086	-189 107	-191 149	-193 213
Personal (contratado) - Outsourcing		-228 378	-230 845	-233 338	-235 858	-238 405
Mantenimiento		-123 573	-124 908	-126 257	-127 620	-128 999
Servicios Básicos		-110 160	-111 350	-112 552	-113 768	-114 997
Otros costos directos		-228 401	-249 819	-251 252	-252 701	-254 165
Costos indirectos		-237 325	-239 888	-242 479	-245 098	-247 745
Costos no imputables		-186 452	-188 466	-190 501	-192 559	-194 638
Depreciación		-67 698	-170 532	-170 532	-170 532	-170 532
Costos por IGV no recuperado inversión		-145 135				
Costo por IGV no recuperado compras			-120 278	-121 365	-122 463	-123 574
IGV de compras comunes		-14 538	-17 035	-16 285	-15 125	-14 915
Impuestos municipales		-18 267	-18 464	-18 664	-18 865	-19 069
Total		-1 186 759	-1 658 671	-1 672 332	-1 685 738	-1 700 251
Utilidad bruta		475 913	105 528	127 151	149 735	171 931
% trabajadores 5%		-23 796	-5 276	-6 358	-7 487	-8 597
Utilidad antes de impuestos		452 118	100 252	120 794	142 248	163 335
Impuesto a la renta 22%		-99 466	-22 055	-26 575	-31 295	-35 934
Utilidad neta		352 652	78 196	94 219	110 953	127 401

FLUJO DE CAJA	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Utilidad neta		352 652	78 196	94 219	110 953	127 401
Inversiones	-1 207 531	-865 086				-151 559
Valor de rescate						
Depreciación		67 698	170 532	170 532	170 532	170 532
Flujo	-1 207 531	-444 736	248 728	264 751	281 485	146 373

Tráfico	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Kilos	200 692 010	204 705 850	208 799 967	212 975 966	217 235 486	221 580 195

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tarifa	0.018128	0.018128	0.018128	0.018128	0.018128	0.018128

GGPP	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ingresos						
Ingresos brutos	3 638 145	3 710 908	3 785 126	3 860 828	3 938 045	4 016 806
Retribución y tasa regulatoria	-1 728 519	-1 763 089	-1 798 351	-1 834 318	-1 871 005	-1 908 425
Ingresos netos de retribución y tasa regulatoria	1 909 626	1 947 818	1 986 775	2 026 510	2 067 040	2 108 381
Costos						
Personal (planilla)	-195 300	-197 409	-199 541	-201 696	-203 875	-206 077
Personal (contratado) - Outsourcing	-240 980	-243 583	-246 213	-248 872	-251 560	-254 277
Mantenimiento	-130 392	-131 800	-133 223	-134 662	-136 117	-137 587
Servicios Básicos	-116 239	-117 494	-118 763	-120 046	-121 342	-122 653
Otros costos directos	-255 645	-257 141	-258 653	-260 182	-261 727	-263 289
Costos indirectos	-250 421	-253 125	-255 859	-258 622	-261 415	-264 239
Costos no imputables	-196 740	-198 865	-201 013	-203 184	-205 378	-207 596
Depreciación	-170 532	-170 532	-170 532	-170 532	-170 532	-135 994
Costos por IGV no recuperado inversión						
Costo por IGV no recuperado compras	-124 696	-125 830	-126 977	-128 136	-129 308	-130 492
IGV de compras comunes	-14 808	-14 808	-14 808	-14 808	-14 808	-14 808
Impuestos municipales	-19 275	-19 483	-19 694	-19 906	-20 121	-20 339
Total	-1 715 027	-1 730 071	-1 745 277	-1 760 647	-1 776 183	-1 757 349
Utilidad bruta	194 599	217 748	241 498	265 863	290 858	351 033
% trabajadores 5%	-9 730	-10 887	-12 075	-13 293	-14 543	-17 552
Utilidad antes de impuestos	184 869	206 860	229 423	252 570	276 315	333 481
Impuesto a la renta 22%	-40 671	-45 509	-50 473	-55 565	-60 789	-73 366
Utilidad neta	144 198	161 351	178 950	197 005	215 525	260 115

FLUJO DE CAJA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Utilidad neta	144 198	161 351	178 950	197 005	215 525	260 115
Inversiones				-151 559		
Valor de rescate						637 257
Depreciación	170 532	170 532	170 532	170 532	170 532	135 994
Flujo	314 729	331 883	349 482	215 977	386 057	1 033 366

COK	11.93%
VAN	374
TIR	11.93%

Nota: el año inicial es 2004, es decir la inversión de 2003 ha sido actualizada al año 2004 y los flujos del 2005-2014 han sido descontados al 2004.