



INFORME N° 008-10-GS-GAL-OSITRAN

Para : Carlos Alberto Aguilar Meza
Gerente General

De : Luigi D'Alfonso Crovetto
Gerente de Supervisión (e)

Roberto Vélez Salinas
Gerente de Asesoría Legal

Asunto : Proyecto de Mandato de Acceso a LAP a favor de los Usuarios Intermedios del Servicio de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Alquiler de Mostradores de Check - In) en el Aeropuertos Internacional Jorge Chávez

Fecha : 19 de marzo de 2010

I. OBJETO

1.1 Proponer los términos del proyecto de mandato de acceso solicitado por los Usuarios Intermedios señalados en el siguiente párrafo, para que operen el servicio de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de mostradores de check - in) en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (AIJCh).

1.2 Los Usuarios Intermedios que han solicitado mandato de acceso son:

Nro	Usuario Intermedio	Fecha de recepción de la solicitud
1	Aerolíneas Argentinas	28/12/2009
2	Aeroméxico	30/12/2009
3	Aerosur	30/12/2009
4	Air Canada	30/12/2009
5	American Airlines	29/12/2009
6	ATSA	29/12/2009
7	Avianca	29/12/2009
8	Continental Airlines	30/12/2009
9	Copa Airlines	30/12/2009
10	Iberia	29/12/2009
11	KLM Royal Dutch Airlines	30/12/2009
12	LACSA	28/12/2009
13	Peruvian Airlines	29/12/2009
14	TACA Perú	28/12/2009
15	TAM Airlines	29/12/2009



- 2.8 El 09 de febrero de 2010, mediante Oficio Circular N° 547-10-GS-OSITRAN y Oficio N° 548-10-GS-OSITRAN, se le notificó tanto a Las Aerolíneas como a LAP con relación a la ampliación de plazo para la elaboración de los proyectos de mandatos de acceso autorizada por la Gerencia General de OSITRAN.
- 2.9 A través de la Resolución N° 005-2010-CD-OSITRAN, el Consejo Directivo de OSITRAN amplió por excepción, hasta el 26 de marzo del año 2010, el plazo que establece el Artículo 99° del REMA, para remitir a las partes el Proyecto de Mandato de Acceso respecto a las facilidades y servicios esenciales del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, solicitados por Las Aerolíneas.
- 2.10 El 19 de marzo de 2010 se recibió el Informe N° 004-10-GRE-OSITRAN, a través del cual la Gerencia de Regulación alcanza su opinión con relación al cargo de acceso correspondiente al servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje mediante el alquiler de mostradores de check – in, a efectos que sea incorporado en el proyecto de Mandato.

III. BASE LEGAL

- 3.1 El literal d) del artículo 5° de la Ley N° 26917 – Ley de Supervisión de la Inversión Privada en Infraestructura de Transporte de Uso Público, establece que uno de los objetivos de OSITRAN es el siguiente:

"Fomentar y preservar la libre competencia en la utilización de la infraestructura de transporte de uso público por parte de las Entidades Prestadoras, sean éstas concesionarios privados u operadores estatales...."

- 3.2 El Literal p) del Numeral 7.1 de la precitada Ley, señala como una de sus principales funciones:

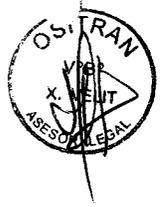
"Cautelar el acceso en el uso de la infraestructura pública nacional de transporte y en general, proteger los intereses de todas las partes que intervienen en las actividades relacionadas a dicha infraestructura."

- 3.3 El Artículo 3° del Reglamento General de OSITRAN (REGO), aprobado mediante D.S. N° 044 – 2006 – PCM, modificado mediante D.S. N° 057-2006-PCM; define el Principio de Libre Acceso, como uno de los Principios de Acción de OSITRAN, indicando que:

"La actuación de OSITRAN deberá orientarse a garantizar al usuario el libre acceso a la prestación de los servicios, y a la infraestructura, siempre que se cumplan los requisitos legales y contractuales correspondientes."

- 3.4 El Artículo 24° del REGO establece que en ejercicio de su función normativa, OSITRAN puede dictar normas relacionadas con el acceso a la utilización de la Infraestructura.

- 3.5 Asimismo, el Artículo 28° del REGO establece que la función reguladora es competencia exclusiva del Consejo Directivo de OSITRAN.



correspondiente. Asimismo, adjuntaron sus respectivas propuestas de cargo de acceso para el uso de mostradores y área para el proceso de check-in.

- 4.6. De acuerdo a lo que consta en las quince (15) Solicitudes de Mandatos de Acceso presentadas por Las Aerolíneas, y según lo establecido dentro de los requisitos que prevé el Artículo 97° del REMA para la presentación de estas Solicitudes de Emisión de Mandato de Acceso, Las Aerolíneas indican que para efectos de las condiciones de acceso, OSITRAN deberá utilizar los mismos términos del Mandato de Acceso para el uso de mostradores y área para el proceso de check-in en el AIJCH que estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2009, y que fueran aprobados mediante Resolución N° 020-2007-CD-OSITRAN de fecha 07 de marzo de 2007, modificado con Resolución N° 036-2007-CD-OSITRAN del 13 de junio de 2007 y rectificado mediante Resolución N° 054-2007-CD-OSITRAN del 08 de agosto de 2007).
- 4.7. Según lo afirmado por Las Aerolíneas así como también por lo indicado por LAP en su Comunicación N° LAP-GCCO-C-2009-00182¹, y de acuerdo a lo que consta en la documentación y adjuntos de las Solicitudes de Mandatos de Acceso presentadas, los términos de las Cláusulas del Mandato de Acceso anterior no han sido materia de desacuerdo ni discrepancias entre Las Aerolíneas y LAP; razón por la cual se propone que estas mismas condiciones y términos rijan el acceso para el período 2010-2012, las cuales constan debidamente actualizadas² en el proyecto de Mandato de Acceso que se adjunta como Anexo 1 del presente Informe.
- 4.8. En lo que respecta al nivel de Cargo de Acceso, y considerando que en relación a dicha condición económica sí ha existido desacuerdo y discrepancia, el proyecto de Mandato de Acceso adjunto considera el Cargo de Acceso propuesto y sustentado por la Gerencia de Regulación en su Informe N° 004-10-GRE-OSITRAN, el cual se adjunta al presente.
- 4.9. A fin de dar cumplimiento a lo establecido en el Artículo 99° del REMA, OSITRAN deberá remitir a las partes el proyecto de Mandato de Acceso para el servicio de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de mostradores de check – In) a efectos que éstos expresen por escrito sus comentarios u objeciones dentro del plazo de diez (10) días de notificado, y así continuar con el procedimiento previsto en el artículo 100° y siguientes del REMA.



V. CONCLUSIONES

- 5.1. De acuerdo al marco legal vigente, es válido acumular las Solicitudes de Mandato de Acceso a LAP presentadas por Las Aerolíneas en su condición de Usuarios Intermedios del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de Mostradores de check – In) en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (AIJCh), por tratarse de solicitudes que guardan conexión, en estricta aplicación del artículo 116° de la Ley del Procedimiento Administrativo General (LPAG).



¹ LAP indica en su Solicitud de aprobación de contratos tipo que los términos y condiciones contemplados en los proyectos de Contratos Tipo han sido redactados tomando como base el tenor de los Mandatos de Acceso que estuvieron vigentes, efectuando algunas precisiones de índole técnica, jurídica y económica.

² Las actualizaciones están referidas básicamente al Fideicomiso LAP, los Acreedores Permitidos de la Concesión y la nueva modificatoria del REMA realizada el año 2009, así como correcciones de forma en los documentos.

ANEXO 1

TÉRMINOS, CONDICIONES Y CARGOS REFERIDOS AL MANDATO DE ACCESO QUE SE DICTA A LIMA AIRPORT PARTNERS S.R.L. (LAP), PARA QUE OTORQUE EL ACCESO A LA INFRAESTRUCTURA AEROPORTUARIA CON EL FIN DE QUE LOS USUARIOS INTERMEDIOS BRINDEN EL SERVICIO ESENCIAL DE ATENCIÓN DE TRÁFICO DE PASAJEROS Y EQUIPAJE (alquiler de mostradores de check – in) EN EL AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ (AIJCh)

Este Mandato se establece en los términos y condiciones siguientes:

Cláusula Primera.- Antecedentes.-

- 1.1. LAP es una sociedad comercial de responsabilidad limitada, constituida bajo las leyes del Perú. Es la titular del Contrato de Concesión para la Construcción, Mejora, Conservación y Explotación del Aeropuerto Internacional "Jorge Chávez" (el Contrato de Concesión), cuya buena pro fue adjudicada con fecha 15 de noviembre del 2000 y dado en concesión por el Estado peruano conforme al Contrato de Concesión celebrado el 14 de febrero del 2001, dentro del marco de la Licitación Pública Especial Internacional convocada por el Comité Especial de Aeropuertos.
- 1.2. A los efectos de realizar el aprovechamiento económico de los bienes que forman parte del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (en adelante "el Aeropuerto"), LAP puede (i) administrar, operar y explotar el Aeropuerto y llevar a cabo construcciones en el mismo a fin de prestar servicios aeroportuarios, complementarios y comerciales en ellos, y (ii) usar, explotar y aprovechar los bienes entregados en concesión, incluidas sus construcciones. Dentro de sus instalaciones, el Aeropuerto cuenta con terrenos, almacenes, hangares, módulos, oficinas, tiendas, áreas para tiendas, stands, servicios de counters, entre otros bienes muebles e inmuebles debidamente delimitados y especificados, los mismos que forman parte de la referida concesión.
- 1.3. El Usuario Intermedio es una empresa debidamente constituida y existente válidamente al amparo de las leyes peruanas, cuenta con todas las facultades y poderes corporativos necesarios para celebrar contratos y desarrollar el objeto del mismo, incluyendo la aceptación de las cesiones (de derechos y de posición contractual). Adicionalmente, el Usuario Intermedio cuenta con –y mantendrá vigentes– todas sus licencias, autorizaciones y permisos para desarrollar las operaciones de atención de tráfico de pasajeros y equipaje en el Aeropuerto, en especial –pero sin limitarse a– la respectiva certificación emitida por la DGAC.
- 1.4. Por Escrituras Públicas de fecha 01 de Octubre de 2003 y 09 de Julio de 2007, otorgadas ante el Notario Francisco Villavicencio Cárdenas y el Notario José A. Ochoa López respectivamente, se constituyó el "Fideicomiso LAP", en el cual Citibank del Perú S.A. actúa como Fiduciario, The Bank of New York Mellon como Fideicomisario y LAP como Fideicomitente. Mediante este contrato, LAP ha cedido todos sus ingresos a favor del "Fideicomiso LAP".

Cláusula Segunda.- Definiciones.-

En el presente Mandato, los términos cuyas primeras letras estén consignadas en mayúsculas, tendrán el significado siguiente:



- 2.12 "Garantía de Fiel Cumplimiento": es la carta fianza bancaria irrevocable que el Usuario Intermedio debe entregar a LAP para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en el presente Mandato, conforme a lo previsto en la Cláusula Décimo Séptima.
- 2.13 "Leyes Peruanas": significa todas las normas peruanas aplicables al Contrato y a las actividades reguladas en el mismo, tanto administrativas (en especial, aunque sin limitarse a, las de carácter aeronáutico y de materia regulatoria) como las normas contempladas en el Código Civil del Perú y demás normas que resulten aplicables por el giro del negocio y actividades conexas y consideradas en el Contrato.
- 2.14 "Licencia(s)": significa las aprobaciones, autorizaciones, permisos, certificados, licencias propiamente dichas y similares que el Usuario Intermedio requiera de acuerdo con las Leyes Peruanas a fin de realizar cualquiera de sus operaciones en el Aeropuerto y/o sus actividades comerciales en general. Como parte de las Licencias se incluye -sin limitarse- a la certificación y al permiso de operación emitidos por la DGAC o documentos equivalentes otorgados por la autoridad aeronáutica de la nacionalidad del Usuario Intermedio necesarios para el desarrollo de sus operaciones, las mismas que éste deberá obtener y mantener vigente en todo momento.
- 2.15 "Mostrador": mobiliario constituido por dos (2) posiciones de trabajo con Equipamiento para desarrollar el proceso de Check In, cuya posesión será cedida en conjunto temporalmente -y en los términos referidos en las Cláusulas Tercera y Cuarta del presente Mandato- por LAP a favor del Usuario Intermedio para permitir únicamente la prestación, por parte de este último, del Servicio Esencial de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Check In).

2.16 "MTC": es el Ministerio de Transportes y Comunicaciones.

2.17 "Normas de Operación y Mantenimiento de LAP": constituidas indistintamente por todas las disposiciones, reglas y procedimientos internos que establece, modifica y/o actualiza periódicamente LAP de acuerdo a lo establecido en el REMA (formen parte o no del Reglamento Interno de Operación y Mantenimiento en el Aeropuerto establecido por LAP), que regulan las condiciones de operación que el Usuario Intermedio se obliga a cumplir dentro del Aeropuerto, referidas a: seguridad industrial, higiene y salud ocupacional (EHS), salubridad, supervisión de actividades comerciales (campañas, atención al cliente, etc.), especificaciones técnicas, seguridad aeroportuaria, seguridad operacional, medioambiente (tratamiento de residuos, materiales usados, limpieza, ruido, emisiones de gases, entre otros aspectos), abastecimientos de productos y/o de insumos, conexiones a redes del Aeropuerto (energía, telefonía y telecomunicaciones, HVAC, agua-desagüe, antenas, etc.), instalaciones de sistemas, y demás condiciones y requisitos aplicables para operar en el Aeropuerto. Al efecto, se deja constancia que las disposiciones, reglas y procedimientos internos a que se refiere el presente numeral, serán exigibles para el Usuario Intermedio desde la fecha en que LAP cumpla con notificarle de su publicación en su página web: www.lap.com.pe.

Las normas a que se refiere el párrafo anterior están sujetas a lo dispuesto en el REMA y el REA de LAP.

2.18 "OSITRAN": es el Organismo Supervisor de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público.



Cláusula Tercera.- Objeto.-

El presente Mandato tiene por objeto determinar los términos y condiciones aplicables para el otorgamiento por parte de LAP en favor del Usuario Intermedio del derecho de uso temporal de las Facilidades Esenciales para brindar exclusivamente el Servicio Esencial de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Check In) en el Aeropuerto.

Cláusula Cuarta.- Prestación del Servicio Esencial.-

El Usuario Intermedio deberá prestar el Servicio Esencial de manera segura, ordenada y fluida, observando los criterios establecidos en el Anexo N° 14 del Contrato de Concesión (Requisitos Técnicos Mínimos), así como las disposiciones previstas en el REA, en el REMA, en las Leyes Peruanas y de acuerdo con las normas y estándares –tanto nacionales como internacionales– que resulten aplicables.

El control de documentos y equipajes que realiza el Usuario Intermedio se debe efectuar únicamente dentro del (las) Área(s).

Cláusula Quinta.- Descripción de las Facilidades Esenciales.-

Para efectos del presente Mandato de Acceso, las Facilidades Esenciales son aquellas indicadas en el acápite 2.9 de la Cláusula Segunda.

Cláusula Sexta.- Plazo de Vigencia del Mandato.-

El presente Mandato tendrá vigencia desde el día siguiente de su publicación en el Diario Oficial "El Peruano", hasta el 31 de diciembre de 2012.

Cláusula Séptima.- Cargo de Acceso y Forma de Pago.-

7.1 El Usuario Intermedio deberá pagar en calidad de Cargo de Acceso a favor de LAP, la suma de:

- o US\$ 1,65 por hora o fracción

7.2 A dicho cargo se deberá añadir el Impuesto General a las Ventas o el tributo que lo sustituya.

7.3 El cargo de acceso incluye los servicios de limpieza y mantenimiento de los Mostradores. Está excluido del referido cargo de acceso, el costo o contraprestación correspondiente a la provisión de los servicios de comunicaciones a favor del Usuario Intermedio, así como la provisión de los equipos necesarios para la prestación de los mismos, estando excluido del cargo de acceso de manera expresa la provisión de equipos de informática (computadoras personales y/o laptops).

La porción del cargo de acceso correspondiente a la operación de la infraestructura esencial necesaria para el funcionamiento de los servicios de comunicación en el AIJCh, podrá ser facturada directamente por el prestador de dichos servicios al Usuario Intermedio, aplicando para tal fin, como máximo, la contraprestación que este operador aplique a LAP. El Usuario Intermedio podrá requerir a LAP que demuestre el monto que efectivamente paga al operador de los mencionados servicios.



- 8.2 El Usuario Intermedio estará obligado a utilizar y conservar las Facilidades Esenciales en el mismo buen estado en que le serán asignadas en cada oportunidad, siendo de su exclusivo costo y responsabilidad la reparación por cualquier daño y/o desperfecto que un uso descuidado o, de ser el caso, negligente de las mismas pudiera afectar dicho estado durante el (los) Periodo(s) de Uso, tanto del Usuario Intermedio como de cualquier tercero que tuviera acceso a dichas Facilidades Esenciales.
- 8.3 En el caso que el Usuario Intermedio detectase que cualquiera de las Facilidades Esenciales que le fueran asignadas en cada oportunidad hubieran sufrido algún daño, desperfecto o, en general, no se encontrasen en óptimo estado para los fines que le son propios, deberá poner dicha situación en inmediato conocimiento de LAP, dejando constancia de ello en forma escrita con anterioridad a la ocupación de las mismas. Todo daño o desperfecto detectado por LAP durante el Período de Uso del Usuario Intermedio, que éste no hubiera puesto en conocimiento de LAP oportunamente, se presumirá –sin admitirse prueba en contrario- ocasionado por dicho Usuario Intermedio.
- 8.4 Finalizada la utilización de las Facilidades Esenciales, el Usuario Intermedio deberá poner las mismas a inmediata y total disposición de LAP, libres de cualquier artículo, equipo o mobiliario de propiedad o bajo posesión del Usuario Intermedio, del personal asignado por éste para la prestación del Servicio Esencial de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Check In) o de cualquier tercero.
- 8.5 Si el Usuario Intermedio no cumpliera con desocupar y poner a inmediata y total disposición de LAP las Facilidades Esenciales, LAP quedará facultada automáticamente a efectuar por sus propios medios y a su libre criterio el retiro y la disposición de los bienes que hubieran permanecido en las Facilidades Esenciales en forma posterior al (a los) Periodo(s) de Uso del Usuario Intermedio.

LAP y su personal -y, en general, cualquier tercero que la primera designe para el retiro y disposición de los bienes-, quedan exonerados de toda responsabilidad por la pérdida y/o deterioro de los bienes referidos, renunciando el Usuario Intermedio en forma anticipada a interponer cualquier acción judicial o extrajudicial que limite, restrinja, suspenda, recorte y/o anule la facultad de LAP referida, o que pretenda cualquier resarcimiento económico o indemnización al respecto, y debiendo mantener indemne a LAP de las acciones que terceros pretendieran interponer por dicha pérdida y/o deterioro.

- 8.6 Si el Usuario Intermedio no cumpliera con devolver las Facilidades Esenciales desocupadas en el mismo buen estado y condiciones operativas que le fueron entregadas, el Usuario Intermedio deberá asumir el costo de las reparaciones que fuera necesario realizar. Al efecto, LAP le informará al Usuario Intermedio sobre el monto y concepto de dichas reparaciones, adjuntando una copia del comprobante de pago correspondiente, debiendo el Usuario Intermedio proceder en un máximo de cinco (5) días hábiles, a pagar el monto resultante.

Cláusula Novena.- Asignación de las Facilidades Esenciales.-

- 8.1 La asignación de las Facilidades Esenciales por parte de LAP a favor del Usuario Intermedio se realizará atendiendo a lo siguiente:



- 11.2 El Usuario Intermedio será responsable ante LAP y ante a cualquier tercero por cualquier daño personal y/o material que, mediante el personal a su cargo (propio o contratado) o a través de materiales, equipos, maquinarias y/o bienes bajo su supervisión, pudieran ocasionarse en las Facilidades Esenciales como consecuencia directa del desarrollo de las actividades del Usuario Intermedio en el Aeropuerto. Para tal efecto, el Usuario Intermedio se obliga expresamente a asumir los costos de reparación y/o indemnización frente a LAP y/o frente a cualquier tercero que pudieran derivarse según lo indicado.
- 11.3 Del mismo modo, LAP es responsable ante el Usuario Intermedio y frente a terceros, por los daños personales y/o materiales en general que, mediante el personal a su cargo (propio o contratado) o a través de materiales / equipo / maquinaria bajo su supervisión, pudieran ocasionarse sobre los bienes del Usuario Intermedio, como consecuencia directa del desarrollo de sus actividades, obligándose expresamente a asumir los costos de reparación y/o indemnización que pudieran derivarse según lo indicado, salvo las situaciones en las que en este Mandato se exceptúa expresamente a LAP, de dicha responsabilidad.
- 11.4 Las Partes quedan liberadas de las responsabilidades imputables al incumplimiento de sus respectivas obligaciones conforme al presente Mandato, causado con motivo de caso fortuito o de fuerza mayor, entendidos estos conceptos como un hecho extraordinario, imprevisible e irresistible que impida la ejecución de las obligaciones de cada una de las Partes o determine su cumplimiento parcial, tardío y/o defectuoso, de conformidad con lo que establece el Código Civil vigente.

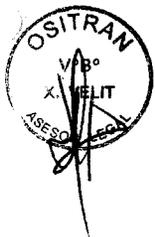
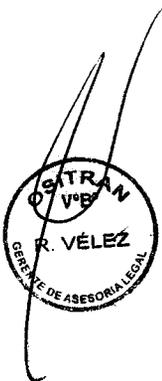
Cláusula Décimo Segunda.- Obligaciones del Usuario Intermedio.-

12.1 Sin perjuicio de otras obligaciones contenidas en el presente Mandato, el Usuario Intermedio debe:

- a) Usar y cuidar diligentemente las Facilidades Esenciales y dedicarlas exclusiva y directamente para la prestación de los Servicios de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Check In), quedando prohibida toda actividad, uso o destino distinto, debiendo en todo momento procurar un uso eficiente de las mismas.
- b) Cumplir con los requisitos contenidos en el Reglamento de Acceso de LAP, estándares internacionales que sean aplicables - tales como IATA, OACI entre otros - Leyes Peruanas y demás normas o estándares que se encuentre vigentes, así como con lo dispuesto en los Requisitos Técnicos Mínimos previstos en el Anexo N° 14 del Contrato de Concesión.
- c) Pagar a LAP puntualmente el Cargo de Acceso establecido en la Cláusula Séptima del presente Mandato, dentro del plazo señalado a estos efectos.
- d) Pagar a LAP puntualmente las sumas que se devenguen por todos los servicios básicos u otros prestados por LAP cuya prestación haya sido acordada por las partes.
- e) Dar aviso inmediato a LAP de cualquier usurpación, perturbación que se realice o intente contra las Facilidades Esenciales; así como de cualquier deterioro o desperfecto que se produjese o razonablemente pudiera producirse en la(s) misma(s).



- q) Mantener en el Aeropuerto en todo momento en que realice operaciones, una persona responsable debidamente facultada para tomar decisiones con relación a los aspectos relativos a la ejecución del presente Mandato.
- r) Reportar a LAP en forma inmediata cualquier irregularidad, incidente y/o accidente durante la ejecución de sus actividades por personal a su cargo o terceros dentro de o fuera de las Facilidades Esenciales que pudiera haber afectado o pusiera en riesgo a personas, bienes de cualquier tipo y/o medio ambiente, y sobre las presuntas causas que lo ocasionaron.
- s) Implementar oportunamente toda instrucción efectuada por LAP con respecto a las Facilidades Esenciales y/o al personal bajo supervisión del Usuario Intermedio, en especial –aunque sin limitarse- con relación a la seguridad, integridad y operatividad de las mismas.
- t) Contar con la previa autorización (expresa y por escrito) de LAP para instalar avisos y/o letreros en la(s) Área(s) o en los espacios adyacentes a las mismas, sean éstos de cualquier naturaleza y destinados a cualquier finalidad.
- u) Obtener el permiso de operación, certificación y/o el permiso de vuelo otorgados por la DGAC, así como, de ser el caso, los otorgados por la autoridad aeronáutica de la nacionalidad del Usuario Intermedio, necesarios para la prestación del servicio que corresponda, o el Certificado de Operador de Base Fija otorgado por la DGAC así como cualquier otro requisito, condición o Licencia establecidas por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones u otra autoridad gubernamental durante la vigencia del presente Mandato. En ningún caso, el permiso de operación y/o permiso de vuelo podrá ser suspendido por más de tres (03) meses.
- v) No ceder temporal o definitivamente ni bajo cualquier modalidad los derechos y/o su posición en el presente Mandato. Cualquier cesión, fusión, absorción u otro tipo de reorganización societaria que suponga la cesión del presente Mandato a otra empresa, deberá contar con la aprobación previa de LAP, quien no podrá negarse injustificadamente a aceptar dicha operación. Para determinar la aceptación o no, LAP se basará en las disposiciones del Contrato de Concesión, así como en lo dispuesto en el REMA.
- w) No introducir (e impedir que el personal bajo su cargo o supervisión introduzca) en el Aeropuerto sustancias inflamables, explosivas, contaminantes, alucinógenas, o cualquier otro elemento que pueda atentar contra la integridad y seguridad del Aeropuerto o de los usuarios, y que vayan en contra de las "Normas de Operación y Mantenimiento de LAP" o violen las Leyes Peruanas.
- x) Conservar y mantener en todo momento una presentación adecuada del (los) Mostradores y Equipamiento, debiendo disponer dentro del (las) Área(s) de un espacio para el almacenamiento de los enseres de limpieza, no pudiendo hacer uso de espacio adicional para dicho fin.
- y) Cumplir con las Normas de Operación y Mantenimiento de LAP, las cuales no pueden contravenir lo dispuesto en el REMA y el REA de LAP.



15.4 En caso ocurra una desviación en la calidad del servicio conforme a los requerimientos señalados en el literal precedente, por parte del Usuario Intermedio y/o cualquier proveedor, contratista, trabajador, empleado del Usuario Intermedio y/o cualquier persona que utilice el(las) Área(s) asignada(s), debidamente comunicada y no subsanada, LAP procederá de conformidad con lo establecido en la Cláusula Vigésima del presente Mandato.

Cláusula Décimo Sexta.- Confidencialidad e Intermediación Ilegal de la Información.-

16.1 LAP y el Usuario Intermedio declaran conocer de la existencia de una práctica (en adelante "intermediación ilegal de información") en la que ciertas personas o entidades se acercan a contratistas, subcontratistas, y otros proveedores, y ofrecen información confidencial o ejercen influencia ilícita con el objeto de obtener negocios a través de la corrupción de procesos de licitaciones competitivas. LAP y el Usuario Intermedio declaran no permitir la práctica de intermediación ilegal de información o cualquier otra acción que corrompa el proceso de adjudicación, y garantizan y declaran que no han utilizado ni utilizan la intermediación ilegal de información con relación a este Mandato.

16.2 Las Partes notificarán de inmediato a la otra parte, si cualquier persona le ofreciere intermediar ilegalmente con la información con relación a este Mandato. Las Partes se comprometen a que tal notificación y demás información relacionada suministrada por la otra parte será de carácter confidencial.

Cláusula Décimo Séptima.- Garantía de Fiel Cumplimiento.-

17.1 El Usuario Intermedio se obliga a entregar a LAP, como Garantía de Fiel Cumplimiento de todas y cada una de sus obligaciones contenidas en el presente Mandato, la carta fianza bancaria descrita en la Artículo Sexto literal c) del REA – LAP o aquella cláusula que la sustituya-, emitida por un banco de primer nivel. Dicha carta fianza deberá otorgarse por entidades bancarias de primer nivel, con una vigencia anual, renovable hasta quince (15) días después de la fecha de término de la vigencia del Mandato. La carta fianza será incondicional, solidaria, irrevocable y de ejecución automática al sólo requerimiento de LAP.

Para estos efectos, se considerará que son entidades bancarias de primer nivel aquellas que tengan el mejor nivel de calificación de riesgo otorgada por la Superintendencia de Banca y Seguros (Categoría A), conforme con lo establecido en el Reglamento para la Clasificación de Empresas de los Sistemas financieros y de seguros aprobado mediante la Resolución SBS N° 672-97, así como a las entidades bancarias extranjeras que sean calificadas como bancos de primera categoría por el Banco Central de Reserva del Perú.

17.2 El monto por el cual deberá emitirse la carta fianza será igual a la facturación promedio de horas mensuales de uso de las Facilidades Esenciales correspondiente a los tres (3) meses previos a la vigencia del presente Mandato.

En el supuesto que el Usuario Intermedio no hubiese utilizado las Facilidades Esenciales durante el lapso referido, el monto de emisión de la carta fianza será estimado utilizando como referencia la información correspondiente a los periodos de uso proyectados que proporcione el Usuario Intermedio. En este caso, al cierre del tercer mes de vigencia del presente Mandato, el monto de dicha carta fianza se reajustará considerando el promedio de horas mensuales de uso de las Facilidades



Cláusula Décimo Octava.- Devolución de la Garantía de Fiel Cumplimiento.-

18.1 La Garantía de Fiel Cumplimiento será devuelta al Usuario Intermedio dentro de los quince (15) días hábiles posteriores a la terminación del presente Mandato (siempre que no haya sido ejecutada) sin la aplicación de interés alguno, luego de que LAP verifique que el Usuario Intermedio no adeude suma alguna a LAP por concepto de pago del Cargo de Acceso, intereses, servicios, indemnizaciones, penalidades y/o, en general, concepto alguno, ni que mantenga pendiente de cumplimiento obligación alguna frente a LAP.

18.2 En caso de existir alguna deuda o daños en las Facilidades Esenciales, la deuda o el costo de reparación respectiva deberán ser comunicados y debidamente acreditados ante el Usuario Intermedio, antes de que LAP proceda a ejecutar la carta fianza a que se refiere la presente cláusula.

Cláusula Décimo Novena.- Resolución del Mandato.-

19.1 El presente Mandato podrá ser resuelto en los siguientes casos:

- a) Si el Usuario Intermedio no subsana el incumplimiento de alguna de sus obligaciones contenidas en el presente Mandato de Acceso, cumplidos los treinta (30) días hábiles de suspensión del acceso a que se refiere la Cláusula Vigésima.
- b) Por mutuo acuerdo entre LAP y el Usuario Intermedio, lo que necesariamente deberá constar por escrito.
- c) Por decisión del Usuario Intermedio, mediante comunicación simple, remitida a la Entidad Prestadora con una anticipación no menor de quince (15) días hábiles.
- d) La negativa del Usuario Intermedio a la realización de las visitas de inspección por parte de LAP, el impedimento a las mismas, sin justificación razonable y debidamente sustentada, de acuerdo a la Cláusula Décima – Inspecciones y Verificaciones – del presente Mandato.
- e) La negativa del Usuario Intermedio a la reubicación del(las) Facilidad(es) Esencial(s) a serle asignada(s) en los supuestos y términos señalados en la Cláusula Novena – Asignación de las Facilidades Esenciales.
- f) Si el Usuario Intermedio ha sido objeto de aplicación de la Cláusula Vigésima, por incumplir los Requisitos Técnicos Mínimos previstos en el Anexo N° 14 del Contrato de Concesión vinculados con la prestación del servicio objeto del presente Mandato.

19.2 En el caso que el Usuario Intermedio incurriera en supuestos estipulados en los acápites a), d), e) y f) del numeral precedente, además de la resolución de pleno derecho del presente Mandato, ello será causal de ejecución de la garantía estipulada en la Cláusula Décimo Séptima, sin perjuicio de la indemnización de cualquier daño ulterior.



22.2 En este sentido, por la presente Cláusula, el Usuario Intermedio declara conocer y otorgar su consentimiento expreso e irrevocable a las cesiones efectuadas por LAP en el Contrato de Fideicomiso de modo que una vez cumplidas las condiciones suspensivas, todos los derechos de LAP que emanen del presente Mandato, o su posición contractual serán asumidos por el Fiduciario o por quien éste designe, según lo acuerde con los Acreedores Permitidos.

22.3 A los efectos de la verificación de las condiciones para la eficacia de las cesiones, sólo se requerirá de una comunicación por parte del Fiduciario al Usuario Intermedio en ese sentido, luego de lo cual, el Usuario Intermedio queda obligado a dar estricto cumplimiento a las instrucciones contenidas en dicha comunicación. Queda asimismo entendido que, en tanto no se envíe la indicada comunicación, todos los derechos y obligaciones emanados del presente Mandato permanecen en favor de LAP, quien mantendrá plenas facultades para su ejercicio.

22.4 Queda expresamente establecido, de conformidad con el artículo 1473° del Código Civil, que de verificarse las condiciones establecidas y hacerse efectiva la cesión de sus derechos o de su posición contractual, el Fiduciario se reserva la facultad de designar a un tercero para asumir los derechos o asumir la posición contractual del presente Mandato. Una vez verificada la cesión de derechos o la cesión de posición contractual del presente Mandato, el titular de los derechos o quien asuma la posición contractual, asumirá todos los privilegios, garantías y accesorios entregados y/o constituidos por el Usuario Intermedio en favor de LAP conforme al presente Mandato.

22.5 Igualmente, queda expresamente establecido, de conformidad con los artículos 1211° y/o 1439° del Código Civil, que el Usuario Intermedio se obliga a gestionar la transferencia de las garantías constituidas y/o prestadas en favor y en beneficio de LAP, a favor del titular de los derechos o quien asuma la posición contractual del presente Mandato, según corresponda, bajo sanción de resolución de este Mandato en caso de incumplimiento.



Cláusula Vigésimo Tercera.- Modificación de la Infraestructura por parte de LAP.-

LAP informará a OSITRAN y al Usuario Intermedio los cambios que vaya a introducir en la infraestructura, en caso que dichos cambios afecten el Servicio Esencial de Check In aplicando para tal fin el procedimiento previsto en el Artículo 22° del REMA.



Cláusula Vigésimo Cuarta.- Modificación de la Infraestructura por parte del Usuario Intermedio.-

El Usuario Intermedio podrá efectuar modificaciones a la infraestructura del Aeropuerto sólo si cuenta con la autorización previa y expresa de LAP, de acuerdo con lo previsto en el artículo 24° del REMA.

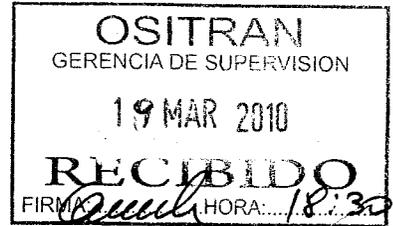


Cláusula Vigésimo Quinta.- Adecuación de Cargos de Acceso y/o Condiciones Económicas por Negociación con otros Usuarios Intermedios.-

De acuerdo a lo contemplado en el literal f) de la Cláusula Décimo Tercera – Obligaciones de LAP.



INFORME N° 004-10-GRE-OSITRAN



Para : **Luigi D'Alfonso Crovetto**
Gerente de Supervisión (e)

De : **Fernando Momiy Hada**
Gerente de Regulación (e)

Asunto : Propuesta de cargo de acceso a los *counters* para la prestación del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez.

Fecha : 19 de marzo del 2010

I. ANTECEDENTES

1. El 13 de junio del año 2007, mediante la Resolución de Consejo Directivo N° 036-07-CD-OSITRAN, se fijaron cargos de acceso para LAP para los años 2007, 2008 y 2009, tal como se detalla a continuación:

"Cláusula Séptima.- Cargo de Acceso y forma de pago

7.1 El Usuario Intermedio deberá pagar en calidad de Cargo de Acceso a favor de LAP, la suma de:

- Año 2007: USUS\$1,02 por hora.
- Año 2008: USUS\$1,21 por hora.
- Año 2009: USUS\$1,21 por hora.

La aplicación del incremento del cargo de acceso para el año 2008, se encuentra supeditada a comprobación por parte de la Gerencia de Supervisión de la realización de las inversiones en los 49 counters con anterioridad al inicio del año 2008."

2. El 29 de enero del año 2010, mediante Memorando N°063-10-GS-OSITRAN, la Gerencia de Supervisión de OSITRAN, solicitó a la Gerencia de Regulación su opinión respecto de los cargos de acceso que corresponden por el alquiler de áreas de mantenimiento, *counters* (o mostradores de *check-in*), alquiler de oficinas operativas terminadas y alquiler de oficinas operativas en el área gris del AIJCH.
3. En el referido documento, se incluye el Memorando LAP-GPF-2009-00213, mediante el cual LAP propone un cargo de acceso de US\$ 2,46 por hora o fracción por el uso de counters. Por su parte, en sendas cartas notariales enviadas a LAP, diversas aerolíneas propusieron un cargo de acceso de US\$ 0,71 por hora o fracción.
4. El 29 de enero del año 2010, mediante Oficio N°01-10-GRE-OSITRAN, la Gerencia de Regulación solicitó información complementaria a LAP, en referencia a:

- Facturación anual detallada por aerolínea del servicio de alquiler de mostradores *check-in* para los años 2007, 2008 y 2009.
- Número de mostradores y horas disponibles para los años 2007, 2008 y 2009.



cuanto utiliza una facilidad esencial relativa a las áreas de procesamiento de pasajeros y equipaje provista de manera exclusiva por LAP, cuya reproducción no es eficiente en el corto plazo y, asimismo, forma parte de la cadena logística de transporte de carga y/o pasajeros por vía aérea, con un origen y destino determinados.

A.2 Descripción de la facilidad esencial

9. La facilidad esencial materia del presente informe son los counters del AIJCH, facilidad provista de manera exclusiva por LAP, y necesaria para la prestación del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje en el AIJCH (documentación y registro de equipaje de los pasajeros), actividad que forma parte de una cadena de servicios inherentes al transporte de carga y/o pasajeros por vía aérea.
10. En el edificio terminal del AIJCH se encuentran disponibles 54 counters provistos de mostradores que contienen los equipos y medios necesarios para la documentación y registro de equipaje de los pasajeros³, de los cuales hacen uso las aerolíneas cada vez que está programado un vuelo de origen.

A.3 Definición de cargo de acceso

11. El REMA establece que el cargo de acceso es la contraprestación monetaria que cualquier operador de servicios competitivos está obligado a pagar por utilizar las Facilidades Esenciales, sin importar la denominación que se le otorgue, de acuerdo a la forma o modalidad que corresponda al tipo contractual que haya adoptado el contrato de acceso⁴.
12. La característica más importante del concepto de cargo de acceso, es que se encuentra relacionado a una facilidad (infraestructura o equipamiento), que tiene carácter de esencial, es decir, aquella cuya sustitución no es factible. De esta forma, un cargo de acceso se refiere a la contraprestación monetaria que se establece a una persona natural o jurídica por utilizar la infraestructura o equipamiento de transporte de uso público, que no puede ser duplicada de manera eficiente económica o técnicamente, que permite completar una sucesión de operaciones encaminadas a brindar el servicio de transporte.
13. En el caso que nos ocupa, el cargo de acceso es aquel pago que realizan las aerolíneas a LAP por utilizar una infraestructura del AIJCH, que no puede ser ofertada por otro agente que no sea el propio concesionario de dicha infraestructura.

A.4 Naturaleza y problemática del cargo de acceso

14. Dadas las consideraciones anteriores, resulta de vital relevancia regular el cargo de acceso a la facilidad esencial⁵, para evitar un precio de monopolio, o bien, el ejercicio de abuso de poder de mercado por parte del concesionario del aeropuerto. Existe una amplia literatura económica que sostiene que derivado de la propiedad o control en la operación de un insumo o activo denominado esencial, se vuelve necesaria su regulación a fin de imponer un precio límite que

³ Se consideran dobles porque cada *counter* tiene disponibilidad para documentar dos pasajeros a la vez.

⁴ Literal c), del artículo 3 del REMA.

⁵ También se puede regular la calidad de la infraestructura.



a una solicitud de emisión de un nuevo Mandato de Acceso, que implica el cálculo de un nuevo cargo de acceso y no la revisión del que se ha venido aplicando en virtud de lo señalado en la Resolución de Consejo Directivo N° 036-2007-CD-OSITRAN.

20. Debido a lo antes señalado, y en virtud que se trata de determinar un cargo de acceso a cobrar en el futuro para lo cual se ha utilizado un criterio prospectivo, OSITRAN propone que el flujo de caja se inicie en el año 2009 para los cargos aplicables entre los años 2010 a 2012, guardando así estricta consistencia con el proceso llevado anteriormente (2007-2010). Es importante señalar además que en dicho proceso LAP propuso flujos de caja de manera prospectiva, los cuales se iniciaban en el año 2006 para cargos a aplicarse entre los años 2007 y 2009¹⁰.
21. No obstante lo anterior, se estima razonable tomar la propuesta de LAP de considerar un horizonte de 10 años, con lo cual el horizonte de evaluación es el comprendido entre los años 2009 y 2018.
22. Cabe mencionar que los cargos de acceso no tienen como finalidad que se impute a los Usuarios Intermedios posibles pérdidas producidas por proyecciones pasadas. Si esto fuera así, de manera análoga en el caso hubieran ganancias, el Concesionario se vería en la obligación de transferirlas a los Usuarios Intermedios.

B. DETERMINACIÓN DEL CARGO DE ACCESO

B.1 Estimación de la demanda

B.1.1 Propuesta de LAP

23. La estimación de la demanda en el caso de *counters* requiere como información base las horas facturadas a las aerolíneas. A partir de ese dato nominal, es posible estimar el factor de ocupación, el cual es calculado como el cociente entre las horas anuales demandadas por las aerolíneas y las horas anuales disponibles (24 horas x 365 días x 54 counters).
24. Ahora bien, para el periodo 2007-2009, LAP reemplazó la información estimada por OSITRAN (ver Resolución N°036-2007-CD-OSITRAN) por información real; mientras que para el periodo 2010-2015, asumió una tasa de variación de -3,6% anual.
25. De esta forma, y tal como se muestra en el Cuadro N° 1, el factor de ocupación propuesto por el Concesionario disminuye de 60,9% en el año 2007 hasta 45,3% en el año 2015¹¹. Asimismo, las horas facturadas decrecen de 288 081 a 214 169 en el mismo periodo.



¹⁰ Ver Carta N° LAP-GCCO-2006-00140

¹¹ Ver Cuadro N°3 de la página 3 del Memo LAP-GPF-2009-00213.



31. Es importante mencionar que la mejor información disponible con la que se cuenta en el expediente son los factores de ocupación de los últimos tres años (2007-2009), periodo en el cual se acentuó el efecto del *web check in* (chequeo por internet) y con ello; un menor uso de los *counters*.
32. Visto lo anterior, y según los datos enviados por LAP, se ha utilizado como criterio para proyectar la demanda, utilizar un mínimo o piso para el factor de ocupación de los counters. Dicho límite inferior ha sido calculado como el mínimo del factor de ocupación anual de los últimos 3 años (2007-2009), cuyo valor es de 56,98%; por lo tanto, el factor de ocupación para cada uno de los años comprendidos entre el 2009 y 2018 que corresponde al horizonte de evaluación asciende a 56,98%.

Cuadro N°2
CÁLCULO DEL FACTOR MÍNIMO DE OCUPACIÓN DE COUNTERS

Años	2007	2008	2009	2007-2009
% de Ocupación Mínimo	60,87%	59,01%	56,98%	56,98%

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

33. Tal y como aprecia, en el caso particular de los counters la oferta está considerando 54 mostradores, en virtud de lo señalado expresamente en el contrato de concesión, a pesar que la demanda únicamente llega a ocupar el 57% de la capacidad total; en consecuencia, existe una capacidad no utilizada, pero sí pagada por aquellos usuarios intermedios que usan este servicio esencial. Debido a ello, con la intención de buscar eficiencia en el servicio materia de análisis, podría revisarse dicha obligación en un futuro.

B.2 Estimación de los ingresos

B.2.1 Propuesta de LAP

34. De acuerdo a lo señalado por LAP¹³ en el Memo N° LAP-GPF-2009-00213, la estimación de los ingresos atribuibles al servicio de alquiler de *counters* se realizó de la siguiente manera:
- Para el periodo mayo-diciembre del año 2007, se consideraron los ingresos efectivamente percibidos por el Concesionario, mientras que para el periodo enero-abril¹⁴ del mismo año los ingresos se estimaron utilizando el factor de ocupación anual de 60,9%.
 - Para el año 2008, se consideraron los ingresos efectivamente percibidos por LAP.
 - Para el periodo enero-agosto del año 2009, se consideraron los ingresos efectivamente percibidos por el Concesionario, mientras que para el periodo setiembre-diciembre del mismo año se asume un factor de ocupación de 56,5%.
 - Para el periodo 2010-2015, los ingresos son producto del modelo (carga estimado por demanda proyectada).

¹³ Ver páginas 3 y 4 del Memo N° LAP-GPF-2009-00213

¹⁴ En este periodo, se encontraban vigentes los contratos de alquiler de mostradores suscritos por las líneas aéreas y CORPAC, S.A., en los cuales el *counter* se alquilaba por una tarifa mensual.



- Paso 3: Los costos de operación y mantenimiento indirectos del alquiler de *counters* en el año 2007 se obtienen como el producto del costo total del servicio estimado en el primer acápite, y la participación del costo indirecto asignado al servicio de alquiler de *counters* 2008.

39. Finalmente, LAP estimó los costos operativos y de mantenimiento para el alquiler de *counters* para el periodo 2009-2015 asumiendo una inflación anual de 1,5%.
40. En concordancia con lo anterior, los gastos de operación y mantenimiento considerados por el Concesionario se incrementan de US\$138 200 en el año 2007 hasta US\$201 200 en el año 2015.

Cuadro N° 4
COSTOS DE OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO CONSIDERADOS POR LAP
(en US\$ miles)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Gastos Operativos	\$90,91	\$101,64	\$103,17	\$104,72	\$106,29	\$107,88	\$109,50	\$111,14	\$112,81
Mantenimiento Ordenadores	\$2,06	\$2,31	\$2,34	\$2,38	\$2,41	\$2,45	\$2,49	\$2,52	\$2,56
Mantenimiento Balanza	\$10,70	\$11,96	\$12,14	\$12,32	\$12,51	\$12,69	\$12,88	\$13,08	\$13,27
Mantenimiento Monitores	\$16,87	\$18,86	\$19,14	\$19,43	\$19,72	\$20,02	\$20,32	\$20,62	\$20,93
Personal	\$44,26	\$49,48	\$50,23	\$50,98	\$51,74	\$52,52	\$53,31	\$54,11	\$54,92
Limpieza	\$6,75	\$7,55	\$7,66	\$7,77	\$7,89	\$8,01	\$8,13	\$8,25	\$8,37
Seguros	\$1,43	\$1,60	\$1,62	\$1,65	\$1,67	\$1,70	\$1,72	\$1,75	\$1,78
Impuestos Municipales	\$8,84	\$9,89	\$10,03	\$10,18	\$10,34	\$10,49	\$10,65	\$10,81	\$10,97
Costos Indirectos	\$47,31	\$79,61	\$80,80	\$82,02	\$83,25	\$84,49	\$85,76	\$87,05	\$88,35
Costos Totales	\$138,22	\$181,25	\$183,97	\$186,73	\$189,53	\$192,37	\$195,26	\$198,19	\$201,16

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.3.2 Propuesta de las aerolíneas

41. A la fecha, las aerolíneas no han presentado información al respecto.

B.3.3 Propuesta de OSITRAN

42. Según la Contabilidad Regulatoria reportada por LAP en el año 2008, la estructura de costos por la provisión de áreas para el servicio de *check-in* en *counters* está conformado por costos directos e indirectos. En el primer grupo se encuentran los costos asociados con personal, seguros, limpieza, mantenimiento de ordenadores, mantenimiento de balanza, mantenimiento de monitores, impuesto predial y arbitrios. El resto de los costos está integrado por costos indirectos y "no imputables".
43. En efecto, mediante Resolución N° 061-2007-CD-OSITRAN, que aprobó el Manual de Contabilidad Regulatoria (MCR) del AIJCh - versión 2.0 (cuyos efectos y alcances del entraron en vigencia a partir del 1^{er} enero del 2008), se estableció una serie de modificaciones, entre ellas la reestructuración de los servicios sobre la base de tres grupos según su naturaleza¹⁶: i) regulación tarifaria (RETA), ii) regulación por acceso (REMA) y iii) otros mecanismos. Lo cual modificó de manera relevante la asignación de costos asociados a cada tipo de servicio (ver Tabla N°1).



¹⁶ Cabe precisar que la clasificación inicial de los servicios establecida de los MRC versión 1.2 y 1.3 se encuentran en virtud a lo establecido en el contrato de concesión de AIJCH.

operativas, oficinas área gris, mostradores check-in y áreas de mantenimiento en comparación a los costos reportados hasta el año 2007.

47. Según este criterio, en los Estados Financieros de la Contabilidad Regulatoria Auditada de LAP del año 2008, los costos indirectos y "no imputables" representan el 33,10% de los costos directos del servicio de *check-in counter*. Es decir, en comparación con el año 2006, los costos indirectos se han incrementado tres veces¹⁸ (Ver Cuadro N° 5).

**Cuadro N° 5
ESTRUCTURA DE COSTOS DE LOS COUNTERS
2008**

Estructura de Costos	US \$
Total Directos	\$101 643
Personal	\$49 484
Seguros	\$1 600
Limpieza	\$7 545
Mantenimiento de Ordenadores	\$2 308
Mantenimiento de Balanza	\$11 959
Mantenimiento de Monitores	\$18 861
Impuesto Predial	\$7 657
Arbitrios	\$2 229
Total Indirectos	\$63 010
No imputables	\$16 599
Costo Total	\$181 252

Fuente: Contabilidad Regulatoria Auditada de LAP
Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

48. Para proyectar los costos operativos para el período 2009-2016 se asume la tasa de crecimiento de 1,5% que es la tasa de inflación prevista para el período 2009-2016. Por su parte, la retribución al Estado (incluyendo la tasa de regulación) se estima en función de los ingresos brutos de LAP (Ver Cuadro N°6).

**Cuadro N°6
COSTOS PROYECTADOS POR EL ALQUILER DE COUNTERS
(en US\$ miles)**

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos Operativos	\$90,91	\$101,64	\$103,17	\$104,72	\$106,29	\$107,88	\$109,50	\$111,14	\$112,81
Mantenimiento Ordenadores	\$2,06	\$2,31	\$2,34	\$2,38	\$2,41	\$2,45	\$2,49	\$2,52	\$2,56
Mantenimiento Balanza	\$10,70	\$11,96	\$12,14	\$12,32	\$12,51	\$12,69	\$12,88	\$13,08	\$13,27
Mantenimiento Monitores	\$16,87	\$18,86	\$19,14	\$19,43	\$19,72	\$20,02	\$20,32	\$20,62	\$20,93
Personal	\$44,26	\$49,48	\$50,23	\$50,98	\$51,74	\$52,52	\$53,31	\$54,11	\$54,92
Limpieza	\$6,75	\$7,55	\$7,66	\$7,77	\$7,89	\$8,01	\$8,13	\$8,25	\$8,37
Seguros	\$1,43	\$1,60	\$1,62	\$1,65	\$1,67	\$1,70	\$1,72	\$1,75	\$1,78
Impuestos Municipales	\$8,84	\$9,89	\$10,03	\$10,18	\$10,34	\$10,49	\$10,65	\$10,81	\$10,97
Costos Indirectos	\$47,31	\$79,61	\$80,80	\$82,02	\$83,25	\$84,49	\$85,76	\$87,05	\$88,35
Costos Totales	\$138,22	\$181,25	\$183,97	\$186,73	\$189,53	\$192,37	\$195,26	\$198,19	\$201,16

Fuente: LAP
Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN



¹⁸ En el año 2006, los costos indirectos eran el 11,82% de los costos directos ver carta LAP-GCCO-C-2006-00147.

Cuadro N° 8
PAGO DE IMPUESTO A LA RENTA CONSIDERADO POR LAP
(en US\$ miles)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Brutos	\$293,18	\$292,27	\$272,75	\$633,27	\$610,27	\$589,72	\$592,63	\$571,11	\$550,36
Gastos Operativos	-\$90,91	-\$101,64	-\$103,17	-\$104,72	-\$106,29	-\$107,88	-\$109,50	-\$111,14	-\$112,81
Costos Indirectos	-\$47,31	-\$79,61	-\$80,80	-\$82,02	-\$83,25	-\$84,49	-\$85,76	-\$87,05	-\$88,35
Depreciación y Amortización	-\$45,30	-\$25,42	-\$25,42	-\$25,42	-\$25,42	-\$25,42	-\$10,84	-\$10,84	-\$27,02
Retribución al Estado	-\$139,29	-\$138,86	-\$129,59	-\$300,87	-\$289,95	-\$280,18	-\$281,57	-\$271,34	-\$261,48
Utilidad Neta	-\$29,63	-\$53,26	-\$66,22	\$120,25	\$105,38	\$91,75	\$104,97	\$90,74	\$60,70
Total Credito Fiscal	\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$120,25	-\$28,86	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Credito Fical - Año1	\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$29,63	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Credito Fical - Año2	\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$53,26	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Credito Fical - Año3	\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$37,36	-\$28,86	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Credito Fical - Año4	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Utilidad Gravable	-\$29,63	-\$53,26	-\$66,22	\$0,00	\$76,51	\$91,75	\$104,97	\$90,74	\$60,70
Pago de impuesto Renta	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$19,80	\$23,80	\$27,20	\$23,50	\$15,70

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.4.2 Propuesta de las aerolíneas

53. A la fecha, las aerolíneas no han presentado información al respecto.

B.4.3 Propuesta de OSITRAN

54. Se considera el IGV de los ingresos sobre los costos; y se utiliza como base aplicable el IGV sobre los costos operativos y el 75% de los costos indirectos, así como la inversión realizada. En este aspecto, se coincide con los supuestos que muestra la empresa concesionaria, aunque por los ajustes sobre la demanda efectuadas por el Regulador, que a su vez varían los ingresos, los montos resultantes sí difieren respecto de los calculados por LAP.

Cuadro N° 9
PAGO DE IGV POR SERVICIO DE ALQUILER DE COUNTERS
(en US\$ miles)

Años	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Crédito Fiscal Inicial	\$0,00	-\$29,61	\$0,00							
Net IGV	-\$29,61	\$56,60	\$64,38	\$64,29	\$63,72	\$48,01	\$63,04	\$62,92	\$62,33	\$72,32
IGV Ingresos	\$0,00	\$78,09	\$86,29	\$86,52	\$86,29	\$86,29	\$86,29	\$86,52	\$86,29	\$86,29
IGV Egresos	-\$29,61	-\$21,58	-\$21,91	-\$22,24	-\$22,57	-\$38,28	-\$23,25	-\$23,60	-\$23,95	-\$13,97
Crédito Fiscal Final	-\$29,61	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Pago IGV	\$0,00	\$26,89	\$64,38	\$64,29	\$63,72	\$48,01	\$63,04	\$62,92	\$62,33	\$72,32

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.5 Estimación de la inversión

B.5.1 Propuesta de LAP

55. De acuerdo a lo señalado en el Memo N° LAP-GPF-2009-00213, OSITRAN consideró en la Resolución de Consejo Directivo N° 036-2007-CD-OSITRAN una inversión de US\$ 282 400 ejecutada en el año 2005. LAP, a efectos de elaborar el flujo de caja correspondiente al servicio de alquiler de mostradores, consideró el valor neto de dicha inversión al año 2006.



B.6 Estimación del WACC

61. Respecto a la estimación del WACC debe resaltarse que se han utilizado los mismos criterios que los ya aprobados en otros pronunciamientos emitidos por este Ente Regulador. Ahora bien, la propuesta de LAP es consistente con dichos criterios, a excepción del riesgo regulatorio y la prima de iliquidez.
62. Asimismo, existen otros parámetros cuyos cálculos difieren entre lo propuesto por LAP y lo evaluado por el Regulador, a saber, la prima por riesgo país, la relación deuda/patrimonio y el costo de la deuda (ver Tabla N°2).

**Tabla N°2
DIFERENCIAS ENTRE LOS CÁLCULOS DEL WACC**

Parámetro	LAP	OSITRAN
Prima por riesgo país	Periodo: 1999-2008	Periodo: 2008-2009
Relación deuda/patrimonio	Deuda objetivo, sobre la base de compromiso al banco (60/40)	Relación que figura en los balances auditados (65/35)
Costo de la deuda	Incluye deuda vencida	Considera solo la deuda existente (deuda activa)

63. En consecuencia, el costo promedio ponderado del capital (WACC) revisado por el Regulador es de 10,16%, tal como se resume en el Cuadro N° 11. Al respecto, los Anexos I (WACC propuesto por LAP) y II (WACC revisado por OSITRAN) del presente informe dan cuenta de las particularidades del presente cálculo.

**Cuadro N° 11
COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO
(WACC %)**

Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	10.16
Costo de Capital	17.28
Prima por Riesgo País	2.81
Prima Libre de Riesgo	5.24
Prima por Riesgo de Mercado	6.03
Beta Despalancada	0.64
Deuda	65.00
Equity	35.00
D/E	1.86
Tasa de Impuestos	0.26
Beta Apalancado	1.53
Costo de Deuda	8.54
E/D+E	0.35
$D/D+E*(1-t)$	0.65

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

64. Cabe mencionar que a la fecha, las aerolíneas no han presentado información al respecto.



Cuadro N° 13
FLUJO DE CAJA ECONÓMICO DEL ALQUILER DE COUNTERS
(en US\$)

Años	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Brutos		\$410 976,72	\$454 145,11	\$455 389,34	\$454 145,11	\$454 145,11	\$454 145,11	\$455 389,34	\$454 145,11	\$454 145,11
Horas Demandadas		\$269 532,76	\$269 532,76	\$270 271,21	\$269 532,76	\$269 532,76	\$269 532,76	\$270 271,21	\$269 532,76	\$269 532,76
Cargo de acceso		\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65	\$1,65
Retribución al Estado		-\$195 259,15	-\$215 768,88	-\$216 360,03	-\$215 768,88	-\$215 768,88	-\$215 768,88	-\$216 360,03	-\$215 768,88	-\$215 768,88
Ingresos Netos		\$215 717,57	\$238 376,23	\$239 029,31	\$238 376,23	\$238 376,23	\$238 376,23	\$239 029,31	\$238 376,23	\$238 376,23
Gastos Operativos		-\$104 715,30	-\$106 286,03	-\$107 880,32	-\$109 498,52	-\$111 141,00	-\$112 808,11	-\$114 500,24	-\$116 217,74	-\$117 961,01
Mantenimiento Ordenadores		-\$2 377,47	-\$2 413,13	-\$2 449,33	-\$2 486,07	-\$2 523,36	-\$2 561,21	-\$2 599,63	-\$2 638,62	-\$2 678,20
Mantenimiento Balanza		-\$12 320,46	-\$12 505,27	-\$12 692,85	-\$12 883,24	-\$13 076,49	-\$13 272,64	-\$13 471,72	-\$13 673,80	-\$13 878,91
Mantenimiento Monitores		-\$19 430,94	-\$19 722,40	-\$20 018,24	-\$20 318,51	-\$20 623,29	-\$20 932,64	-\$21 246,63	-\$21 565,33	-\$21 888,81
Personal		-\$50 979,71	-\$51 744,40	-\$52 520,57	-\$53 308,38	-\$54 108,00	-\$54 919,62	-\$55 743,42	-\$56 579,57	-\$57 428,26
Limpeza		-\$7 773,05	-\$7 889,65	-\$8 007,99	-\$8 128,11	-\$8 250,03	-\$8 373,78	-\$8 499,39	-\$8 626,88	-\$8 756,28
Seguros		-\$1 648,78	-\$1 673,51	-\$1 698,61	-\$1 724,09	-\$1 749,96	-\$1 776,20	-\$1 802,85	-\$1 829,89	-\$1 857,34
Impuestos Municipales		-\$10 184,89	-\$10 337,66	-\$10 492,73	-\$10 650,12	-\$10 809,87	-\$10 972,02	-\$11 136,60	-\$11 303,65	-\$11 473,20
Costos Indirectos		-\$82 015,53	-\$83 245,76	-\$84 494,44	-\$85 761,86	-\$87 048,29	-\$88 354,01	-\$89 679,32	-\$91 024,51	-\$92 389,88
Net IGV	-\$29 607,11	\$56 501,87	\$64 380,11	\$64 287,90	\$63 717,96	\$48 006,95	\$63 035,79	\$62 923,42	\$62 333,00	\$72 315,21
Pago de IGV		-\$26 894,76	-\$64 380,11	-\$64 287,90	-\$63 717,96	-\$48 006,95	-\$63 035,79	-\$62 923,42	-\$62 333,00	-\$72 315,21
Pago de IR		-\$924,96	-\$6 068,10	-\$5 500,91	-\$8 360,61	-\$7 602,02	-\$2 641,04	-\$11 667,12	-\$8 063,70	-\$7 258,56
Flujo de Caja Operativo	-\$29 607,11	\$57 668,91	\$42 776,34	\$41 153,63	\$34 755,23	\$32 584,91	\$34 573,06	\$23 182,63	\$23 070,27	\$20 766,78
Plan de Inversiones	-\$155 826,89	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$80 907,69	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$54 429,10
Flujo de Caja Económico	-\$185 434,00	\$57 668,91	\$42 776,34	\$41 153,63	\$34 755,23	-\$48 322,78	\$34 573,06	\$23 182,63	\$23 070,27	\$75 195,87

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.8 Propuesta de cargo de acceso

68. A partir de la aplicación de la metodología de flujo de caja descontado y un costo de capital de 10,16% para el período 2009-2018, se propone que el cargo de acceso que cobrará LAP por el alquiler de mostradores de *chek in* o *counters* sea de US\$ 1,65 por hora o fracción para el periodo comprendido entre los años 2010-2012.

IV. CONCLUSIONES

69. En el proceso de negociación directa, las partes (LAP y los Usuarios Intermedios) no se han puesto de acuerdo en la fijación de un cargo de acceso por el alquiler de los *counters* en el AIJCH, por lo que resulta necesaria la intervención del Regulador para el cálculo del mismo de acuerdo a lo establecido en el artículo 44° del REMA.
70. LAP propuso un cargo de US\$ 2,46 por hora o fracción de uso del counter; mientras que los Usuarios Intermedios propusieron un cargo de US\$ 0,71 por hora o fracción. Por las consideraciones expuestas en el presente Informe, dichos montos fijan los límites para que el Regulador establezca el cargo de acceso.
71. El cargo de acceso propuesto por LAP se sustenta en un flujo de caja descontado por una tasa de descuento; mientras que el cargo de acceso propuesto por las aerolíneas no tiene sustento alguno, ni recoge información del mercado (comparación con otros aeropuertos).
72. De la revisión del flujo de caja remitido por LAP, el Regulador ha ajustado determinadas variables, que explican la diferencia entre los montos propuestos por la concesionaria los propuestos por OSITRAN. Dichas diferencias incluyen la modificación del horizonte para la estimación del flujo de caja (2009-2018 en lugar de 2006-2015), la estimación de la demanda (se establece un mínimo de ocupabilidad en lugar de asumir una caída constante) y el WACC (10,16% en lugar de 12,45%).



ANEXO I WACC PROPUESTO POR LAP

Tasa de descuento

Tasa Libre de Riesgo

1. Para calcular la tasa libre de riesgo, LAP calcula el promedio aritmético de las tasas diarias de los Bonos del Tesoro estadounidense de 30 años desde enero de 1999 hasta la fecha (agosto, 2009). Tal como se verá más adelante, el período considerado guarda consistencia con el período empleado para estimar la prima por riesgo país. De esta forma, la tasa libre de riesgo, según LAP, es de 5,042%.

Beta

2. Para LAP el Beta se estima a través de comparación internacional (*benchmarking*). Al respecto, LAP propone trabajar con la data de 27 empresas aeroportuarias seleccionadas, extraídas del sistema Bloomberg®.
3. LAP obtiene la Beta apalancada, manteniendo la metodología de Bloomberg®, la cual se estima con data semanal y con información correspondiente a dos años. Posteriormente, los Betas seleccionados son desapalancados por la estructura D/E y la tasa de impuestos de las empresas aeroportuarias.
4. De esta forma, el Beta apalancado de LAP, con la estructura D/E de 60/40 y la tasa impositiva de 25,9% es de 1,434.

Prima por Riesgo de Mercado

5. LAP propone que la prima por riesgo sea estimada utilizando la página *web* de Damodaran, para el período 1928-2008. LAP sostiene que la prima por riesgo de mercado equivale a la diferencia entre el promedio aritmético del rendimiento de mercado (medido por el índice de S&P 500) y el promedio aritmético de la tasa libre de riesgo (Bonos del Tesoro estadounidense). De esta forma, se estima la prima por riesgo de mercado en 5,645%.

Prima por Riesgo País

6. Para estimar la prima por riesgo país, LAP utiliza el período comprendido entre enero de 1999 y agosto del 2009. Según LAP de esta manera utilizando el período más extenso disponible se busca consistencia con los plazos empleados para estimar la prima por riesgo de mercado. Según LAP, la prima por Riesgo País es de 4,063%.
7. LAP pone como ejemplo el caso de los Reguladores de Brasil y México, los cuales emplean períodos más largos con el objetivo de capturar la variabilidad de los ciclos económicos. ANEEL (Brasil) empleó en el 2003 el promedio del *EMBI +Brasil Spread* del período 1994-2002 (9 años) para el cálculo del WACC, mientras que el regulador del transporte terrestre (ANTT) empleó en el 2006 datos del período 2000-2005 (6 años).



hoja de Excel® empleada) que llevarían al factor X a -2,75% siguiendo los mismos criterios de OSITRAN.

- Respecto al factor. Estos errores fueron reconocidos parcialmente, tres meses después, OSITRAN reconoce que el factor X es de -0,49%. Ello ha originado pérdidas en el período transcurrido (enero-marzo).
- Respecto al factor X. LAP en enero de 2009 solicitó el Recurso de Reconsideración respecto de la Resolución 064-2008-CD-OSITRAN que estableció el factor X. Sin embargo, 10 meses después, aún no se obtiene la respuesta del Regulador al respecto en detrimento de la sostenibilidad económica de la concesión.
- Respecto del RPI. OSITRAN sostiene que la metodología de estimación del RPI para el ajuste de las tarifas en el mecanismo de *price cap* (RPI-X) debe ser la aplicable "punto a punto", en contrario a lo señalado en el Reglamento de Tarifas que señala que el RPI se mide mediante el promedio de variaciones. Esta decisión de OSITRAN origina un perjuicio económico a la empresa al no conocer un nivel de ajuste mayor en concordancia con las normas regulatorias.
- Respecto al proceso de reconocimiento de inversiones. En mayo de 2008, OSITRAN estableció que para el proceso de aprobación de las Mejoras en el Aeropuerto se requería por parte de LAP la presentación de "análisis de precios unitarios" y "sustento de metrados" a efectos de acreditar lo señalado en el Contrato de Concesión. Esta decisión del Regulador es contraria a lo señalado en el Contrato de Concesión y a lo actuado previamente por dicho Regulador. Como consecuencia de ello, se ha generado perjuicio económico a la empresa expresado en la imposibilidad de reducir la Fianza de Fiel Cumplimiento entregada al Estado Peruano por el no reconocimiento de más de US\$30 millones efectivamente ejecutados.

Según LAP, lo expuesto demuestra claramente, los cambios de criterios en cortos períodos de tiempo, lo que atenta contra la predictibilidad del regulador, una las principales características de lo que la literatura regulatoria identifica como componente de riesgo regulatorio.

13. Adicionalmente, LAP sustenta el riesgo regulatorio en los siguientes aspectos:

- La literatura económica y experiencia regulatoria consideran el uso de una prima por riesgo regulatorio. Por ejemplo, NECG (2003) argumenta a favor de agregar al costo de capital un prima por riesgo regulatorio; Laffont *et ál.* (2002) explican la importancia del riesgo regulatorio en América Latina, producto de presiones políticas y conductas oportunistas; un estudio de Guash (2004) muestra estimados de primas de riesgo regulatorio de 2% a 6% sobre el costo de capital. Además, existe evidencia internacional de aplicación de primas de riesgo regulatorio, tal como se muestra a continuación.



14. En definitiva, LAP sostiene que las medidas mostradas de "riesgo regulatorio", estimadas como diferenciales de Betas, corresponden a la diferencia entre Betas de empresas británicas y estadounidenses bajo regímenes regulatorios, es decir, el riesgo regulatorio producto principalmente de los procesos de revisión tarifaria. Inferir que el riesgo regulatorio medido como el diferencial de Betas es válido para el caso peruano equivaldría a decir que en la regulación estadounidense (por tasa de retorno) no hay riesgo regulatorio, y asimismo, en el supuesto negado de que lo anterior fuera cierto, equivaldría a decir que el riesgo regulatorio en el Perú es equivalente al del Reino Unido.

Prima por Riesgo de Ilquidez

15. LAP reitera su posición de incluir una prima por ilquidez del 1%. Al respecto, señala que OSITRAN, en marzo de 2007, decidió sin presentar sustento técnico, reducir el valor del componente de la prima por ilquidez del 1% a cero.
16. LAP cita a Damodaran (2005)²⁴, el cual presenta tres (3) metodologías para estimar el efecto de la ilquidez en el precio de un activo:

"(...)

- a) La primera, se basa en el concepto que el valor de un activo es reducido por el valor presente de los futuros costos de transacción.
- b) En la segunda, la tasa de retorno exigida a un activo es ajustada para reflejar el grado de ilquidez, mayor tasa de retorno (menor valor presente) para los activos menos líquidos.
- c) En la tercera, la pérdida de liquidez es valorizada como una opción, donde el inversor en un activo ilíquido debe asumir la opción de perder la oportunidad de vender el activo cuando éste tenga un mayor precio."

17. LAP sostiene que en el desarrollo de la segunda metodología (que adiciona una prima de ilquidez al costo de capital), Damodaran presenta tres aproximaciones para estimar esta prima de ilquidez:

"(...)

- La primera aproximación consiste en adicionar una prima constante a la tasa de descuento que refleje los mayores retornos obtenidos históricamente por aquellas inversiones menos líquidas (pero negociables) en relación a los retornos obtenidos por el resto de mercado. Esta prima de acuerdo a lo reportado por *Ibbotson Associates* estaría entre el 3% y 4%. Alternativamente, se puede emplear la diferencia entre los retornos obtenidos por inversiones en *venture capital* (inversión en capital de riesgo de empresas no negociables) respecto a los retornos obtenidos en el mercado de valores. Bajo esta alternativa, de acuerdo a los estimados de *Venture Economics* con información del periodo 1984-2004, la prima ascendería a 4%.
- La segunda aproximación consiste en adicionar una prima específica que refleje la ilquidez del activo. Esta aproximación consiste en estimar la exposición al riesgo de ilquidez de la empresa, estimando para ello "liquidity Betas" o su equivalente para empresas individuales. Este



²⁴

Damodaran. *Marketability and Value: Measuring the Illiquidity Discount*. Stern School of Business, 2005.

22. LAP señala que si se observa la composición de los activos de la empresa, se puede encontrar que la mayor parte de ellos tienen características de bienes específicos con limitada capacidad de realizarse en el mercado, tal y como OSITRAN lo reconoce en el Manual de Contabilidad Regulatoria del AIJCH, Versión 2.0, señalando que "un alto porcentaje de los activos aeroportuarios presenta características de costos hundidos". En consecuencia, de acuerdo con lo expresado por Damodaran en su estudio, el grado de iliquidez de las acciones de LAP es alto y por ende requiere una prima por iliquidez.
23. Adicionalmente, LAP menciona que:

"(...)

En el siguiente cuadro se resumen las principales referencias encontradas sobre la prima por riesgo de iliquidez o primas relacionadas a dicho riesgo:

Experiencia Internacional en Primas por Iliquidez	
Referencia	Valor de prima por iliquidez
OFWAT (2004)	1.5% sobre el patrimonio + 0.4% sobre la deuda
ValueSim	4%-5%
Illinois Commerce Commission (2007)	1%
Ibbotson Associates (Damodaran, 2005)	3%-4%
Venture Economics, (Damodaran, 2005)	4%

(a) Ajuste por tamaño de la empresa."

24. LAP concluye que está claramente demostrado que la práctica financiera y regulatoria internacional reconoce una prima de iliquidez cuando la inversión no es realizable en el corto plazo.

Costo de la deuda

25. Según LAP, el costo de la deuda equivale al costo financiero *all in* de las obligaciones de largo plazo, considerando todos los costos incurridos por LAP para financiar el programa de inversiones.
26. LAP sostiene que:

"Mediante Resolución del Consejo Directivo de OSITRAN N°003-2009-CD del 19 de enero, el regulador estimó el costo de la deuda de LAP tomando en cuenta sólo los costos del segundo financiamiento, lo cual consideramos contrario a la práctica regulatoria internacional y a las recomendaciones remitidas por sus propios consultores contratados durante el 2008 respecto de la metodología para la estimación del costo de capital en sectores regulados."²⁶

26

Ver numeral 35 y siguientes del memorándum LAP-GPF-2009-00210.



[Handwritten signature]

Estimación del Costo de Capital

31. A partir de los supuestos antes mencionados, LAP sostiene que su costo de capital es de 12,451%.



[Handwritten signature]

37. Para calcular la tasa libre de riesgo se utilizarán períodos extensos de tiempo con la finalidad de reducir la volatilidad o ciclos de los rendimientos que se presentan durante el período de vigencia de los activos. Tradicionalmente, se utiliza el rendimiento de los Bonos del Tesoro estadounidense a partir del año 1928. Dichos valores se pueden tomar de la página *web* Damodaran³².
38. Con relación a utilizar el promedio aritmético o geométrico, no existe una regla específica que defina qué alternativa es mejor. Al respecto, autores como Ross *et ál.* (1999)³³ y Brealey *et ál.* (2006)³⁴, sostienen que si el coste de capital se estima sobre la base de rentabilidades o primas de riesgo históricas, es recomendable emplear medias aritméticas, y no geométricas, porque en caso contrario, se corre el riesgo de que el inversionista obtenga una menor rentabilidad por su inversión. Chisari *et ál.* (1999)³⁵ sostiene que si se trata de predecir el futuro, la media aritmética de un número repetido de observaciones es la medida insesgada del valor esperado de una variable aleatoria.
39. En este contexto, para estimar la tasa libre de riesgo se utilizará el promedio aritmético de los rendimientos de los Bonos del Tesoro estadounidense a 10 años correspondientes al período 1928-2009. Se utiliza un período largo de tiempo con la finalidad de minimizar la volatilidad que puede haber presentado estos rendimientos durante el tiempo. El promedio correspondiente a ese período es de 5,24%.
40. LAP calcula el promedio aritmético de las tasas diarias de los Bonos del Tesoro estadounidense de 30 años desde enero de 1999 hasta la fecha (agosto de 2009). Según LAP, el período considerado guarda consistencia con el período empleado para estimar la prima por riesgo país. No obstante, lo que usualmente se recomienda es que la tasa de libre de riesgo y la prima por riesgo de mercado deben calcularse sobre un mismo horizonte de tiempo. En consecuencia, si la prima de riesgo se calcula para el período 1928-2009, entonces la tasa libre de riesgo también debe ser calculado para similar período, y no como pretende LAP.
41. Por lo general, el problema que se presenta al utilizar los bonos del Tesoro estadounidense a 30 años, es que muchos de estos bonos son comprados por el Gobierno de los Estados Unidos antes de su vencimiento, por consiguiente, en la práctica no es posible estimar sus rendimientos al término de los 30 años. Por esta razón, las agencias Reguladoras utilizan los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años, tal y como OSITRAN lo ha utilizado en sus diferentes procesos de fijación y revisión tarifaria.

³² Ver: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

³³ Ver "Finanzas Corporativas". Mc Graw Hill. México.

³⁴ Ver "Principios de Finanzas Corporativas". Mc Graw Hill. México.

³⁵ "El Costo de Capital en Empresas Reguladas: Incentivos y Metodología" Desarrollo Económico. Vol. 38 N° 152 (enero-marzo de 1999)



Prima por Riesgo país

48. En los mercados emergentes es frecuente la percepción entre los inversionistas que existe un riesgo adicional al que puede estimarse en industrias "similares" en países desarrollados, es decir, lo que se denomina el riesgo país³⁶. Este riesgo influye de manera importante, en la toma de decisiones porque incide en el costo de financiamiento en los mercados internacionales, ya que refleja la posibilidad de pérdida por eventos económicos, políticos y sociales específicos de cada país.
49. Un mayor riesgo-país indica un entorno menos seguro para los inversionistas, por lo que resulta lógico que se exija un rendimiento más alto que los que ofrecen otras alternativas relativamente menos riesgosas.
50. El índice denominado *Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+)* mide el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras. J. P. Morgan analiza el rendimiento de los instrumentos de la deuda de un país. Este indicador se concentra en las naciones emergentes como son las economías latinoamericanas: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay y Venezuela.
51. El *EMBI+* mide el riesgo país como la diferencia entre las tasas que pagan los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y las que pagan los bonos del respectivo país. Se utiliza la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos como base, ya que se asume que es la de menor riesgo en el mercado (razonablemente es de suponer que si algún país tiene la capacidad de honrar su deudas, ese será los Estados Unidos).
52. Con respecto, a la incorporación de la prima por riesgo país en el costo de capital, no existe un único procedimiento. Desde el punto de vista teórico, y considerando que el modelo CAPM es un modelo de dos variables, no sería correcto sumar la prima por riesgo país, sin embargo, es una práctica usual agregar esta prima en el modelo. Esta metodología, que es utilizada por Estache *et ál.* (2004)³⁷, Sirtaine *et ál.* (2005)³⁸, Chisari *et ál.* (1999)³⁹, Camacho (2004)⁴⁰ entre otros, parte del supuesto que todas las empresas en el mercado están igualmente expuestas al riesgo país.

³⁶ Algunos autores sostienen que el riesgo país no debería incluirse en el costo de capital, ver Goedhart y Haden (2003) "Los Mercados Emergentes no son tan Riesgosos como usted podría creer" The McKinsey Quarterly special edition. Global Directors.

³⁷ "Are returns to Public-Private Infrastructure Partnerships in Developing Countries Consistent with Risks since the Asian Crisis" Policy Research Working Paper, N° 2970. Washington, D.C.: World Bank.

³⁸ "How Profitable Are Infraestructura Concessions in Latin America?. Empirical Evidence and Regulatory Implications" Trend and Policy Options N° 2. January 2005.

³⁹ *Op. Cit.*

⁴⁰ "Cost of capital of regulated industries in Brazil". BNDES. June 2005. Online at <http://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/5396/>



"Dado que el modelo de CAPM busca predecir los valores futuros de las variables, se considera adecuado utilizar un período de 24 meses"

[Subrayado Nuestro]

59. Asimismo, dado que en la revisión de los cargos de acceso se utiliza una metodología prospectiva (y no retrospectiva, como el caso del RPI-X), entonces, se utiliza un período más largo de tiempo (2 años) para estimar la prima por riesgo país.
60. LAP refiere en su propuesta a sectores no vinculados con el sector aeroportuario. Al respecto, la práctica regulatoria aeroportuaria internacional considera que el período de 24 meses, es el más adecuado para realizar un pronóstico a futuro de la tasa de descuento. En el Reporte Anual del año 2005 del Grupo Aeroportuario del Sureste S.A. de C.V. de México se señala lo siguiente:

"La regulación tarifaria prevé que las tarifas máximas de cada aeropuerto deben ser determinadas en intervalos de cinco años, con base en las siguientes variables:

[...]

Una tasa de descuento a ser determinada por la Secretaría [de Transportes y Comunicaciones]. Las concesiones establecen que la tasa de descuento debe reflejar el costo de capital de las compañías mexicanas e internacionales en la industria aeroportuaria (antes de impuestos), así como las condiciones de económicas de México. Las concesiones establecen que la tasa de descuento debe ser igual, al menos, al promedio de la tasa de rendimiento de los instrumentos de deuda de largo plazo mexicanos cotizados en los mercados internacionales, durante los 24 meses previos, más una prima de riesgo de mercado a ser determinada por la Secretaría con base al riesgo inherente al negocio aeroportuario de México

[...]"

[Subrayado Nuestro]

61. Por todo lo anterior, en la propuesta se considera un horizonte de dos años para el cálculo del riesgo país. Siendo así, el promedio EMBI+ se calcula en 2.81%⁴⁴.

Estructura deuda – capital

62. Con respecto a la estructura deuda-capital, la Gerencia de Regulación en el informe N° 012-2007-GRE-OSITRAN, consideró un ratio D/E ascendente a 60/40. Esta estructura tenía su sustento en los "Términos Principales de Préstamo LAP para la primera fase de mejoras del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, a ser otorgado por OPIC/KFW para aprobación por parte del MTC, de acuerdo con las estipulaciones del Contrato de Concesión"⁴⁵. En este documento, en el subtítulo "Compromisos de Aporte de Capital Base", se señala lo siguiente:

"(...) y garantizarán que se mantenga el ratio deuda-capital no mayor a 60:40 durante toda la construcción de la primera fase de mejoras".



⁴⁴ Fuente BCRP.

⁴⁵ Los principales Términos Financieros del Préstamo OPIC y KFW a LAP, relativos al financiamiento de las mejoras del AIJCH, fueron aprobadas por OSITRAN y el Ministerio de Transporte y Comunicaciones.



69. Alexander *et ál.* (1996)⁴⁸ sostienen que son cinco factores los que deberían considerarse para homogenizar los riesgos que enfrentan las diferentes empresas y que inciden en el valor del Beta. Estos son: la propiedad, el régimen regulatorio⁴⁹, el nivel de competencia del mercado, la estructura de la industria y el grado de diversificación de la operación.
70. Según estos autores, la propiedad parcial o mayoritaria de las acciones de las empresas por parte del Estado podría tener los siguientes efectos en la compañía: control implícito sobre precios; protección de quiebras y "takeovers"; y/o bajo costo de capital debido a que el gobierno es el último en garantizar cualquier deuda. Estos autores señalan que la protección del gobierno contra quiebras y *takeovers* deberían reducir el costo de capital, pero la interferencia política en ciertas actividades de negocios podría incrementarla.
71. En ese mismo sentido, Betancor y Rendeiro (1999) diferencian riesgos según el tipo de propiedad que rige el aeropuerto. Estos autores plantean diferentes modelos de propiedad, como son: propiedad y operación pública; propiedad y operación pública de acuerdo con criterios comerciales; propiedad y operación pública por parte de un ente regional; propiedad pública y operación privada (*joint venture*, desinversión parcial o total, contratos de gestión, esquemas de concesión del tipo *BOT* y similares, etc.); y propiedad y operación privada bajo un régimen de regulación.
72. En función de esta clasificación, el modelo de Concesión del AIJCH sería del tipo propiedad pública con operación privada. En otras palabras, el Concesionario no asume todos los riesgos, sino que los comparte con el Concedente⁵⁰, situación que no se da en aquellos aeropuertos donde el Estado es propietario y operador, tal y como sucede en los aeropuertos de Asia.

⁴⁸ Alexander, I., Mayer C. y Weeds, H. "Regulatory Structure and Risk and Infraestructura Firm: A International Comparison, Banco Mundial, (1996).

⁴⁹ Este punto se analiza más adelante en la sección de riesgo regulatorio.

⁵⁰ Por ejemplo, en el Contrato de Concesión se establece el Endeudamiento Garantizado Permitido.



74. Teniendo en cuenta la ecuación (5) que se presenta más adelante, la cual se obtiene a partir de la propuesta realizada por LAP, se identificaron aquellos aeropuertos que son regulados bajo el esquema de "price cap". En el siguiente Cuadro se aprecian los aeropuertos con su respectivo régimen regulatorio.

**CUADRO N° 3
AEROPUERTOS Y REGIMEN REGULATORIO**

Símbolo Bloomberg	Aeropuerto	Zona	Regimen Regulatorio	Single o Dual Till
ASURB MM Equity	GRUPO AEROPORT-B	América del Norte	Price Cap	Dual Till
GRF SM	BAA	Europa	Price Cap	Single Till
FLU AV Equity	FLUGHAFEN WIEN	Europa	Price Cap	Single Till
KBHL DC Equity	KOBENHAVNS LUFTH	Europa	Negociación/Price Cap	Dual Till
FRA GR Equity	FRAPORT AG	Europa	ROR/Risk Sharing	Dual Till
UZAN SW Equity	FLUGHAFEN ZU-REG	Europa	Otros	N/E
MIA AV	MALTA AIRPORT	Europa	Otros	NE
AFI IM Equity	AEROPORTO DI FIR	Europa	Otros	Dual Till
GEM IM Equity	GEMINA SPA	Europa	Otros	Dual Till
SAVE IM Equity	SAVE SPA	Europa	Otros	Dual Till
8864 JP Equity	AIRPORT FACILITI	Asia	Otros	N/E
9706 JP Equity	JAPAN AIR TERMIN	Asia	Otros	N/E
AIA NZ Equity	AUCKLAND AIRPORT	Oceanía	Monitoreo/Price Cap	Single Till
MAP AU	SIDNEY AIRPORT	Oceanía	Monitoreo	Single Till

N/E: No Existe

Fuente: IATA (2007) y otros papers.

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

75. Por consiguiente, en la muestra se consideraran los aeropuertos de: Grupo Aeroportuario del Sureste Pacifico (ASURB), Grupo Aeroportuario del Centro (OMAB), Grupo Aeroportuario del Pacifico (GAPB), Aeropuerto de Viena (Flu AV Equito), Aeropuerto Internacional de Auckland y el Aeropuerto de Copenhague (KBHL DC) y Malta International Airport PLC⁵⁴. El valor del Beta despalancado es de 0,644.

**Cuadro N° 4
BETA ESTIMADO PARA AIJCH^N**

Empresa Aeroportuaria	Símbolo	Beta Ajustada Apalancada	Impuestos	D/E	Beta No Apalancada
KOBENHAVNS LUFTH	KBHL DC	0,579	26,41%	49,37%	0,42
FLUGHAFEN WIEN	FLU AV	0,703	20,81%	47,48%	0,51
AUCKLAND AIRPORT	AIA NZ	1,040	51,15%	36,90%	0,88
GRUPO AEROPORT. DEL SUR-B	ASURB MM	0,601	44,45%	4,28%	0,59
GRUPO AEROPORT-CENTRO	OMAB MM	0,849	55,45%	7,96%	0,82
GRUPO AEROPORT DEL PACIFICO	GAPB MM	0,791	25,15%	3,66%	0,77
Malta International Airport PLC	MIA:MV	0,675	36,70%	49,92%	0,51
Promedio^B		0,761	0,372	0,249	0,644

^B Información tomada de Memo LAP-GPF-2009-00210

Fuente: Bloomberg®

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

54

Ver Apéndice 1.



81. Los argumentos que sustentan la no inclusión de una prima explícita de riesgo regulatorio, se basan en el concepto de riesgo, de acuerdo al significado que tiene en el ámbito de la economía financiera, en contraposición a otras acepciones de riesgo en su uso coloquial o común. Cuando el memorándum se refiere a que los actos del regulador, supuestamente contrarios a los intereses del regulado, demuestran la existencia de riesgo regulatorio, está empleando el concepto coloquial de riesgo (eventos negativos para los intereses de la empresa), y no el concepto financiero: dispersión de las tasas de retorno⁵⁷, medida como la desviación típica de los retornos del portafolio de mercado⁵⁸.
82. En el memorándum no se afirma que aumente la dispersión de los rendimientos del portafolio de mercado. Sin embargo, es preciso recordar que la medida relevante del riesgo es la variabilidad en los rendimientos del portafolio, no la disminución en el rendimiento esperado de la concesionaria. Para que las decisiones del regulador aumentasen el riesgo del portafolio deberían ser «favorables» cuando los rendimientos del portafolio aumentan, y ser «desfavorables» cuando los rendimientos del portafolio disminuyen.
83. En consecuencia, para efectos del cálculo del costo del capital propio en el modelo CAPM, el riesgo se cuantifica como su Beta. El Beta es la contribución del activo al riesgo del portafolio de mercado. Se trata de un portafolio en el que se ha eliminado el riesgo sistemático de los activos que lo componen y ofrece la mayor compensación posible por el riesgo asumido.
84. Asimismo, la predicción más importante del CAPM es que los mercados financieros no ofrecen compensación por el riesgo total del activo, sino por la contribución del activo al riesgo del portafolio de mercado. Según el modelo CAPM, los mercados compensan a los inversionistas solo por el riesgo de mercado de su empresa.
85. Los actos del regulador que se enumeran en el memo para justificar la inclusión de una prima explícita⁵⁹ tienen todos ellos la característica de afectar únicamente a LAP. Los mercados no van a otorgar una compensación a los inversores por esta razón. En los manuales de finanzas se advierte explícitamente contra la adición de factores que aumentan el costo de capital como compensación a circunstancias específicas que son diversificables⁶⁰.

⁵⁷ Esta confusión es frecuente hasta el punto de merecer una advertencia explícita algunas líneas en los manuales de finanzas. Para un ejemplo, véase Brealey, R y Myers, S. "Principles of Corporate Finance", 7 ed. McGraw Hill (2003). En su pág. 235 afirman: «We have defined risk, from the investor's viewpoint, as the standard deviation of portfolio return or the Beta of a common stock or other security. But in everyday usage risk simply equals "bad outcome"».

⁵⁸ Uno de los resultados del modelo CAPM es que existe un portafolio de mercado con una combinación óptima en términos de riesgo y rendimiento esperado de las inversiones.

⁵⁹ El memorándum de LAP cuantifica esta prima en 2%.

⁶⁰ Por ejemplo, en la pág. 235 de Brealey y Myers (2003), *óp. cit.*, afirman: «People think of the risks of a project as a list of things that can go wrong. For example, (...) the owner of a hotel in a politically unstable part of the world worries about the political risk of expropriation. Managers often add fudge factors to discount rates to offset worries such as these. This sort of adjustment makes us nervous. First, the bad outcomes we cited appear to reflect unique (i.e., diversifiable) risks that would not affect the expected rate of return demanded by investors (...).».



[Handwritten signature]

Cuadro N° 5
MODELOS PARA ESTIMAR EL COSTO DE CAPITAL

Autor (es)	Fecha de Publicación	Título de Publicación	Editorial	Ecuación de Costo de Capital*
Damodarán, Aswath		"Estimating Risk Parameters"	Stern School of Business	$Expected\ Return = RiskfreeRate + \beta_M (Risk\ Premium)$
Alexander, I, Estache, A, y Oliveri, A	1999	"A Few Things Transport Regulators Should Now About Risk and the Cost of Capital"	The World Bank Institute	$r_e = r_f + \beta_e (r_m - r_f)$
Coelli, T, Estache, A, Perelman, S y Trujillo, L	2003	"A Primer On Efficiency Measurement for Utilities and Transport Regulators"	The International Bank for Reconstruction and Development-The World Bank	$r_e = r_f + \beta_e (r_m - r_f)$
Estache, A, Rodríguez, M, Schirf, R y Sember, G	2004	"Introducción a la Creación de Modelos Económico Financieros para Autoridades Reguladoras de Servicios de Infraestructura del Transporte"	Instituto del Banco Mundial	$r_e = r_f + \beta_e (r_m - r_f) + CR$
Estache, A y Pinglo, M	2004	"Are Returns to Infrastructure in Developing Countries Consistent with Risks since Asian Crisis?"	World Bank Policy Research Working Paper 3373	$C_E = r_f + \beta_e (r_m - r_f) + Crp$
Sirtaine, S, Pinglo, M, Guash, J y Foster, V	2005	"How Profitable Are Infrastructure Concessions in Latin America?. Empirical Evidence and Regulatory Implications"	Trends and Policy Options, PPIAF	$C_E = r_f + \beta (r_m - r_f) + Crp$
Competition Commission	2002	"Manchester Airport PLC: A report on the economic regulation of Manchester Airport PLC"	Competition Commission-Reino Unido	$E(R_i) = r_f + \beta_i [E(R_m) - r_f]$
Hutson, E y Keamey, C	2005	"Dublin Airport Authority's Cost of Capital"	Report to the Commission por Aviation Regulation	

* r_e es el costo de capital; β es el equity Beta; r_f es la tasa libre de riesgo; $r_m - r_f$ es la prima de riesgo de mercado; CR es el riesgo país; Crp es la prima por riesgo país.

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN.

90. Por consiguiente, para estimar el riesgo regulatorio se utilizará la metodología denominada "ajuste por sistema regulatorio".

Ajuste por sistema regulatorio

91. Alexander *et ál.* (1996) y Alexander *et ál.* (1999) sostienen que el riesgo regulatorio tiene su origen en el régimen de regulación que rige a las empresas reguladas. En otras palabras, los autores señalan que el valor del Beta se encuentra afectado por el tipo de régimen regulatorio que se aplica a la empresa. Así, una empresa regulada con el esquema de *price cap* (alto poder de incentivos) será más riesgoso que aquella que es regulada bajo el esquema de tasa de retorno (bajo poder de incentivos). La razón es que en el *price cap*, el Regulador sólo toma en cuenta los ingresos de la empresa, pero no considera los costos al momento de fijar las tarifas. En contraste, en el caso de la tasa de retorno, el regulador considera ingresos y costos cuando fija (o revisa las tarifas).
92. De acuerdo con este enfoque, el valor del Beta de una empresa regulada por *price cap* estará por encima del Beta de una compañía regulada bajo un esquema de tasa de retorno. De ahí que en Alexander⁶¹ *et ál.* (1996) se afirme lo siguiente:

"(...) one approach to the assessment to regulatory risk is to study the effect on a company's Beta value when its regulatory regime is altered. This methodology requires Beta values to be estimated over short time periods of one to two years so the effects of recent changes can be assessed (...)"

61

Ver pág. 42.



$$r_{reg} = (\beta_{GB} - \beta_{USA}) \times (E(r_m) - r_f) \quad (1)$$

Donde:

β_{GB} : Beta con "Alto Poder de Incentivos" o "price cap"

β_{USA} : Beta con "Bajo Poder de Incentivos" o "tasa de retorno"

$E(r_m) - r_f$: Prima de riesgo de mercado

95. Entonces:

$$\beta_{GB} - \beta_{USA} = \theta \text{ donde } \theta > 0 \quad (2)$$

96. En la ecuación (3) se presenta la ecuación de costo de capital, para ello se asume que el Beta ha sido estimado a partir de las empresas de Estados Unidos.

$$k_e = r_f + \beta_{USA} \times (E(r_m) - r_f) + r_{reg} + r_{pais} \quad (3)$$

97. Reemplazando (1) y (2) en (3), se tiene:

$$k_e = r_f + [\beta_{USA} \times (E(r_m) - r_f)] + [\theta \times (E(r_m) - r_f)] + r_{pais} \quad (4)$$

98. Reordenando la ecuación (4), se obtiene el ajuste por sistema regulatorio o riesgo regulatorio⁶³, es decir, al Beta derivado de empresas de Estados Unidos, se le agrega la diferencia de los Betas (θ).

$$k_e = r_f + [(\beta_{USA} + \theta) \times (E(r_m) - r_f)] + r_{pais} \quad (5)$$

99. Como $\beta_{GB} = \beta_{USA} + \theta$ entonces:

$$k_e = r_f + \beta_{GB} \times (E(r_m) - r_f) + r_{pais} \quad (6)$$

100. LAP señala que está metodología no estima la prima por riesgo regulatorio; sin embargo, LAP continúa usándola para mostrar que su prima de riesgo regulatorio es de 2%. Esta situación se evidencia en el cuadro titulado "Experiencia Internacional en primas de riesgo regulatorio", que se encuentra publicado en la página N°9 de su memorando LAP-GPF-2009-00210. Es decir, en su memorando el Concesionario reconoce que los Betas sí miden el riesgo regulatorio, de ahí que utilice este procedimiento para sustentar su posición.

101. Por consiguiente, el riesgo regulatorio está presente en el valor del Beta de las empresas que se encuentran reguladas por el esquema regulatorio de *price cap*, tal y como lo propone Camacho (2004). En este contexto, añadir una tasa por riesgo regulatorio resulta innecesario.

⁶³ Tal y como lo propone LAP, página. 9 del Memorando LAP-GPF-27-2007.



[Handwritten signature]

105. Al respecto, conviene hacer algunas precisiones. El tiempo que tardan en venderse los activos no determina el riesgo de liquidez; sino el nivel de descuento al que se ve afectado el activo, como consecuencia de las restricciones que existen para su venta. Por consiguiente, el riesgo de iliquidez debería reflejarse en un descuento sobre el precio al que se vende una compañía de capital cerrado en una operación de compraventa, en comparación al precio que se vende una empresa similar pero de capital abierto.
106. Como es evidente, las operaciones de compra y venta de acciones en empresas que explotan infraestructura aeroportuaria es poco frecuente, ya que se trata de empresas de servicios públicos. Los cambios en su propiedad no resultan comparables a los cambios en empresas privadas que suelen transarse con alta frecuencia. Asimismo, en el caso de tratarse de concesiones de infraestructura aeroportuaria, el Estado exige que los operadores cuenten con requisitos que permitan garantizar la continuidad de la prestación del servicio por lo que establece condiciones de experiencia y de capacidad financiera.
107. De esta forma, el Contrato de Concesión no limita la posibilidad de sustituir accionistas, siempre que éstos cumplan con las mismas condiciones de aquellos que van a ser sustituidos, lo que se justifica por la naturaleza del servicio público.
108. Adicionalmente, cualquier restricción con relación a la sustitución de accionistas se ha debido reflejar en la oferta que el postor ganador realizó al Estado, como un medio para compensar un eventual riesgo de sustituir rápidamente un accionista. En consecuencia, no existe justificación para solicitar una prima por iliquidez. Los inversores en la concesión del AIJCH sabían de antemano el grado de iliquidez que presentaba este tipo inversión. En tal sentido, en el concurso para el proceso de concesión los inversores incorporaron la valoración de la iliquidez en su oferta. Al considerar LAP esta variable en su oferta, entonces no resulta correcto realizarlo nuevamente en cada revisión de tarifas o cargos en las que esté involucrado el costo de capital.



$$\text{Costo de la Deuda} = r_f + \beta_{\text{Deuda}}(r_m - r_f) + r_{\text{pais}} \quad (1')$$

113. Dado que el valor del β de la deuda es cero, entonces el costo de la deuda sería igual a:

$$\text{Costo de la Deuda} = r_f + r_{\text{pais}} \quad (2')$$

114. La expresión (2') es la que Estache *et ál.* (2004) recomiendan utilizar en el cálculo del costo de la deuda en el caso de países emergentes.

Costos Incluidos en "All in Cost"

115. Como se señaló antes, el costo de la deuda (*all in cost*) de LAP se iba a actualizar al momento del cierre financiero. En tal sentido, mediante carta LAP-GCCO-C-2008-00039, LAP remitió a la Gerencia de Regulación, la versión final del Contrato de Emisión que suscribió LAP con el Banco de Nueva York. En esta carta precisó lo siguiente:

- Tasa de interés de cierre financiero: 6,88% según "Series 2007-1 Indenture Supplement". Pp N°3.
- Penalidad de pre-pago OPIC y KFW: US\$7 113 782.
- Comisión de originación (u *origination fee*): 747 500
- Pago de Honorarios a Empresas Clasificadoras de Riesgo: US\$75 000. Lo cual corresponde a los honorarios de *Standard & Poors* (US\$40 000) y *Fitch Ratings* (US\$35 000).
- Pagos trimestrales por la póliza de seguros a Merrill Lynch Credit Reinsurance Ltd, según lo requerido en la Sección 3.6 del Contrato de Emisión de las Notas Globales (ver siguiente Cuadro)

Cuadro N° 8
CRONOGRAMA DE PAGOS DE PÓLIZA DE SEGUROS

Período		US \$
	10/07/2007	10 355
15/09/2007	a 15/12/2009	14 338
	15/03/2010	24 973
15/06/2010	a 15/12/2011	35 608.
	15/03/2012	46 480
15/06/2012	a 15/03/2022	57 353

Fuente: Merrill Lynch Credit Reinsurance LTD-LAP.
Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN.

- Costos de emisión de la deuda: US\$3 839 398,37 (Información remitida por LAP en Memorado LAP-GPF-004-2008, y posteriormente verificada con facturas remitidas por el Concesionario y Estados Financieros Auditados de 2007). No obstante, de acuerdo con lo que señala LAP estos costos no deberían ser considerados en el costo de la deuda.



"(...)

- 5.3 Conforme a lo indicado en los documentos mencionados en el Parágrafo 5.1 precedente, LAP debe asumir los impuestos que incidan sobre los intereses generados a favor de los inversionistas que adquieran las Notas emitidas por la empresa peruana. Debido a lo establecido en los mismos documentos, tales intereses comenzarán a generarse recién desde setiembre de 2010.

El IR sobre tales intereses, asumidos por LAP, podrá ser deducido por éste como un gasto deducible del impuesto anual a su cargo.

(...)"

- Pago al agente de garantía Off Shore Citibank NA: US\$15 000 anual.
- Pago al fiduciario Citibank Perú: US\$40 000 anual.

116. Incluyendo los nuevos costos, el costo de la deuda para el WACC será igual a 8,540%⁷¹.

Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

117. El costo promedio ponderado de capital (WACC) es de 10,16% (ver siguiente Cuadro).

Cuadro N°10
COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL DE LAP

Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	10,16
Costo de Capital	17,28
Prima por Riesgo País	2,81
Prima Libre de Riesgo	5,24
Prima por Riesgo de Mercado	6,03
Beta Despalancada	0,64
Deuda	65,00
Equity	35,00
D/E	1,86
Tasa de Impuestos	0,26
Beta Apalancado	1,53
Costo de Deuda	8,54
E/D+E	0,35
D/D+E*(1-t)	0,65

Elaboración: Gerencia de Regulación – OSITRAN.

⁷¹ Ver Apéndice 2



Shangai Pudong International Airport Aviation Fuel Co. Ltd. El Estado es el propietario del 61% de las acciones.

Aeropuerto Internacional de Beijing: la empresa Beijing Capital International Airport Company Limited es la encargada de la propiedad y operación de este aeropuerto. Esta compañía oferta servicios aeronáuticos y no aeronáuticos en el aeropuerto de Beijing. Más del 90% de las acciones de esta compañía son de propiedad del Estado.

**Cuadro N° 1
PARTICIPACIÓN ESTATAL EN AEROPUERTOS DE
LA REPÚBLICA POPULAR CHINA**

Aeropuerto	Bolsa de Valores	% Acciones en posesión del Estado
Aeropuerto Internacional de Beijing (BCIA)	Hong Kong	93,94
Aeropuerto Internacional de Shangai*	Shangai	61,00
Guangzhou Baiyun**	Shangai	55,00
Shenzhen Baoan	Shenzhen	54,70
Hainan Meilan	Hong Kong	80,00
Hangzhou Xiaoshan		65,00
Xiamen Gaoqi	Shangai	75,00

* Opera aeropuertos de Hongqiao y Pudong

** Esta empresa tiene a su cargo 4 aeropuertos, incluido el Guangzhou Baiyun.

Fuente: KPMG (2006).

Elaboración: Gerencia de Regulación.

Tailandia

Aeropuertos de Tailandia: es una compañía que tiene su sede en Tailandia. Esta compañía opera dos aeropuertos internacionales, incluyendo el Aeropuerto Internacional de Bangkok (Duo Luang) y el Aeropuerto de Suvarnabhumi, como también cuatro aeropuertos regionales (Chiang Mai, Hat Yai, Phuket y Chiang Rai). El 70% de las acciones de este aeropuerto son de propiedad del Ministerio de Economía de Tailandia. Durante el año fiscal finalizado el 30 de septiembre de 2006, por los aeropuertos que administra esta empresa transitaban 51,6 millones de pasajeros. Esta empresa es propiedad del Estado.

Malasia

Aeropuertos de Malasia: Malaysia Airports Holdings Berhad (MAHB) administra y opera 39 aeropuertos de Malasia, que incluye los cinco mayores aeropuertos internacionales de este país: KLIA, Pulau Pinang, Langkawi, Kuching and Kota Kinabalu. El mayor accionista de este aeropuerto es Khazanah Nasional Berhad (72,74%), los demás accionista están diversificados.



Europa

Alemania

Fraport AG: esta empresa opera Frankfurt –Main, Frankfurt Hahn y otros aeropuertos en Alemania. A nivel internacional, esta empresa tiene a su cargo el AIJCH y el Terminal Internacional de Antalya, en Turquía.

En el caso de específico de Alemania, no existe un solo modelo regulación que se aplique. En el aeropuerto de Frankfurt, se utiliza el esquema de Contratos de Largo Plazo con tasa de retorno, mientras que en los aeropuertos de Hamburgo y Dusseldorf, la fijación tarifaria se realiza utilizando *price cap* y tasa de retorno, respectivamente. Se debe señalar que ambos aeropuertos no están bajo la administración de Fraport AG.

Austria

Aeropuerto Internacional de Viena (Flughafen Wien AG): está compañía opera y mantiene el Aeropuerto Internacional de Viena. Los accionistas de este aeropuerto son: Estado Federal de Baja Austria (20%), Ciudad de Viena (20%), empleados del aeropuerto de Viena (10%) y diferentes accionistas (50%). Por este aeropuerto, transitan alrededor de 15 millones de personas.

El aeropuerto de Viena esta sujeto a la regulación de Autoridad Civil de Aviación de Austria (ACAA). Los cargos de este aeropuerto son fijados por el sistema de *price cap*, empleando un esquema de single till.

Dinamarca

Kobenhavns Lufthavne A/S (o Aeropuerto de Copenhague): es una empresa aeroportuaria danesa que en la actualidad opera los aeropuertos de Copenhague y Roskilde en Dinamarca. En la actualidad, está compañía también participa en los Aeropuertos de Hainan Meilan, Newcastle International Airport y Grupo Aeroportuario del Sureste S.A. de C.V. El accionariado de esta empresa se encuentra conformada por Macquaire Airports Copenhagen APS (53,4%), el gobierno de Dinamarca (39,2%) y las acciones restantes están en posesión de inversionistas institucionales y privados.

En el caso del aeropuerto de Copenhague, las tarifas aeroportuarias son fijadas utilizando dos métodos: negociación y regulación. De esta forma, la autoridad regulatoria obliga a negociar los cargos con los usuarios, en caso de llegar a un acuerdo, el cargo queda fijado. De lo contrario, las tarifas son fijadas por RPI-X76. Gillen y Martin Niemeier (200677, 200778) precisan que el tipo de regulación que es

⁷⁶ Ver Productivity Commission (2002) "Price Regulation of Airport Services" Inquiri Report N° 19.

⁷⁷ Ver "Airport Economics, Policy and Management: The European Union" Rafael del Pino Foundation. Comparative Political Economy and Infrastructure Performance: The Case of Airports. Madrid, September 18th & 19th. Pp. N° 51.

⁷⁸ Ver "Comparative Política Economy of Airport Infraestructura in the European Union: Evolution of Privatization, Regulation and Slot Reform". Centre for Transportation Studies. Working Paper 2007-6. The University of British Columbia. Vancouver. Pp. 18.



mecanismo del tipo $RPI - X^{84}$. Desde el 2001, los cargos son fijados para cada aeropuerto.

Malta

Aeropuerto Internacional de Malta: por este aeropuerto transitan alrededor de 2,8 millones pasajeros anuales. La sociedad Malta International Airport (MIA) comenzó a operar parcialmente el aeropuerto de la isla de Malta en 1992. A partir de 1998 se ocupa de la operación del lado tierra y del lado aire. La sociedad no brinda servicios de aeronavegación. Anteriormente la provisión de servicios aeronáuticos estuvo a cargo del Departamento de Terminales Aeroportuarios (desde 1989) y a cargo del Departamento de Aviación Civil (con anterioridad a esa fecha). Hoy en día el Estado tiene un rol regulatorio, a cargo del *Airport Charges Regulatory Board*, y no ostenta ninguna función en la operación del aeropuerto.

MIA es una sociedad por acciones. El 80% de las cuales esta en manos privadas. El 40% pertenece a un grupo de inversión, e inversores privados participan en otro 40%. El Estado aun detenta el 20% del capital. Las acciones cotizan en la Bolsa de Malta.

De acuerdo con la Ley de Aviación Civil maltesa, regula las taifas de aterrizaje y despegue, estacionamiento de aeronaves, tasa de uso aeroportuario para los pasajeros y tasa de seguridad. Las tarifas están reguladas por precio tope y se reajustan el primero de abril de cada año. El resto de servicios no están sujetos a regulación tarifaria y sus precios los fija el operador.

El reajuste se practica de acuerdo a la fórmula $RPI - X$, donde RPI es la inflación del **año calendario anterior y el X es un factor de productividad que se revisa** quinquenalmente.

Suiza

Aeropuerto Internacional de Zurich (Flughafen Zuerich AG Unique): opera el aeropuerto de Zurich, que fue privatizado en el año 2000. Según los Estados Financieros, la estructura del accionariado se encuentra conformado por: Kanton Zürich (33%), Stadt Zürich (5%) y accionistas privados (62%). Aproximadamente, por este aeropuerto transitan 19 millones de pasajeros.

En el Aeropuerto de Zurich no existe un modelo de regulación tarifaria. Los cargos aeroportuarios son fijadas luego de consultas realizadas entre los usuarios, bajo la supervisión de la *Federal Office for Civil Aviation* de Suiza⁸⁵.

⁸⁴ Ver CIPE Act 86/2000.

⁸⁵ Ver "Organisational And Financial Aspects Of Swiss Airports And Swisscontrol" en Conference on the economics of airports and air navigation services" (2000).



**APÉNDICE II
ESTIMACIÓN DEL COSTO DE LA DEUDA**

Fecha de Pago	Pago	Desembolso	Fee Origination	Comisión de Pre Pago	Costos de Emisión	Póliza de Seguro	Impuestos	Agencias Rating	Comisiones Citibank	TOTAL
10/07/2007	0	135 000 013	747 500	7 113 782	2 773 441	10 355	0	0,00	55 000	(124 298 935)
15/09/2007	0				278 428	14 338	0			292 766
15/12/2007	0				40 030	14 338	0			54 368
15/03/2008	0					14 338	0			14 338
15/06/2008	0					14 338	0	75 000	55 000	144 338
15/09/2008	0					14 338	0			14 338
15/12/2008	0					14 338	0			14 338
15/03/2009	0					14 338	0			14 338
15/06/2009	0					14 338	0	75 000	55 000	144 338
15/09/2009	0					14 338	0			14 338
15/12/2009	0					14 338	0			14 338
15/03/2010	0					24 973	0			24 973
15/06/2010	0					35 608	0	75 000	55 000	165 608
15/09/2010	2 835 919					35 608	141 512			3 013 039
15/12/2010	2 835 919					35 608	141 512			3 013 039
15/03/2011	2 835 919					35 608	141 512			3 013 039
15/06/2011	2 835 919					35 608	141 512	75 000	55 000	3 143 039
15/09/2011	2 835 919					35 608	141 512			3 013 039
15/12/2011	2 835 919					35 608	141 512			3 013 039
15/03/2012	2 835 919					46 480	141 512			3 023 911
15/06/2012	2 835 919					57 353	141 512	75 000	55 000	3 164 784
15/09/2012	5 735 256					57 353	141 512			5 934 122
15/12/2012	5 735 256					57 353	139 024			5 931 633
15/03/2013	5 735 256					57 353	136 493			5 929 102
15/06/2013	5 735 256					57 353	133 918	75 000	55 000	6 056 527
15/09/2013	5 735 256					57 353	131 299			5 923 908
15/12/2013	5 735 256					57 353	128 635			5 921 244
15/03/2014	5 735 256					57 353	125 925			5 918 534
15/06/2014	5 735 256					57 353	123 168	75 000	55 000	6 045 777
15/09/2014	5 735 256					57 353	120 364			5 912 974
15/12/2014	5 735 256					57 353	117 512			5 910 121
15/03/2015	5 735 256					57 353	114 611			5 907 220
15/06/2015	5 735 256					57 353	111 660	75 000	55 000	6 034 269
15/09/2015	5 735 256					57 353	108 658			5 901 267
15/12/2015	5 735 256					57 353	105 604			5 898 213
15/03/2016	5 735 256					57 353	102 498			5 895 107
15/06/2016	5 735 256					57 353	99 339	75 000	55 000	6 021 948
15/09/2016	5 735 256					57 353	96 125			5 888 734
15/12/2016	5 735 256					57 353	92 856			5 885 465
15/03/2017	5 735 256					57 353	89 530			5 882 140
15/06/2017	5 735 256					57 353	86 148	75 000	55 000	6 008 757
15/09/2017	5 735 256					57 353	82 707			5 875 316
15/12/2017	5 735 256					57 353	79 207			5 871 817
15/03/2018	5 735 256					57 353	75 647			5 868 256
15/06/2018	5 735 256					57 353	72 026	75 000	55 000	5 994 635
15/09/2018	5 735 256					57 353	68 342			5 860 951
15/12/2018	5 735 256					57 353	64 595			5 857 205
15/03/2019	5 735 256					57 353	60 784			5 853 393
15/06/2019	5 735 256					57 353	56 907	75 000	55 000	5 979 516
15/09/2019	5 735 256					57 353	52 963			5 845 572
15/12/2019	5 735 256					57 353	48 952			5 841 561
15/03/2020	5 735 256					57 353	44 871			5 837 480
15/06/2020	5 735 256					57 353	40 721	75 000	55 000	5 963 330
15/09/2020	5 735 256					57 353	36 498			5 829 108
15/12/2020	5 735 256					57 353	32 204			5 824 813
15/03/2021	5 735 256					57 353	27 835			5 820 445
15/06/2021	5 735 256					57 353	23 392	75 000	55 000	5 946 001
15/09/2021	5 735 256					57 353	18 871			5 811 481
15/12/2021	5 735 256					57 353	14 274			5 806 883
15/03/2022	5 735 256					57 353	9 597			5 802 206
15/06/2022	5 735 256					0	4 839	75 000	55 000	5 870 096

Elaboración: Gerencia de Regulación de OSITRAN.



[Handwritten signature]