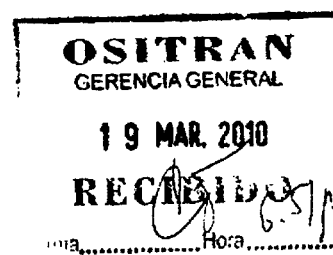


Para la Sesión de Consejo Directivo N° 343
para aprobación.



INFORME N° 009-10-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 para que los Usuarios Intermedios operen el Servicio de Atención de Tráfico de Pasajeros y Equipaje (Alquiler de Oficinas Operativas – Área Gris) en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez

Fecha : 19 de marzo de 2010

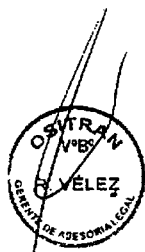
I. OBJETO

- 1.1 Proponer los términos del proyecto de mandato de acceso solicitado por los Usuarios Intermedios enumerados en el siguiente párrafo, para que operen el servicio de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris) 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	American Airlines	29/12/2009
3	ATSA	29/12/2009
4	Avianca	29/12/2009

II. ANTECEDENTES

- 2.1 Mediante Resolución N° 019-2007-CD-OSITRAN de fecha 07 de marzo de 2007 (modificada con Resolución N° 035-2007-CD-OSITRAN del 13 de junio de 2007 y rectificada con Resolución N° 052-2007-CD-OSITRAN del 18 de julio de 2007), OSITRAN dictó el mandato de acceso correspondiente al servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris), a favor de diversas Aerolíneas solicitantes. La vigencia del referido mandato de acceso venció el 31 de diciembre de 2009.



- 2.2 Con fecha 19 de noviembre de 2009, en el marco de las negociaciones entre las partes involucradas, se llevó a cabo una reunión convocada por la empresa concesionaria Lima Airport Partners S.R.L. (en adelante LAP) en donde sus representantes expusieron a los representantes de las líneas aéreas que se indican en el numeral 1.2 del presente Informe (en adelante Las Aerolíneas), entre otras, la Propuesta de los Cargos de Acceso para el Período 2010 – 2012 para el servicio de oficinas operativas – área gris en el AIJCh, entre otros.
- 2.3 Durante los días 16, 17 y 18 de diciembre de 2009, Las Aerolíneas, entre otras, remitieron a LAP, con copia a la Gerencia de Supervisión de OSITRAN, diversas comunicaciones notariales en donde manifestaron dar por concluidas las negociaciones destinadas a la suscripción de los correspondientes contratos de acceso para la prestación de facilidades y servicios esenciales en el AIJCh, por no haber sido posible lograr un acuerdo sobre el cargo de acceso propuesto para dichos servicios.
- 2.4 A través de sendas comunicaciones presentadas por las referidas Aerolíneas los días 28 y 29 de diciembre de 2009, éstas solicitan a OSITRAN la renovación de los mandatos de acceso para las siguientes facilidades y/o servicios esenciales:
- (i) Área de oficinas operativas en el AIJCh.
 - (ii) Uso de mostradores y área para el proceso de check - in en el AIJCh.
 - (iii) Oficinas operativas – área gris en el AIJCh.
 - (iv) Mantenimiento de aeronaves en el AIJCh.

2.5 Mediante Oficio N° 012-10-GS-OSITRAN, la Gerencia de Supervisión de OSITRAN notificó a LAP las Solicitudes de Mandato presentadas por los Usuarios Intermedios.

2.6 LAP, mediante Carta N° LAP-GCCO-C-2010-00003, comunica a OSITRAN que la información relativas a las Solicitudes de Mandatos de Acceso, ha sido conocida en su oportunidad por OSITRAN, durante el intercambio de comunicaciones entre LAP y las Aerolíneas, referidas a las condiciones de acceso que deberán regir para el presente año.

2.7 En virtud a la necesidad de evaluar y analizar información complementaria de las partes para el cálculo de los cargos de acceso, mediante Memorando N° 019-10-GG-OSITRAN del 08 de febrero de 2010 la Gerencia General autorizó, en concordancia con el Artículo 99° del REMA, la ampliación de plazo de 15 días adicionales para la elaboración de los proyectos de mandatos de acceso solicitada por la Gerencia de Supervisión con Nota N° 176-10-GS-OSITRAN de fecha 03 de febrero de 2010.

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° 005-10-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 (alquiler de oficinas operativas – área gris), 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.

- 3.6 El Artículo 11° del Reglamento Marco de Acceso a la Infraestructura de Transporte de Uso Público (REMA), aprobado mediante Resolución N° 014 -2003-CD/OSITRAN, y modificado mediante Resoluciones N° 054 -2005-CD/OSITRAN y N° 006-2009-CD-OSITRAN, establece que OSITRAN está facultado a ordenar el otorgamiento del derecho de Acceso o sustituir la voluntad de las partes en caso de falta de un acuerdo entre ellas.

- 3.7 El Artículo 43° del REMA establece que OSITRAN podrá emitir Mandatos de Acceso, determinando a falta de acuerdo, el contenido íntegro o parcial del Contrato de Acceso.

- 3.8 El Artículo 44° del REMA establece que el Consejo Directivo de OSITRAN está facultado a emitir Mandatos de Acceso a solicitud del usuario intermedio, cuando las partes no han llegado a ponerse de acuerdo sobre los cargos u otras condiciones de acceso.

IV. ANALISIS

• CUESTION PREVIA – ACUMULACION DE LAS SOLICITUDES DE MANDATOS DE ACCESO

- 4.1. El Artículo 116° de la Ley del Procedimiento Administrativo General (LPAG), señala, con relación a la Acumulación de Solicitudes:

*"(...) Pueden acumularse en un solo escrito más de una petición siempre que se trate de asuntos conexos que permitan tramitarse y resolverse conjuntamente, pero no planteamientos subsidiarios o alternativos.
(...)"*

- 4.2. En el presente caso, todos los Usuarios Intermedios Solicitantes de Acceso, tienen la misma pretensión, que es la de obtener el acceso al AIJCH, para prestar el servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris), administrado por la misma Entidad Prestadora (LAP); por lo que se trata de solicitudes que guardan conexión.

- 4.3. De acuerdo al Artículo 149° de la LPAG, "La autoridad responsable de la instrucción, por propia iniciativa o a instancia de los administrados, dispone mediante resolución irrecurrible la acumulación de los procedimientos en trámite que guarden conexión".

- 4.4. En ese sentido, procede acumular las Solicitudes de Mandato de Acceso a LAP, presentadas por los Usuarios Intermedios del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris), señalados en el punto 1.2 del presente informe.

• EVALUACION DE LAS SOLICITUDES DE EMISION DE MANDATO DE ACCESO

- 4.5. En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 97° del REMA, las Solicitudes de Emisión de Mandatos de Acceso presentadas por Las Aerolíneas incluyeron copia de las cartas notariales cursadas a LAP comunicando su decisión de poner fin a las negociaciones al no ser posible lograr un acuerdo sobre el cargo de acceso correspondiente. Asimismo, adjuntaron sus respectivas propuestas de cargo de acceso para el servicio de alquiler de oficinas operativas – área gris.

- 4.6. De acuerdo a lo que consta en las cuatro (4) 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 servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris), que estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2009, y que fueron aprobados mediante Resolución N° 019-2007-CD-OSITRAN de fecha 07 de marzo de 2007 (modificada con Resolución N° 035-2007-

CD-OSITRAN del 13 de junio de 2007 y rectificada con Resolución N° 052-2007-CD-OSITRAN del 18 de julio 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 periodo 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° 005-10-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 esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (alquiler de oficinas operativas – área gris) 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 oficinas operativas – área gris) 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).
- 5.2. Las condiciones de Acceso que integran el Proyecto de Mandato de Acceso que en Anexo 1 se presenta, son las mismas que estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2009, debidamente actualizadas, sobre las cuales las partes no han expresado desacuerdo.
- 5.3. El nivel de Cargo de Acceso que integra el referido Proyecto de Mandato de Acceso ha sido determinado por la Gerencia de Regulación en US\$ 20,98 por m2 para el periodo comprendido entre los años 2010-2012, conforme al sustento contenido en su Informe N° 005-10-GRE-OSITRAN.

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.

VI. RECOMENDACIONES

- 6.1 Se propone expedir el proyecto de Mandato de Acceso solicitado por Las Aerolíneas, en los términos descritos en el Anexo adjunto, el cual recoge las consideraciones contenidas en el presente Informe.
- 6.2 Elevar el presente Informe al Consejo Directivo de OSITRAN para que proceda a emitir el Proyecto de Mandato de Acceso solicitado por Las Aerolíneas.

VII. ANEXO

- 7.1 Se adjunta como Anexo 1, el documento que establece los Términos, condiciones y cargos referidos al mandato de acceso que se dicta a Lima Airport Partners S.R.L. (LAP), para que otorgue 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 oficinas operativas – área gris) en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (AIJCh).

Atentamente,




LUIGI D'ALFONSO CROVETTO
Gerente de Supervisión (e)


ROBERTO VÉLEZ SALINAS
Gerente de Asesoría Legal



RZA/XVP/gag
REG.SAL-GS-6364

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 oficinas operativas – “área gris”) EN EL AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ (AIJCh)

Este Mandato se establece en los términos y condiciones siguientes:

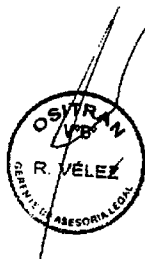
Cláusula Primera.- Antecedentes.-

- 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 AIJCH (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 efectos de realizar el aprovechamiento económico de los bienes que forman parte del AIJCH (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.-

Toda referencia efectuada a las "Cláusulas" se deberá entender efectuada a las cláusulas del presente Mandato, salvo indicación expresa en sentido contrario.

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



- 2.1 "Acreedores Permitidos": son The Bank of New York Mellon y todas aquellas entidades, instituciones financieras que hayan proporcionado o que proporcionen en el futuro préstamos preferentes o garantías de préstamos preferentes a LAP de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Concesión.
- 2.2 "Aeropuerto": significará el AIJCH ubicado en Av. Elmer Faucett S/N, Callao-Perú.
- 2.3 "Área(s)": son el(los) espacio(s) calificados como Facilidades Esenciales de acuerdo al REMA, que será(n) arrendado(s) por LAP a el Usuario Intermedio dentro del Aeropuerto, la(s) misma(s) que se detalla(n) en el Acta de Entrega de Áreas suscrita entre LAP y el Usuario Intermedio.
- 2.4 "Concesión": significa el Contrato de Concesión para la Construcción, Mejora, Conservación y Explotación del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez firmado entre LAP y el Estado Peruano a través del Ministerio de Transportes y Comunicaciones el 14 de febrero de 2001.
- 2.5 "DGAC": es la Dirección General de Aeronáutica Civil del Perú.
- 2.6 "Fideicomiso LAP": es el patrimonio fideicometido creado como resultado de la celebración del Contrato de Fideicomiso a que hace referencia la cláusula 1.4 del presente Mandato.
- 2.7 "Fiduciario": es Citibank del Perú S.A. o cualquier empresa del sistema financiero peruano debidamente autorizada para actuar como fiduciario, que lo suceda y cuyo nombramiento sea debidamente comunicado al Usuario Intermedio por LAP.
- 2.8 "Garantía de Fiel Cumplimiento": carta(s) fianza(s) irrevocable(s) que el Usuario Intermedio entregará a LAP para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones establecidas en el presente Mandato.
- 2.9 "Leyes Peruanas": significa todas las normas peruanas aplicables al Mandato, 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 Mandato.
- 2.10 "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.
- 2.11 "Mejoras": significa todos los bienes muebles e inmuebles, así como el producto de las inversiones a realizarse sobre el(las) Área(s) a ser asignada(s), cuya implementación será de cuenta, costo y responsabilidad del Usuario Intermedio y conforme se establece en el presente Mandato. Estas Mejoras incluyen todas las modificaciones y/o reparaciones que se efectúen en el(las) Área(s).
- 2.12 "Mejoras Estructurales": significa todas aquellas Mejoras referidas a los servicios de energía eléctrica, luz, agua, servicio telefónico, climatización de ambiente (aire acondicionado) y otros servicios básicos que puedan implementarse en el(las) Área(s).



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

2.14 "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.

2.15 "Oficina Operativa": espacio en el Aeropuerto calificado como Facilidad Esencial, utilizado por el Usuario Intermedio para prestar los Servicios Esenciales a que se refiere la Cláusula Tercera.

2.16 "OSITRAN": es el Organismo de Supervisión de la Inversión en Infraestructura de Transporte de Uso Público.

2.17 "Partes": significará conjuntamente el Usuario Intermedio y LAP.

2.18 "REA de LAP": es el Reglamento de Acceso a la Infraestructura del Aeropuerto Internacional "Jorge Chávez", aprobado mediante Resolución del Consejo Directivo N° 020-2006-CD-OSITRAN del 7 de abril de 2006, así como su modificación aprobada por la Resolución de Consejo Directivo de OSITRAN N° 031-2006-CD-OSITRAN del 14 de junio de 2006.

2.19 "REMA": es el Reglamento Marco de Acceso a la Infraestructura de Transporte de Uso Público de OSITRAN, aprobado por la Resolución de Presidencia del Consejo Directivo N° 014-2003-CD-OSITRAN del 23 de Setiembre de 2003 y sus modificaciones aprobadas por las Resoluciones de Consejo Directivo de OSITRAN N° 054-2005-CD-OSITRAN del 20 de septiembre de 2005 y N° 006-2009-CD-OSITRAN del 28 de enero de 2009.

Cláusula Tercera.- Objeto del Mandato.-

3.1 Por el presente Mandato, LAP se obliga a ceder en arrendamiento al Usuario Intermedio el(las) Área(s) indicada(s) en el Acta de Entrega de Áreas suscrita por ambas partes, calificada(s) como Facilidad(es) Esencial(es) de acuerdo al REMA, a fin de que la(s) misma(s) sea(n) destinada(s) exclusivamente como "Oficina(s) Operativa"(s), a cambio del pago de un cargo de acceso, y bajo los términos y condiciones previstos en las cláusulas siguientes.

3.2 Tratándose de "Oficinas Operativas", las únicas actividades que el Usuario Intermedio podrá llevar a cabo en el(las) área(s) a que se refiere el Acta, con el fin de prestar el Servicio Esencial relativo a la atención de tráfico de pasajeros y equipaje en el AIJCH, son las siguientes:

- a) Programación y reprogramación de los vuelos.
- b) Programación y reprogramación de aeronaves para los diferentes vuelos.
- c) Programación de los tripulantes técnicos y auxiliares.
- d) Confección de planes de vuelo (análisis de la carpeta meteorológica de ruta y lugar de destino, mapas de rutas, niveles de vuelo, aeródromos alternos, de acuerdo a los NOTAMs vigentes y otros).
- e) Confección del formato de peso y balance de la aeronave y equipaje.
- f) Programación de la atención de agentes de tráfico para la atención a pasajeros.
- g) Coordinaciones previas (Briefing) sobre novedades o condiciones especiales para determinados pasajeros en la atención a los pasajeros antes del check in.
- h) Distribución de materiales para el check in (Etiquetas/Tags y otros)
- i) Confirmaciones y reconfirmaciones de vuelo.
- j) Reclamo de equipaje rezagado.
- k) Cierre de vuelo.
- l) Facturación de exceso de equipaje (incluyendo cálculo de exceso de peso, cuando no es posible hacerlo en el counter).
- m) Coordinación con encargados de operación de rampa, carga y mantenimiento.
- n) Almacenamiento de materiales de oficina para uso exclusivo de la Oficina Operativa.



Cláusula Cuarta.- Plazo de Vigencia del Mandato.-

4.1 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 Quinta.- Cargo de Acceso.-

5.1 El Usuario Intermedio se obliga a pagar a favor de LAP un Cargo de Acceso mensual compuesto de:

- o US\$ 20,98 por m2

A éste Cargo de Acceso deberá agregarse el Impuesto General a las Ventas IGV o el tributo que lo sustituya (monto que deberá también ser asumido y cancelado por el Usuario Intermedio).

5.2 El pago del cargo de acceso deberá abonarse por periodo adelantado, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles a partir de la recepción de la factura emitida por LAP.

El valor del cargo de acceso incluye la contraprestación correspondiente a todos los servicios complementarios necesarios para brindar el Servicio Esencial prestado por los Usuarios Intermedios en el(las) área(s) arrendada(s), con excepción de los servicios básicos incluidos en el Numeral 1.26 del Contrato de Concesión del AIJCH, cuyos alcances han sido interpretados mediante Acuerdo de Consejo Directivo N° 392-127-03-CD-OSITRAN, con fecha 07 de octubre de 2003.

El cargo de acceso incluye también la contraprestación para la operación de la infraestructura esencial y el mantenimiento de la misma, que sea requerida para el funcionamiento de los sistemas y servicios de comunicación a que se refiere el Numeral 12.6 del presente Mandato, así como el mantenimiento de áreas comunes.

Está excluido del referido cargo de acceso, el costo o contraprestación correspondiente a la provisión de los servicios de comunicación a favor del Usuario Intermedio.

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.

Sin perjuicio de que LAP no preste directamente el servicio mencionado en el párrafo anterior, es obligación de la empresa concesionaria garantizar al Usuario Intermedio que contará con la provisión de dicho servicio dentro del AIJCH.

- 5.3 El pago del cargo de acceso y cualquier otro monto que el Usuario Intermedio deba pagar a LAP, establecidos en el presente Mandato, deberán efectuarse obligatoriamente en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica y mediante depósito en efectivo en la Cuenta Bancaria en Moneda Extranjera N° 0004669126 en el Citibank del Perú S.A. abierta a nombre del Fideicomiso LAP.

- 5.4 LAP comunicará por escrito al Usuario Intermedio cualquier cambio de una cuenta del Fideicomiso LAP, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. El Usuario Intermedio, se obliga a efectuar los pagos en la nueva cuenta abierta por el Fiduciario materia de la comunicación, siempre y cuando la comunicación haya sido hecha por lo menos con una anticipación de cinco (5) días hábiles de la fecha en la que el Usuario Intermedio deba hacer el depósito.

- 5.5 En cada oportunidad que efectúe el pago de los cargos de acceso y cualquier otro monto establecido en el presente Mandato, el Usuario Intermedio deberá presentar y entregar a LAP copias físicas de las boletas de depósitos respectivas, en un plazo no mayor de tres (3) días hábiles de efectuados dichos pagos.

Cláusula Sexta.- Declaraciones del Usuario Intermedio.-

- 6.1 El Usuario Intermedio declara conocer que el(las) Área(s) a serle asignada(s) en ejecución del presente Mandato se encuentra(n) en adecuadas condiciones, y que son apropiadas para desarrollar las actividades y funciones establecidas en el Numeral 3.2 del presente Mandato. Del mismo modo, declara conocer las características del(las) Área(s) para oficina del presente Mandato establecidas en el Anexo que forma parte del mismo.

- 6.2 El Usuario Intermedio estará obligado a conservar y devolver (el) las Área(s) en el mismo buen estado en que la(s) recibe, tal como consta en el Acta de Entrega de área respectiva, salvo el desgaste propio del uso, siendo de su exclusivo costo y responsabilidad su buen mantenimiento, así como la reparación de cualquier daño



y/o desperfecto que un uso descuidado o, de ser el caso, negligente de las mismas pudiera afectar dicho estado.

Cláusula Séptima.- Reubicación del(as) Área(s).-

7.1 El Usuario Intermedio deja expresa constancia de su aceptación anticipada a que la ubicación del(de las) Área(s) a serle asignada(s) en virtud del presente Mandato, sea modificada y le sea reasignada una nueva ubicación dentro del Aeropuerto, siempre que dicha reubicación se deba a las siguientes causales:

- a) La ejecución del Plan Maestro de Desarrollo del Aeropuerto, debidamente aprobado por OSITRAN y por la DGAC.
- b) Motivos técnicos, operacionales o de seguridad debidamente acreditados por LAP ante OSITRAN.

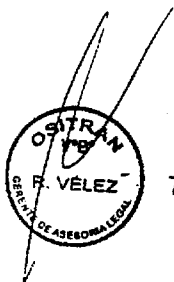
7.2 Para tal efecto, LAP deberá notificar al Usuario Intermedio de la reubicación, en el plazo y cumpliendo el procedimiento a que se refiere el Artículo 22° del REMA.

7.3 En cualquier caso, el(las) Área(s) deberá(n) contar con similares y/o equivalentes características a la(s) acordadas en el presente Mandato (salvo en cuanto a la ubicación misma), a fin de evitar en lo posible la interrupción de las operaciones del Usuario Intermedio.

7.4 En el supuesto de reubicación, el Usuario Intermedio deberá desocupar el(las) Área(s) que LAP señale, dentro del plazo máximo de treinta (30) días hábiles de recibida la notificación de LAP a la que se refiere el Numeral 7.2 del presente Mandato. Esta reubicación se hará bajo costo de LAP. Las discrepancias que surjan entre el Usuario Intermedio y LAP con relación a la presente Cláusula, se someterán a lo establecido en la Cláusula Vigésimo Cuarta del presente Mandato.

7.5 Si en el plazo referido en el párrafo anterior, el Usuario Intermedio no hubiera cumplido con desocupar por completo el(la) Área(s) involucrada(s), el Usuario Intermedio autoriza a LAP a fin de que ésta proceda a efectuar, por sus propios medios y con la diligencia debida, el retiro y traslado de los bienes que a tal fecha mantuviera el Usuario Intermedio en el(las) Área(s) cuyo abandono se hubiera solicitado, así como a remover cualquier Mejora que en dicha(s) Área(s) el Usuario Intermedio hubiera podido realizar, sin responsabilidad alguna para LAP. LAP estará facultada, asimismo, a poner a disposición del Usuario Intermedio los bienes referidos, en el lugar que considere adecuado, debiendo notificar de lo propio a esta última en un plazo máximo de tres (3) días hábiles de culminada la reubicación. En este caso, el retiro y traslado físico de los bienes, así como la remoción de las Mejoras, se realizarán previo inventario y constatación notarial, y sin responsabilidad alguna para LAP. En este supuesto, los costos serán asumidos por el Usuario Intermedio.

7.6 En el caso de que por cualquier motivo el Usuario Intermedio no cumpliera con atender la reubicación dispuesta por LAP del(las) Área(s), se recurrirá al mecanismo de Solución de Controversias estipulado en la Cláusula Vigésimo Cuarta. De determinar el Tribunal de Solución de Controversias de OSITRAN que existió incumplimiento por parte del Usuario Intermedio, ello será causal de ejecución de la garantía estipulada en el Numeral 20.1 del presente Mandato.



- 7.7 El incumplimiento a que se refiere la Cláusula Séptima del presente Mandato no podrá ser objeto del mecanismo de subsanación a que hace referencia la Cláusula Décimo Tercera.

Cláusula Octava.- Inspecciones.-

- 8.1 El Usuario Intermedio faculta a LAP a realizar visitas e inspecciones periódicas al(las) Área(s) durante el plazo de vigencia del Mandato, las cuales podrán estar motivadas entre otros, por aspectos sanitarios, eléctricos, riesgos, mantenimiento de infraestructura y seguridad. Tales visitas serán notificadas previamente al Usuario Intermedio en un plazo mínimo de tres (3) días hábiles, salvo casos de urgencia debidamente acreditados.
- 8.2 Si existiera alguna observación por parte de LAP, como resultado de las inspecciones a que se refiere el numeral anterior, el Usuario Intermedio deberá subsanarlas de acuerdo al procedimiento establecido en la Cláusula Décimo Tercera.

Cláusula Novena.- Gastos y Tributos.-

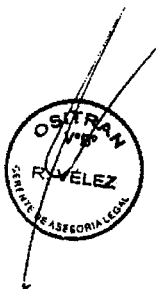
- 9.1 El Usuario Intermedio se obliga a asumir el pago de cualquier contribución y/o arbitrio municipal, impuesto, carga y, en general, todo tributo creado o por crearse, que se derive de la ejecución del presente Mandato, y que afecte el arrendamiento del(de las) Área(s) asignada(s), debiendo presentar el Usuario Intermedio a la Gerencia de Administración y Finanzas de LAP todos los recibos debidamente cancelados, dentro de los cinco (5) días calendario posteriores a su pago.
- 9.2 A estos efectos, queda expresamente establecido que el Usuario Intermedio tiene la obligación de solicitar a la Municipalidad competente, dentro de un plazo máximo de diez (10) días hábiles de resuelto o terminado el presente Mandato por cualquier causal, la cancelación de su Licencia Municipal de Funcionamiento. En el caso que el Usuario Intermedio no cumpliera con lo anterior por causa imputable a ella, independientemente de cualquier otra obligación o responsabilidad, ello será causal de ejecución de la garantía estipulada en el Numeral 20.1 del presente Mandato.

Cláusula Décima.- Responsabilidad.-

- 10.1 El Usuario Intermedio es responsable ante LAP 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 en el(las) Área(s) Asignada(s) en el Aeropuerto, como consecuencia directa del desarrollo de las actividades del Usuario Intermedio, y -en general- por el uso y aprovechamiento del(las) Área(s) asignada(s). Para tal efecto, el Usuario Intermedio se obliga expresamente a asumir los costos de reparación y/o indemnización que pudieran derivarse según lo indicado.

El Usuario Intermedio declara que LAP no tendrá ninguna responsabilidad en los casos a que se refiere el párrafo precedente, de producirse cualquier clase de daños y perjuicios por los daños referidos, debiendo, en tales casos, mantenerla indemne de cualquier acción o reclamo de terceros.

- 10.2 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 en el(las) Área(s) Asignada(s) en el Aeropuerto, sobre los bienes del Usuario Intermedio ubicados en dichas áreas, 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.

- 10.3 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 Undécimo.- Solicitud de Autorizaciones.-

- 11.1 El Usuario Intermedio deberá gestionar ante LAP, previamente a su utilización, la autorización respectiva para el uso de medios de comunicación inalámbricos y carriers telefónicos en el Aeropuerto, debiendo cumplir con los requisitos técnicos que LAP pudiera requerirle para tal efecto. Una vez obtenida dicha autorización, el Usuario Intermedio será responsable de gestionar las Licencias correspondientes ante el MTC, CORPAC y las entidades competentes, requeridas para efectos de la colocación de equipos, sistemas inalámbricos y antenas dentro del Aeropuerto.

- 11.2 El Usuario Intermedio se compromete a acreditar ante LAP a los miembros de su personal que contarán con autorización para ingresar a las instalaciones del Aeropuerto, con una anticipación de cuarenta y ocho (48) horas del inicio de sus actividades.

- 11.3 LAP se compromete a otorgar las referidas autorizaciones en un plazo máximo de cinco (5) días hábiles de recibida la información a que se refiere el numeral anterior.

- 11.4 El Usuario Intermedio queda obligado además, a registrar a cualquier otra persona que realice funciones en el Aeropuerto, de cualquier forma o modalidad como consecuencia del presente Mandato, considerando lo señalado en el párrafo siguiente.

- 11.5 Salvo expresa y previa autorización por parte de LAP, el Usuario Intermedio no podrá gestionar la autorización de persona alguna que no cumpla funciones estrictamente vinculadas con las actividades a desarrollarse en las Área(s) asignada(s).

Cláusula Décimo Segunda.- Obligaciones Generales del Usuario Intermedio.-

Sin perjuicio de las demás obligaciones asumidas en el presente Mandato, el Usuario Intermedio se obliga expresamente a lo siguiente:

- 12.1 Usar y cuidar diligentemente el(las) Área(s) entregada(s) y dedicarla(s) exclusivamente para los fines de Oficina Operativa, quedando prohibida toda actividad distinta a las establecidas en el Numeral 3.2 del presente Mandato, salvo acuerdo previo y por escrito de las Partes.

- 12.2 Cumplir con las Normas de Operación y Mantenimiento de LAP y sus actualizaciones periódicas. Los métodos y procedimientos para cumplir con dichas normas serán señalados por LAP, debiendo para tal efecto ser notificados

directamente al Usuario Intermedio, además de ser publicados a través de la web de LAP (www.lap.com.pe).

- 12.3 Mantener permanentemente, en representación del Usuario Intermedio, a una persona debidamente facultada para tomar decisiones con relación a los aspectos relativos a la ejecución del presente Mandato.
- 12.4 Dar mantenimiento al(las) Área(s) entregada(s), especificadas en el Anexo del presente Mandato. Dicho mantenimiento debe cumplir con los estándares de calidad para la conservación de dicha instalación y sus alrededores, que hayan sido establecidos por LAP en las "Normas de Operación y Mantenimiento de LAP".
- 12.5 Conservar y mantener una presentación del(las) Área(s) entregada(s) acorde con la arquitectura y el diseño interior del Aeropuerto.
- 12.6 Utilizar la infraestructura esencial provista por LAP para los servicios de telefonía, comunicación por cable, acceso a internet y de comunicación para transmisión de datos punto a punto y servicios de comunicación en general.
- 12.7 Pagar a LAP puntualmente el monto del cargo de acceso a que se refiere la Cláusula Quinta del presente Mandato, dentro de los plazos señalados para tales efectos.
- 12.8 Pagar a LAP puntualmente las sumas que se devenguen por todos los servicios básicos u otros prestados por LAP cuya prestación haya sido contemplada en el presente Mandato.
- 12.9 Permitir la realización de visitas e inspecciones periódicas en la(s) Área(s) entregada(s), implementar las instrucciones efectuadas por LAP como consecuencia de éstas, de acuerdo a lo establecido en la Cláusula Octava.
- 12.10 Implementar y ejecutar todas las habilitaciones y/o mejoras que sean necesarias para la operación del Usuario Intermedio -dentro del área o ubicación arrendada- de acuerdo con lo establecido en el Manual de Habilitación de Locales, y Reglamento de Uso, Mantenimiento y Operación – Manual HUMO, previa aprobación expresa y por escrito de LAP.
- 12.11 Dar aviso inmediato a LAP de cualquier usurpación, perturbación y/o imposición de servidumbre que se realice o intente contra el(las) Área(s); así como de cualquier deterioro o desperfecto que se produjese o razonablemente pudiera producirse en la(s) misma(s).
- 12.12 Reportar a LAP en forma inmediata sobre cualquier irregularidad, incidente y/o accidente durante la ejecución de sus actividades por parte del personal a su cargo o terceros, dentro de o fuera del(las) Área(s) entregada(s), 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.
- 12.13 Contar con la previa autorización (expresa y por escrito) de LAP para instalar avisos y/o letreros externos al (a las) Área(s) entregada(s), sean éstos de cualquier naturaleza y destinados a cualquier finalidad.
- 12.14 No ceder temporal o definitivamente, ni bajo cualquier modalidad los derechos y/o su posición en el presente Mandato.



12.15 No introducir (e impedir que el personal bajo su cargo 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 "Normas de Operación y Mantenimiento de LAP" o violen las Leyes Peruanas.

12.16 Asumir directa e indirectamente la reparación de todos los posibles daños que pudiera sufrir el personal a su cargo, así como los equipos y todo bien del Usuario Intermedio, durante la ejecución del presente Mandato ocasionados por accidentes, atentados o cualquier otro, de conformidad con lo establecido en la Cláusula Décima.

12.17 Reponer, en caso de sustracción, pérdida o deterioro de los bienes entregados en Concesión por el Estado peruano a LAP o de propiedad de LAP, por responsabilidad directa del personal asignado por el Usuario Intermedio, con otros de iguales o similares características a satisfacción de LAP, en el plazo que éste señale.

12.18 Obtener el permiso de operación y/o permiso de vuelo otorgados por la DGAC, así como, en su caso, los otorgados por la autoridad aeronáutica de la nacionalidad del Usuario Intermedio, que sean necesarios para la prestación del servicio que le corresponda, así como cualquier otra Licencia requerida por las Leyes Peruanas. En ningún caso el permiso de operación y/o permiso de vuelo podrá permanecer suspendido por más de tres (3) meses.

12.19 Cumplir con presentar y/o renovar y/o mantener vigente la Garantía de Fiel Cumplimiento y/o las pólizas de seguro, dentro de los plazos establecidos en el presente Mandato, y cumplir con el pago de la prima de seguro correspondiente.



12.20 Cumplir con restituir la Garantía de Fiel Cumplimiento otorgada en caso que LAP se haya visto en la necesidad de ejecutarla.

12.21 Cumplir con las condiciones y requisitos previstos en el REA de LAP, así como sus modificaciones aprobadas por OSITRAN.



12.22 Cumplir con todas las demás condiciones, términos y demás estipulaciones y compromisos establecidos o indicados en el presente Mandato y el Anexo que forma parte integrante del mismo.

Cláusula Décimo Tercera.- Subsanación de Incumplimientos por parte del Usuario Intermedio.-

13.1 LAP notificará al Usuario Intermedio en el caso que ésta incumpliera con alguna de sus obligaciones contenidas en el presente Mandato. En el caso que el Usuario Intermedio no subsane el incumplimiento en el plazo de siete (7) días hábiles, contados desde el día siguiente de la recepción de la notificación de LAP correspondiente, ésta última podrá suspender el acceso al(las) área(s) cuyo arrendamiento es objeto del presente Mandato, a partir del octavo día de realizada dicha notificación.

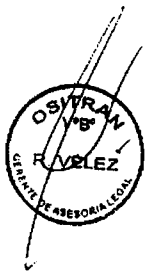


13.2 En ningún caso la suspensión del acceso a la infraestructura podrá ser mayor a los treinta (30) días calendario. Transcurrido dicho plazo, se procederá conforme lo establecido en la Cláusula Vigésimo Segunda.

Cláusula Décimo Cuarta.- Obligaciones Generales de LAP.-

Sin perjuicio de las otras obligaciones descritas, LAP está obligada a:

- a) Permitir la utilización del(las) Área(s) como Oficina Operativa de acuerdo con los términos y condiciones previstas en el presente Mandato. Asimismo, LAP queda obligada a procurar la posesión pacífica de dicha(s) Área(s) a favor del Usuario Intermedio.
- b) Entregar al Usuario Intermedio los comprobantes de pago en los que conste el cumplimiento del pago del cargo de acceso establecido en el presente Mandato, así como aquellos en los que conste el pago por otros servicios, de conformidad con lo que establece la Cláusula Quinta.
- c) En aplicación del literal f) del Artículo 8° del REMA, LAP esta obligada a poner a disposición del Usuario Intermedio, vía publicación en su página web, las "Normas de Operación y Mantenimiento de LAP". Para tal efecto, LAP está obligada a notificar formalmente al Usuario Intermedio la fecha en la que dichas normas estarán a disposición de ésta en la página web de LAP, así como la fecha a partir de la cual dichas normas serán de cumplimiento obligatorio para el Usuario Intermedio, otorgando un plazo razonable para su adecuación.
- d) Otorgar al Usuario Intermedio las facilidades administrativas y logísticas necesarias para el ingreso del personal, materiales y equipos que sean necesarios para ejecutar las actividades del Usuario Intermedio establecidas en el Numeral 3.2 del presente Mandato, así como las mejoras mencionadas en las Cláusula Décimo Sexta del presente Mandato.
- e) Mantener vigentes las pólizas de seguros de la infraestructura aeroportuaria y de responsabilidad civil contra terceros, a que se refiere el Contrato de Concesión del AIJCH.
- f) En el caso que durante la vigencia del presente Mandato, LAP llegue a un acuerdo con otro Usuario Intermedio, en lo que se refiere a un cargo de acceso y/o condiciones económicas más favorables, éstas deberán aplicarse al presente Mandato, siempre que se trate de Áreas que se encuentren en las mismas condiciones negociables. Similar adecuación deberá realizar LAP cuando OSITRAN emita Mandatos de Acceso que establezcan condiciones más favorables que los Mandatos emitidos o que las establecidas en el presente Mandato.
- g) De conformidad con lo establecido en el Artículo 22° del REMA, LAP informará al Usuario Intermedio de los cambios que introduzca en su infraestructura que afecten la relación de Acceso, con al menos treinta (30) días hábiles de anticipación al inicio de dichas modificaciones. En el caso en que las modificaciones introducidas por LAP a la Infraestructura generen cambios en las condiciones económicas establecidas en el presente Mandato, las partes iniciarán el procedimiento de renegociación correspondiente, de conformidad con el procedimiento contemplado en el REMA.
- h) Cumplir con poner a disposición del Usuario Intermedio, en forma física o mediante vía electrónica, el REA de LAP debidamente aprobado por OSITRAN.



- i) En caso de reubicación del Usuario Intermedio, realización de inspecciones de el(las) Área(s), o disposición de éstas, conforme a las Cláusulas Séptima, Octava y Décimo Quinta, respectivamente; manipular y movilizar los bienes del Usuario Intermedio con la diligencia debida.
- j) Tomar las medidas necesarias a fin de evitar que durante la ejecución de las mejoras a su cargo, conforme el contrato de concesión del Aeropuerto, se dificulte el normal y óptimo desenvolvimiento de las actividades del Usuario Intermedio establecidas en el Numeral 3.2 del presente Mandato.
- k) Levantar la suspensión de acceso al (las) área(s) asignada(s) de manera inmediata, a más tardar al día siguiente, de la recepción por parte de LAP, de la notificación de la subsanación del incumplimiento.
- l) En los casos que las partes acuerden modificar el presente Mandato de acceso; remitir a OSITRAN el proyecto de modificación correspondiente, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha en que las partes hayan llegado al acuerdo definitivo de modificación, de conformidad con lo establecido en los Artículos 72° y 76° del REMA.
- m) El incumplimiento por parte de LAP de su obligación de incorporar a su relación de acceso con los Usuarios Intermedios, las condiciones de acceso aprobadas mediante el presente Mandato, se someterá a la aplicación de lo establecido en el Reglamento de Infracciones y Sanciones de OSITRAN.

Cláusula Décimo Quinta.- Disposición del(las) Área(s).-

15.1 Al término del presente Mandato, sea por vencimiento de plazo o por causal de resolución, el Usuario Intermedio deberá desocupar y poner a total disposición de LAP, el(las) Área(s) indicada(s) en el Anexo del Mandato, en forma automática y sin necesidad de previo aviso; lo que deberá suceder en un plazo máximo de diez (10) días hábiles, contados a partir del término de la relación. Dicho plazo podrá extenderse a solicitud del Usuario Intermedio, de ser ello autorizado por escrito y en forma expresa por LAP.

15.2 En el caso que el Usuario Intermedio no cumpliera dentro del plazo previsto con la obligación señalada en el numeral precedente, LAP tendrá derecho a cobrar al Usuario Intermedio por concepto de penalidad, el 1% del monto correspondiente a la Garantía de Fiel Cumplimiento del presente Mandato, a la que hace referencia el Numeral 20.1 del Mandato, por cada día de atraso.

15.3 Sin perjuicio de lo señalado en el numeral precedente, si en el plazo referido en el Numeral 15.1 anterior, el Usuario Intermedio no hubiera cumplido con desocupar por completo y poner a disposición de LAP el(la) Área(s) respectiva(s), el Usuario Intermedio autoriza a LAP a fin de que ésta proceda a efectuar, por sus propios medios y con la debida diligencia, el retiro y traslado de los bienes que a tal fecha mantuviera el Usuario Intermedio en el(las) Área(s) cuya desocupación debiera haberse realizado, así como a remover cualquier Mejora que, en dicha(s) Área(s), el Usuario Intermedio hubiera podido realizar, sin responsabilidad alguna para LAP. Asimismo, LAP estará facultada, a poner a disposición del Usuario Intermedio los bienes referidos, en el lugar que considere adecuado mediando comunicación simple al Usuario Intermedio. En este caso, el retiro y traslado físico de los bienes, así como la remoción de las Mejoras, se realizará previo inventario y constatación



notarial, y sin responsabilidad alguna para LAP. En este supuesto, los costos serán asumidos por el Usuario Intermedio.

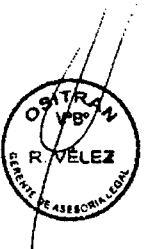
- 15.4 Al término del Mandato o resuelta la controversia respectiva, sin perjuicio de lo establecido en el Numeral 10.1, el Usuario Intermedio declara irrevocablemente que reconoce la expresa facultad de LAP para el retiro y traslado de sus bienes, y en consecuencia renuncia en forma anticipada a interponer cualquier acción que limite, restrinja, suspenda, recorte o anule esta facultad de LAP.

Cláusula Décimo Sexta.- Mejoras.-

- 16.1 El Usuario Intermedio podrá realizar Mejoras, sean éstas estructurales o no, en el(las) Área(s), siempre y cuando sea técnicamente factible, con previa autorización expresa y por escrito de LAP en un plazo máximo de diez (10) días hábiles. Para tal efecto, el Usuario Intermedio deberá enviar previamente a LAP el proyecto de modificación, el mismo que deberá incluir los planos correspondientes, para su revisión, con el detalle de los cambios a introducir, la precisión del tipo de mejoras de que se trate y señalando expresamente si éstas tendrán carácter fijo o removible.
- 16.2 LAP está facultada a observar total o parcialmente el proyecto de modificación; en tal caso, el Usuario Intermedio deberá variar su proyecto de modificación, si persiste en implementarlo dentro de el(las) Área(s).
- 16.3 En cualquier caso, la decisión final de dicha implementación dependerá exclusivamente del criterio razonable de LAP, determinado por el cumplimiento del Contrato de Concesión del Aeropuerto, entendiéndose que su objetivo es buscar el máximo provecho para el Aeropuerto, sin que ello determine perjuicio alguno para el Usuario Intermedio.
- 16.4 En la ejecución de las mejoras, el Usuario Intermedio deberá seguir el procedimiento establecido en el Manual de Habilitación de Locales, y Reglamento de Uso, Mantenimiento y Operación – Manual HUMO, de la Gerencia de Mantenimiento e Infraestructura.
- 16.5 Las Mejoras que el Usuario Intermedio quede autorizada a efectuar en el(las) Área(s) serán de cuenta y cargo exclusivo de ésta, y se realizarán en todos los casos conforme a las disposiciones establecidas por LAP, a efectos del cumplimiento del Contrato de Concesión.
- 16.6 El Usuario Intermedio deberá tomar las medidas necesarias a fin de evitar que durante la ejecución de las mejoras se dificulte el normal y óptimo desenvolvimiento de las actividades diarias del Aeropuerto y/o se ocasione cualquier tipo de inconveniente, tanto para los usuarios del Aeropuerto como para los trabajadores de LAP y de las demás entidades que desarrollan funciones en el Aeropuerto.

- 16.7 En todos los casos mencionados en el acápite precedente, el Usuario Intermedio será el único responsable por cualquier daño que ocasione a LAP y/o a terceros por la introducción, ejecución y/o falta de mantenimiento de las mejoras en el(las) Área(s), debiendo mantener a LAP indemne de cualquier reclamo o acción al respecto.

Cláusula Décimo Séptima.- Intermediación Ilegal de Información.-



- 17.1 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.
- 17.2 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 Octava.- Confidencialidad.-

- 18.1 El Usuario Intermedio se obliga a que, ni él, sus trabajadores, funcionarios, agentes o contratistas, podrán proporcionar a terceros información referida al Concedente (Estado Peruano), a OSITRAN, a LAP o al Aeropuerto que hubiese sido calificada como confidencial o reservada de acuerdo a las Leyes Peruanas.
- 18.2 Este compromiso de confidencialidad se extiende a todo el personal a su servicio e incluye, de ser el caso, a todos los mandatarios, representantes, agentes, asesores y funcionarios del Usuario Intermedio, quienes deberán adoptar todas las medidas que sean necesarias a fin de que dichas personas cumplan con las normas de confidencialidad y reserva establecidas en el presente numeral. El Usuario Intermedio, sus trabajadores y contratistas, no divulgarán a terceras personas la información confidencial o reservada a la que se refiere el presente numeral, salvo que, en cada caso, cuenten con la debida autorización previa y por escrito de LAP. No obstante lo anterior, el Usuario Intermedio podrá permitir el acceso a la información que le sea requerida de acuerdo con las Leyes Peruanas, o cuando exista una orden judicial o administrativa que así lo disponga.
- 18.3 LAP, se obliga a que ni él, sus accionistas, contratistas y trabajadores proporcionarán a terceros la información confidencial que, en ejecución de este Mandato, le proporcione el Usuario Intermedio.
- 18.4 Este compromiso de confidencialidad se extiende a todo el personal a su servicio e incluye, de ser el caso, a todos los mandatarios, representantes, agentes, asesores y funcionarios de LAP, quienes deberán adoptar todas las medidas que sean necesarias a fin de que dichas personas cumplan con las normas de confidencialidad y reserva establecidas en el presente numeral. LAP, sus trabajadores y contratistas, no divulgarán a terceras personas la información confidencial o reservada a la que se refiere el presente numeral, salvo que, en cada caso, cuenten con la debida autorización previa y por escrito del Usuario Intermedio. No obstante lo anterior, LAP podrá permitir el acceso a la información que le sea requerida de acuerdo con las Leyes Peruanas, o cuando exista una orden judicial o administrativa que así lo disponga.

Cláusula Décimo Novena.- Penalidad por Mora en el Pago.-

- 19.1 En caso que el Usuario Intermedio no cumpliera con el pago del cargo de acceso oportunamente, quedará automáticamente constituida en mora sin necesidad de



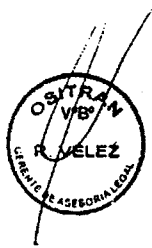
requerimiento previo por parte de LAP. En tal caso, se generarán intereses moratorios a partir del día siguiente a la entrega del comprobante de pago, aplicando la tasa máxima permitida por el Banco Central de Reserva del Perú hasta la total cancelación del monto adeudado. Además, serán de cargo del Usuario Intermedio todos los gastos legales, judiciales y/o administrativos por las acciones que se tenga que desarrollar para la gestión de cobranza.

Cláusula Vigésima.- Garantía de Fiel Cumplimiento.-

20.1 El Usuario Intermedio se obliga a entregar a LAP, como Garantía de Fiel Cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones asumidas en virtud del presente Mandato, una carta fianza bancaria de acuerdo a lo establecido en el REA de LAP. 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.

20.2 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.

20.3 Dicha carta fianza garantizará a su vez el pago oportuno y total del cargo de acceso pactado, de los servicios y sus gastos administrativos, de los intereses y/o gastos administrativos que la demora en el pago de los cargos de acceso y la contraprestación genere, de los arbitrios, contribuciones e impuestos, así como de las penalidades y gastos legales de cobro al Usuario Intermedio según el presente Mandato; y, en general, el oportuno y cabal cumplimiento de toda obligación prevista en el presente Mandato que sea de cargo del Usuario Intermedio.



20.4 La ejecución de la carta fianza puede ser total o parcial, y se producirá cuando exista un saldo deudor vencido, debidamente informado y acreditado ante el Usuario Intermedio. En tal caso, LAP procederá automáticamente a imputar el producto de la carta fianza materia de ejecución dicho saldo. Una vez realizada la ejecución, LAP remitirá la liquidación de deudas al Usuario Intermedio, la misma que podrá ser observada por ésta dentro de un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles de recibida, luego de la cual, se considerará que no tiene reclamación alguna que realizar y que se encuentra conforme con el monto ejecutado.



20.5 En caso de ejecución total o parcial de la carta fianza, el Usuario Intermedio se obliga a restituir la carta fianza ejecutada por el mismo monto hasta por el cual fue otorgada inicialmente, dentro de un plazo de veinte (20) días hábiles de comunicada la ejecución.



Cláusula Vigésima Primera.- Devolución de la Garantía de Fiel Cumplimiento.-

21.1 La Garantía de Fiel Cumplimiento será devuelta al Usuario Intermedio, dentro de los quince (15) días hábiles posteriores a la terminación del arrendamiento, siempre que no haya sido ejecutada, sin la aplicación de interés alguno y luego de que LAP verifique lo siguiente según corresponda:



- a) La previa y absoluta disponibilidad de LAP del (las) Área(s), las mismas que deberán estar desocupadas, según los términos previstos en las disposiciones respectivas del presente Mandato.
- b) Que el(las) Área(s) se encuentre(n) en las mismas condiciones en las que fueron entregadas al Usuario Intermedio, salvo su uso ordinario y diligente.
- c) Que el Usuario Intermedio no adeude suma alguna a LAP por concepto de pago del cargo de acceso y la contraprestación, intereses, contribuciones, servicios, impuestos, arbitrios, indemnizaciones, penalidades y/o, en general, concepto alguno.

21.2 En caso de existir alguna deuda o daños en el(las) Área(s) entregada en virtud del presente Mandato, 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 Vigésima Segunda.- Resolución del Mandato.-

22.1 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 Décimo Tercera.
- b) Por mutuo acuerdo entre el Usuario Intermedio y LAP, 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 Octava del presente Mandato.
- e) La negativa del Usuario Intermedio a la reubicación del(las) Área(s) a serle asignada(s) en los supuestos y términos señalados en la Cláusula Séptima.

22.2 En el caso que el Usuario Intermedio incurriera en los supuestos estipulados en los acápites a), d) y e) de la cláusula 22.1, además de la resolución de pleno derecho del presente Mandato, ello será causal de ejecución de la garantía estipulada en el Numeral 20.1 del presente Mandato, sin perjuicio de la indemnización de cualquier daño ulterior.

Cláusula Vigésima Tercera.- Resolución de Pleno Derecho por Terminación del Contrato de Concesión con el Estado Peruano.-

23.1 Las Partes acuerdan que LAP tendrá el derecho de resolver el presente Mandato, en caso se resuelva o caduque el Contrato de Concesión celebrado entre el Estado peruano y LAP el 14 de febrero del 2001, para lo cual bastará con remitir una comunicación al Usuario Intermedio haciendo valer su derecho.



- 23.2 Si la resolución del presente Mandato se produce como consecuencia de la resolución del contrato de concesión del Aeropuerto, por incumplimiento de las obligaciones de LAP asumidas frente al Estado Peruano, LAP asumirá responsabilidad frente al Usuario Intermedio en todo lo concerniente a las obligaciones derivadas del presente Mandato.

Cláusula Vigésimo Cuarta.- Ley Aplicable y Competencia.-

- 24.1 En caso que las partes no lleguen a un acuerdo con relación a la interpretación y/o ejecución del Mandato de Acceso, dicha diferencia será sometida al procedimiento de solución de controversias conforme lo dispuesto en el Capítulo III del Título III del Reglamento General para la Solución de Reclamos y Controversias de OSITRAN.
- 24.2 En el caso que cualquiera de las partes no se encuentre conforme con lo dispuesto por el Tribunal de Solución de Controversias de OSITRAN, la acción contencioso administrativa correspondiente, se iniciará ante los Jueces y Tribunales de Lima.

Cláusula Vigésimo Quinta.- Facultades para los Acreedores Permitidos.-

- 25.1 LAP declara que mediante el Contrato de Fideicomiso referido en el Numeral 1.4 ha cedido al Fiduciario o a quien éste designe, según lo acuerde con los Acreedores Permitidos, (1) todos sus derechos; y (2) su posición contractual (en ambos casos con excepción del derecho a percibir Ingresos, el cual ha sido cedido sin condiciones), con respecto al presente Mandato, cesiones que se encuentran sujetas a las siguientes condiciones suspensivas: (i) la ocurrencia de un Incumplimiento por parte de LAP de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y (ii) la determinación por el Fiduciario de asumir los derechos del Fideicomitente con respecto al presente Mandato o designar a una persona.

- 25.2 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.

- 25.3 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.

- 25.4 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.



- 25.5 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.

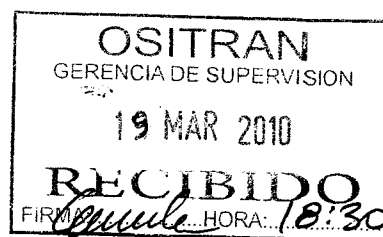
Cláusula Vigésimo Sexta.- Aplicación Supletoria.-



Las Partes acuerdan que en todo lo que no haya sido regulado en el presente Mandato se aplicará en forma supletoria las normas contenidas en el artículo 1666° y siguientes del Código Civil, así como las disposiciones establecidas en el REMA.



INFORME N° 005-10-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 las oficinas operativas
área gris 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 18 de julio del año 2007, mediante la Resolución de Consejo Directivo N° 052-2007-CD-OSITRAN, se determinó un cargo de acceso para LAP para los años 2007, 2008 y 2009 de US\$12,50 por m2 más un monto por mantenimiento para el año 2007 en US\$1,37 por m2 (que se ajustará por el Índice de Precios al Consumidor de los Estados Unidos de Norteamérica).
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 de check-in, alquiler de oficinas operativas terminadas y alquiler de oficinas operativas en el área gris del AIJCH.
1. En el referido documento, se incluye el Memorando LAP-GPF-2009-00212, mediante el cual LAP propone un cargo de acceso de US\$ 28,41 por m2. Por su parte, en sendas cartas notariales enviadas a LAP, diversas aerolíneas propusieron un cargo de acceso de US\$ 8,43 por m2.

II. OBJETIVO

2. Determinar el cargo de acceso aplicable para los años 2010, 2011 y 2012 por el alquiler de oficinas operativas (área gris) para prestar el servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez (AIJCH).



III. ANÁLISIS

A. CONSIDERACIONES INICIALES

A.1 Aspectos generales sobre servicio esencial y facilidad esencial

3. El Reglamento Marco de Acceso a la Infraestructura de Transporte de Uso Público (REMA) considera facilidad esencial a aquella infraestructura de transporte de uso público o parte de ella¹, que cumple con tres condiciones:
 - a) *Es administrada o controlada por un único o un limitado número de Entidades Prestadoras;*
 - b) *No es eficiente ser duplicada o sustituida;*
 - c) *El acceso a ésta es indispensable para que los Usuarios Intermedios realicen las actividades necesarias para completar la cadena logística del transporte de carga o pasajeros en una relación origen-destino.*
4. Al respecto, el Anexo N° 1 del REMA presenta la lista de facilidades esenciales sujetas a su aplicación, entre las cuáles se encuentran las áreas de procesamiento de pasajeros y equipaje.
5. En ese mismo orden de ideas, el REMA establece lo que se considera un servicio esencial, destacando que dicho servicio debe cumplir con dos características²:
 - a) *Son necesarios para completar la cadena logística del transporte de carga o pasajeros en una relación origen-destino.*
 - b) *Para ser provistos, requieren utilizar necesariamente una Facilidad Esencial.*

Adicionalmente, el Anexo N° 2 del REMA presenta la lista de servicios esenciales sujetos a la aplicación de dicho ordenamiento, que incluye, entre otros servicios, el de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (oficinas necesarias para las operaciones y counters).

6. En el presente caso, que plantea una propuesta del cargo de acceso aplicable al alquiler de oficinas operativas área gris para la prestación del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y equipaje (oficinas necesarias para las operaciones) en el AIJCH, cumple con los supuestos anteriores por 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

7. La facilidad esencial materia del presente informe son las áreas de procesamiento de pasajeros y equipaje del AIJCH correspondiente a las oficinas operativas área gris, facilidad provista de manera exclusiva por LAP, y necesaria para la prestación del servicio esencial de atención de tráfico de pasajeros y

¹ Artículo 9° del REMA.

² Artículo 10° del REMA.



equipaje en el AIJCH (oficinas necesarias para las operaciones), actividad que forma parte de una cadena de servicios inherentes al transporte de carga y/o pasajeros por vía aérea.

8. Si bien en el AIJCH las oficinas operativas en área gris se encuentran delimitadas, a diferencia de las oficinas terminadas, éstas fueron otorgadas por el operador del aeropuerto a las aerolíneas en calidad de obra sin terminar, careciendo en su oportunidad de otros servicios (tales como aire acondicionado o estantería) y de allí su denominación de área gris. Están ubicadas en la mezzanine del AIJCH.

A.3 Definición de cargo de acceso

9. 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 acceso³.
10. 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 un servicio de transporte.
11. 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

12. Dadas las consideraciones anteriores, resulta de vital relevancia regular el cargo de la facilidad esencial⁴, 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 impida la obtención de rentas extra normales por encima de los costos asociados a la misma operación.⁵ Bajo dicha regulación, las eficiencias productiva y distributiva están determinadas tanto por las fuerzas de mercado como por el proceso regulatorio.⁶

³ Literal c), del artículo 3 del REMA.

⁴ También se puede regular la calidad de la infraestructura.

⁵ En el caso particular de los servicios aeroportuarios ver por ejemplo, "Price Regulation of Airport Services", Inquiry Report, No. 19, January, 2002. Productivity Commission. Australia.

⁶ Viscusi, W., Et. Al. (2005). Economics of Regulation and Antitrust. The MIT Press, fourth edition.



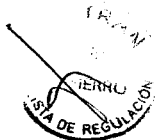
13. En el presente caso, las partes sostienen que no han podido alcanzar un acuerdo acerca del cargo por el alquiler de oficinas operativas área gris por parte de LAP, para la prestación del servicio esencial de transporte de pasajeros y/o carga por vía aérea. Al respecto, el REMA establece que cuando las partes no han llegado a ponerse de acuerdo sobre los cargos o condiciones en el contrato de acceso, el Consejo Directivo de OSITRAN está facultado a emitir un mandato de acceso a solicitud de parte.⁷
14. Es importante señalar que las propuestas de las aerolíneas y del concesionario del aeropuerto constituyen los parámetros bajos cuales debería conducirse la actuación del regulador; se trata pues de los precios revelados por los demandantes y el único proveedor de oficinas operativas área gris que permite la operación de las aerolíneas en el AIJCH. De esta manera, en virtud del principio de costo beneficio de la intervención regulatoria establecido en el artículo 6° del Reglamento General de OSITRAN, y considerando que dicha intervención tiene, entre otros objetivos, la reducción del costo de transacción entre las partes, la revisión del cargo de acceso determinado por OSITRAN, debe ubicarse dentro del rango de las ofertas planteadas por las partes⁸. Cabe acotar que el criterio para el establecimiento de los límites que enfrenta el Regulador, no debe constituirse en incentivo para comportamientos estratégicos de las partes, tanto para delimitar el cargo mínimo o máximo.
15. Así, en el proceso de negociación, LAP planteó el cobro de un cargo de acceso por alquiler de oficinas operativas área gris equivalente a US\$28,41 por m² sin incluir Impuesto General a las Ventas (IGV), para el periodo que va desde la suscripción del contrato hasta el 31 de diciembre del año 2012. Las líneas aéreas, por su parte, plantearon un cargo de acceso por alquiler de oficinas operativas área gris equivalente a US\$8,43 por m² para el mismo periodo, sin IGV. En tal sentido, el cargo de acceso determinado por OSITRAN deberá ubicarse entre US\$8,43 por m² (oferta de las líneas aéreas) y US\$28,41 por m² (oferta del Concesionario).

A.5 Horizonte del Flujo de Caja para estimar el cargo de acceso

16. LAP propone que el flujo de caja se inicie en el año 2006 y culmine en el 2015 (10 años) en concordancia con lo aplicado por OSITRAN, al tratarse de un proceso de revisión tarifaria.
17. Al respecto, es importante señalar que el REMA no contempla la renovación de Mandatos de Acceso, así como tampoco la revisión del cargo de acceso aplicable; en virtud de ello, la solicitud presentada por la aerolíneas corresponde 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° 035-2007-CD-OSITRAN.
18. 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

⁷ Artículo 44 del REMA.

⁸ El Artículo 45 del REMA señala que el Mandato de Acceso recogerá los términos acordados en el proceso de negociación de los Contratos de Acceso y la determinación de OSITRAN sobre las otras condiciones no acordadas.



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 2009⁹.

19. 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.
20. 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. REVISION DEL CARGO DE ACCESO

B.1 Estimación de la demanda

B.1.1 Propuesta de LAP

21. De acuerdo con lo señalado en el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212, la disponibilidad de espacio para oficinas operativas área gris es de 567,03 m², siendo su factor de ocupación de 100%¹⁰. LAP estima que el factor de ocupación se mantenga hasta su horizonte para la estimación del flujo de caja, como se muestra en el Cuadro N° 1.

Cuadro N° 1
Oferta, Demanda y Factor de Ocupación

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Oferta M2	567	567	567	567	567	567
% Ocupación	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Demanda M2	567	567	567	567	567	567

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.1.2 Propuesta de las aerolíneas

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

B.1.3 Propuesta de OSITRAN

23. En la información reportada por el Concesionario, se observa que la ocupación de las oficinas operativas (área gris) ha sido del 100% durante los años anteriores.
24. Independientemente de los supuestos señalados por el Concesionario, para efectuar las proyecciones de demanda se asumirá que la tasa de ocupación entre los años 2010 y 2018 es del 100%. Ello debido a que las áreas que no se alquilan a los Usuarios Intermedios para el servicio de atención de tráfico de



⁹ Ver Carta N° LAP-GCCO-2006-00140

¹⁰ El factor de ocupación se calcula como el cociente entre los metros cuadrados demandados por año y los metros cuadrados disponibles por año.



pasajeros y equipaje, pueden ser usadas como áreas comerciales u otros no esenciales y por tanto, LAP haría un uso eficiente de las áreas bajo su administración. En el extremo, si dejaran de haber áreas para el servicio de atención de tráfico de pasajeros y equipaje, no resultaría lógico suponer que LAP dejaría de percibir ingresos por dichos espacios desocupados. Lo esperable, es que LAP alquile dichas áreas como espacios comerciales, percibiendo ingresos por dicho concepto, los cuales incluso pueden ser superiores a los percibidos si son alquilados como áreas reguladas.

25. En consecuencia, no resulta razonable sobredimensionar los cargos a los Usuarios Intermedios por áreas que no están siendo utilizadas por estos, mas aún cuando LAP puede dar un uso eficiente a dicha área (LAP puede percibir ingresos si las alquila como espacios comerciales). Por tanto, no es factible suponer que LAP dejaría de percibir ingresos por áreas que según ésta se encontrarían desocupadas, puesto que dicho escenario no ocurriría (o no es esperable que ocurra) en la realidad.
26. De acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior, en el Cuadro N°2 se muestra la proyección de demanda considerada para el cálculo de los ingresos.

Cuadro N° 2
Demanda considerada por OSITRAN para determinar los Ingresos

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Área Disponible (m ²)	567	567	567	567	567	567	567	567	567
Área Ofertada (m ²)	567	567	567	567	567	567	567	567	567
Factor de Ocupación (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Área Facturada (m ²)	567	567	567	567	567	567	567	567	567

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.2 Estimación de los ingresos

B.2.1 Propuesta de LAP

27. En lo que respecta a los ingresos considerados en el cálculo el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212, LAP plantea lo siguiente:
 - Para el año 2007, los ingresos corresponden al producto del cargo base¹¹ de 13,87 US\$/(m² por mes) multiplicado por los 491.50 (m² por mes) facturados ese año.
 - Para el año 2008, se consideraron los ingresos efectivamente percibidos por LAP por este rubro.
 - Para el año 2009, se consideraron los ingresos efectivamente percibidos por LAP por este rubro durante el periodo de enero a agosto. Para los restantes meses del año se estimo un ingreso igual al del mes de agosto.
 - Para los años 2010 al 2015, los ingresos se han estimado como el producto de la tarifa propuesta multiplicada por la demanda estimada.



¹¹

Calculado como la suma del cargo por alquiler, que ascendió a 12,50 US\$/(m²-mes), más el cargo por mantenimiento, que ascendió a 1,37 US\$/(m² por mes).



B.2.2 Comentarios de las aerolíneas

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

B.2.3 Propuesta de OSITRAN

29. Similar a lo propuesto por el concesionario, y con el factor de ocupación al 100%, las proyecciones de ingresos resultan de la multiplicación del total del área facturada por el cargo que resulte para que el VAN del proyecto sea igual a cero.

Cuadro N° 3
ESTIMACIÓN DE LOS INGRESOS

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Área Facturada (m2)	567.03	567.03	567.03	567.03	567.03	567.03	567.03	567.03	567.03
Ingresos Anuales Brutos	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16
Ingresos Anuales Netos	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.3 Estimación de los costos de operación y mantenimiento

B.3.1 Propuesta de LAP

30. En lo que concierne a los costos de operación y mantenimiento considerados en el cálculo, el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212 considera la suma de costos directos, costos indirectos y costos no imputables. El cálculo de las series de costos parte de los costos estimados para el año 2008, considerando para los años posteriores una tasa de crecimiento constante, mientras que para el 2007 la estimación se basa en los supuestos que a continuación se detallan.

31. Así, para calcular los costos directos para el año 2008, LAP toma como fuente los costos directos del área gris de acuerdo con los datos de la contabilidad regulatoria para el año 2008 (US\$ 12 940). Luego, se deduce el ITF¹² (US\$ 109) y el impuesto predial (US\$ 2 508) y finalmente, se ajusta el monto por 43,09%, que es la relación entre los 1 316 m² (teóricamente) ofrecidos en el 2008 y los 567 m² realmente ofrecidos.

32. Respecto de los costos directos para el año 2007, LAP sostiene que éstos no se pueden obtener directamente de la contabilidad regulatoria, ya que bajo las normas vigentes en ese año, no se identificaban individualmente los ingresos y costos relativos a los servicios regulados mediante cargos de acceso; los ingresos y costos de los cargos regulados se mostraban agrupados bajo el rubro Servicios No Regulados.

33. Debido a ello, los costos directos del área gris para el año 2007 se estimaron como el porcentaje que estos costos suponen sobre el total de costos de los servicios no regulados en el 2008, multiplicado por el total del costo de los servicios no regulados en el 2007.

34. A su vez, los costos indirectos para el año 2008 para el servicio de área gris, de acuerdo con el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212, ascendieron a US\$ 34,878. De este monto, se tomó únicamente el 43,09% de acuerdo con el ajuste mencionado en los párrafos precedentes.



¹² Impuesto sobre las Transacciones Financieras.



35. Adicionalmente, los costos indirectos para el año 2007, ascendieron a US\$ 20 728. Estos son el resultado de multiplicar los costos indirectos para el año 2008 por la proporción entre los costos indirectos y no imputables de 2007 con respecto a los de 2008. De este monto se tomó en cuenta el 43,09%, de acuerdo con el ajuste mencionado en los párrafos precedentes.
36. Por su parte, los costos no imputables para el año 2008, de acuerdo con el Memorandum N° LAP-GPF-2009-00212, por el alquiler de área gris ascendieron a US\$ 4 881. Asimismo, de este monto se tomó en cuenta el 43,09%, de acuerdo con el ajuste mencionado en los párrafos precedentes.
37. Los costos no imputables para el año 2007 ascendieron a US\$ 2 663, como resultado de multiplicar los costos indirectos para el año 2008 por la proporción entre los costos indirectos y no imputables de 2007 con respecto a los del 2008. De este monto, se tomó en cuenta el 43,09%, de acuerdo con el ajuste mencionado en los párrafos precedentes.
38. Por último, LAP estima que los costos directos, indirectos y no imputables para el periodo comprendido entre 2009 y 2015 crecerán a una tasa anual del 1,5%.

Cuadro N° 4
Gastos Operativos Directos Indirectos y No Imputables (US\$)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Opex Directo	\$3 978,08	\$4 447,78	\$4 514,50	\$4 582,22	\$4 650,95	\$4 720,72	\$4 791,53	\$4 863,40	\$4 936,35
Opex Indirecto	\$8 931,29	\$15 028,13	\$15 253,55	\$15 482,35	\$15 714,59	\$15 950,31	\$16 189,56	\$16 432,41	\$16 678,89
No Imputable	\$1 147,57	\$1 930,95	\$1 959,91	\$1 989,31	\$2 019,15	\$2 049,44	\$2 080,18	\$2 111,38	\$2 143,05
Total OPEX	\$14 056,94	\$21 406,86	\$21 727,97	\$22 053,89	\$22 384,69	\$22 720,46	\$23 061,27	\$23 407,19	\$23 758,30

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.3.2 Propuesta de las aerolíneas

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

B.3.3 Propuesta de OSITRAN

40. Para el cálculo de los costos anuales, se consideran diversos tipos de costos: costos operativos (directos, indirectos y no imputables), el pago del impuesto a la renta y el saldo económico del IGV.
41. 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^{ero} enero del 2008), se estableció una serie de modificaciones, entre ellas la reestructuración de los servicios sobre la base de tres grupos según su naturaleza¹³: 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).



¹³ Cabe precisar que la clasificación inicial de los servicios establecida de los MRC versión 1.2 y 1.3 se encontraban en virtud a lo establecido en el contrato de concesión de AIJCH.

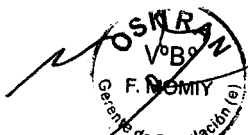


Tabla N°1
DIFERENCIAS DEL MANUAL DE CONTABILIDAD REGULATORIA

MCR versión 1,2 y 1,3	MCR versión 2,0
Servicios sujetos a regulación tarifaria	Servicios sujetos a regulación tarifaria
Pista y rodadura Estacionamiento de aeronaves Movimiento nocturno de aeronaves Puentes de embarque Uso instalación de carga aérea Asistencia en rampa Infraestructura y servicio relacionado a la cocina en vuelo Otras infraestructura y servicio relacionado a la asistencia en tierra Transporte de combustible Terminal de pasajeros Estacionamiento de vehículos	Pista y rodadura Estacionamiento de aeronaves Puentes de embarque Terminal de pasajeros Uso de instalación de carga aérea
Servicios no regulados	Servicios sujetos a regulación por acceso
Otros servicios no regulados	Almacenamiento provisión de combustible <i>Asistencia en rampa</i> <u>Oficinas operativas*</u> <u>Oficinas área gris*</u> <u>Mostradores chek-in*</u> Oficinas almacenamiento y transporte Equipaje rezagado Hangares <u>Área de mantenimiento*</u> Transporte de carga
	Servicios sujetos a otros mecanismos
	Estacionamiento de vehículos Otros servicios no regulados

Nota: *Servicios materia del presente procedimiento de fijación de cargo de acceso.

Fuente. MCR AIJCH versión 1.2, 1.3 y 2.0.

Elaboración: Gerencia de Regulación OSITRAN

42. Como se aprecia en la tabla precedente, los servicios regulados por acceso como *oficinas operativas*, *oficinas área gris*, *mostradores check-in* y *áreas de mantenimiento*¹⁴ no presentaban en las versiones 1.2 y 1.3 del MCR AIJCh una desagregación de ingresos y costos de manera individual o particular. Posteriormente, el MCR AIJCh versión 2.0 incorpora dichos servicios (entre otros) al grupo de servicios regulados por acceso en virtud de la experiencia regulatoria observada en los mandatos de acceso solicitados en el año 2006.
43. En consecuencia esta reestructuración de los servicios implicó una reasignación de todos los costos indirectos y no imputables, así como la construcción o modificación de algunos *cost drivers*. Así, estos nuevos criterios de asignación de costos hicieron que los costos indirectos como los no imputables sean establecidos de manera más precisa a cada tipo de servicio, toda vez que reflejaría los costos realmente asociados a las prestaciones de manera no agrupada.
44. Por tanto uno de los resultados de los nuevos criterios de asignación fue el incremento de los costos indirectos y no imputables en los servicios *oficinas*

¹⁴ Cabe señalar que antes del año 2007 no existía un criterio de asignación precisa de los costos indirectos y costos no imputable para dichos servicios ya que se encontraban agrupados en el rubro de "servicios no regulados" de conformidad al MCR versión 1.2 y 1.3.



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

45. En efecto, según la Contabilidad Regulatoria reportada por LAP en el año 2008, la estructura de costos del servicio de alquiler de oficinas operativas (área gris) está conformada por costos directos de mantenimiento de sistemas, limpieza y seguros. El resto de los costos, de acuerdo con la contabilidad regulatoria, está integrado por costos indirectos y "no imputables" (ver Cuadro N°5).

Cuadro N° 5
Estructura de Costos por el alquiler de Oficinas Operativas

Egresos	2008
Gastos Operativos Directos	\$10 322,71
Mantenimiento de Sistemas Electromecánicos	\$4 188,00
Limpieza	\$5 731,00
Seguros	\$403,71
Gastos Operativos Indirectos	\$34 878,26
Gastos Operativos No Imputables	\$4 481,47
Costos Operativos Totales	\$49 682,44

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

46. Para proyectar los costos operativos para el período 2009-2018, se asumió una tasa de crecimiento anual de 1,5%, la misma que representa la inflación prevista para el período 2009-2015 (ver Cuadro N° 6).

Cuadro N° 6
Costos Operativos Proyectados del Servicio 2010

Egresos	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos Operativos Directos	\$10 634,71	\$10 794,23	\$10 956,14	\$11 120,49	\$11 287,29	\$11 456,60	\$11 628,45	\$11 802,88	\$11 979,92
Mantenimiento de Sistemas Electromecánicos	\$4 314,58	\$4 379,30	\$4 444,99	\$4 511,67	\$4 579,34	\$4 648,03	\$4 717,75	\$4 788,52	\$4 860,34
Limpieza	\$5 904,22	\$5 992,78	\$6 082,67	\$6 173,91	\$6 266,52	\$6 360,52	\$6 455,93	\$6 552,77	\$6 651,06
Seguros	\$415,91	\$422,15	\$428,48	\$434,91	\$441,43	\$448,05	\$454,77	\$461,59	\$468,52

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

47. Cabe mencionar que los costos operativos que se muestran en el cuadro anterior fueron calculados en función de un área de 1 316 m². Sin embargo, al haberse construido (y ofertado) un área de 567 m², es preciso realizar un ajuste proporcional a los costos. De acuerdo con el Cuadro N° 7, para la determinación del cargo procede tener en cuenta el 43,09% de los costos operativos.

Cuadro N° 7
Ajuste por Área Ofertada para los Costos del Servicio

Área Ofertada Costeada (m ²)	1 316
Área Ofertada Realizada (m ²)	567
Ratio de Ajuste	43,09%

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN



48. En conclusión, el Cuadro N° 8 muestra los costos operativos considerados para el cálculo, que resulta de aplicar el ratio de ajuste (43,09%, ver cuadro N° 8) a los costos operativos proyectados.



Cuadro N° 8
Costos Proyectados Ajustados del Servicio

Egresos	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos Operativos Directos	\$4 582,22	\$4 650,95	\$4 720,72	\$4 791,53	\$4 863,40	\$4 936,35	\$5 010,40	\$5 085,55	\$5 161,83
Gastos Operativos Indirectos	\$15 482,35	\$15 714,59	\$15 950,31	\$16 189,56	\$16 432,41	\$16 678,89	\$16 929,08	\$17 183,01	\$17 440,76
Gastos Operativos No Imputables	\$1 989,31	\$2 019,15	\$2 049,44	\$2 080,18	\$2 111,38	\$2 143,05	\$2 175,20	\$2 207,83	\$2 240,95
Total Gastos Operativos	\$22 053,89	\$22 384,69	\$22 720,46	\$23 061,27	\$23 407,19	\$23 758,30	\$24 114,67	\$24 476,39	\$24 843,54

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.4 Retribución al Estado y Régimen Tributario

B.4.1 Propuesta de LAP

49. El Concesionario paga una retribución al Estado de 46,511% y una tasa regulatoria de 1% sobre los ingresos brutos. Según el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212, dicho monto se detrae de los ingresos brutos para obtener los ingresos netos, los mismos que forman parte del flujo de caja que determina el cargo propuesto.
50. En lo que respecta al Impuesto General a las Ventas (IGV), la propuesta de LAP asume que la base imponible es la suma de los costos operativos, el 75% de los costos indirectos y la inversión efectuada. Al respecto, el Cuadro N° 9, muestra el IGV considerado en el flujo de caja económico.

Cuadro N° 9
Pago de IGV Considerado en el Flujo Económico (US\$)

Años	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Crédito Fiscal Inicial	\$0,00	-\$45 261,13	-\$31 876,95	-\$27 513,25	-\$13 614,45	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Net IGV	-\$45 261,13	\$13 384,18	\$4 363,70	\$13 898,80	\$33 373,19	\$29 853,39	\$33 271,62	\$34 897,62	\$34 844,91	\$68 161,83
IGV Ingresos	\$0,00	\$15 576,25	\$15 640,07	\$17 209,48	\$36 733,52	\$36 733,52	\$36 733,52	\$36 411,45	\$36 411,45	\$36 411,45
IGV Egresos	-\$45 261,13	-\$2 192,07	-\$11 276,38	-\$3 310,67	-\$3 360,33	-\$6 880,13	-\$3 461,90	-\$3 513,83	-\$3 566,54	-\$29 750,38
Crédito Fiscal Final	-\$45 261,13	-\$31 876,95	-\$27 513,25	-\$13 614,45	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Pago IGV	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$19 758,74	\$29 853,39	\$33 271,62	\$34 897,62	\$34 844,91	\$68 161,83

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

51. Finalmente, la propuesta del Concesionario supone una tasa de Impuesto a la Renta de 22% y una tasa de Participación de los Trabajadores de 5,0%, lo que implica una tasa impositiva promedio de 25,9%.
52. Como se muestra en el Cuadro N° 10, el pago de Impuesto a la Renta fluctúa entre un mínimo de US\$ 4 334 en el año 2007 y un máximo de US\$ 17 836 en el año 2013.

Cuadro N° 10
Pago del Impuesto a la Renta Considerado en el Flujo Económico (US\$)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Brutos	\$81 980,26	\$82 316,18	\$90 576,20	\$193 334,33	\$193 334,33	\$193 334,33	\$202 165,53	\$202 165,53	\$202 165,53
Retribución al Estado	-\$38 949,64	-\$39 109,24	-\$43 033,66	-\$91 855,07	-\$91 855,07	-\$91 855,07	-\$96 050,86	-\$96 050,86	-\$96 050,86
Gastos Operativos	-\$3 978,08	-\$4 447,78	-\$4 514,50	-\$4 582,22	-\$4 650,95	-\$4 720,72	-\$4 791,53	-\$4 863,40	-\$4 936,35
Costos Indirectos	-\$10 078,86	-\$16 959,08	-\$17 213,47	-\$17 471,67	-\$17 733,74	-\$17 999,75	-\$18 269,74	-\$18 543,79	-\$18 821,95
Depreciación	-\$12 240,66	-\$12 240,66	-\$13 927,95	-\$13 927,95	-\$13 927,95	-\$14 189,94	-\$14 189,94	-\$14 189,94	-\$14 189,94
Utilidad Neta	\$16 733,02	\$9 559,42	\$11 886,63	\$65 497,42	\$65 166,61	\$64 568,85	\$68 863,45	\$68 517,53	\$68 166,42
Pago IR	\$4 333,85	\$2 475,89	\$3 078,64	\$16 963,83	\$16 878,15	\$16 723,33	\$17 835,63	\$17 746,04	\$17 655,10

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. Para el cálculo del flujo de caja económico se ha tenido en cuenta el costo que supone el impuesto a la renta. La base imponible se calcula como los ingresos netos de los pagos por retribución al Estado y el aporte por Regulación (estimados como el producto del cargo propuesto por la demanda proyectada), menos los gastos operativos proyectados, menos la depreciación anual de las inversiones consideradas para el servicio.

55. A su vez, a la utilidad neta resultante se le aplica una tasa impositiva efectiva de 25,9%. La tasa efectiva se obtiene al considerar la tasa impositiva nominal de 22% y la participación de los trabajadores en las utilidades de 5%. El resultado se muestra en el Cuadro N° 11.

Cuadro N° 11
Pago del Impuesto a la Renta

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Anuales Netos	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11	\$74 938,11
Gastos Operativos Ajustados	\$22 053,89	\$22 384,69	\$22 720,46	\$23 061,27	\$23 407,19	\$23 758,30	\$24 114,67	\$24 476,39	\$24 843,54
Depreciación Anual	\$13 829,79	\$13 829,79	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 370,18	\$14 370,18
Utilidad Neta	\$39 054,43	\$38 723,63	\$38 127,71	\$37 786,90	\$37 440,98	\$37 089,88	\$36 733,50	\$36 081,53	\$35 724,39
Pago Impuesto a la Renta	\$10 115,10	\$10 029,42	\$9 875,08	\$9 786,81	\$9 697,21	\$9 606,28	\$9 513,98	\$9 347,71	\$9 252,62

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

56. 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 el IGV sobre la inversión realizada. En este aspecto, se coincide con los supuestos que muestra la empresa concesionaria (ver Cuadro N°12).

Cuadro N° 12
Pago del IGV (US\$)

Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Crédito Fiscal Inicial	-\$45 654,05	-\$21 888,25	-\$5 062,69	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
IGV Ingresos	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14	\$27 126,14
Inversiones Nuevas		\$3 444,92						\$3 711,16	
IGV Egresos	\$3 360,33	\$6 855,66	\$3 461,90	\$3 513,83	\$3 566,54	\$3 620,03	\$3 674,33	\$3 729,45	\$3 785,39
Saldo IGV	\$23 765,81	\$16 825,56	\$23 664,24	\$23 612,31	\$23 559,60	\$23 506,11	\$23 451,81	\$19 685,53	\$23 340,75
Crédito Fiscal Final	-\$21 888,25	-\$5 062,69	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Pago IGV	\$0,00	\$0,00	\$18 601,55	\$23 612,31	\$23 559,60	\$23 506,11	\$23 451,81	\$19 685,53	\$23 340,75

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.5 Estimación de la inversión

B.5.1 Propuesta de LAP

57. De acuerdo a lo señalado en el Memorándum N° LAP-GPF-2009-00212, LAP considera US\$ 238 216 como inversión inicial. Dicho monto corresponde al presupuesto considerado en la anterior fijación y corregido por el importe efectivamente ejecutado. Adicionalmente, considera una inversión de US\$ 42 182 en el año 2008.



Cuadro N° 13
Inversiones Consideradas en el Flujo Económico (US\$)

Años	2006	2008	2011
Construcción y Habilitación Oficinas (2001-2006)	\$238 216,45	\$0,00	\$18 259,98
Reforzamiento Sismico Terminal	\$0,00	\$42 182,25	\$0,00
Total CAPEX	\$238 216,45	\$42 182,25	\$18 259,98

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

58. Para efectos del cálculo de la depreciación de las inversiones realizadas, LAP utiliza vidas útiles de 25 años, 5 años y 10 años para infraestructura, equipos y muebles, y software, respectivamente.

B.5.2 Propuesta de las aerolíneas

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

B.5.3 Propuesta de OSITRAN

60. Respecto de las inversiones, se considera el valor actual de la inversión al año 2009, neto de depreciación. Cabe mencionar que dicha inversión proviene de la información reportada por la empresa Concesionaria en los años 2006 y 2008. Asimismo, se considera la reposición de equipos en el 2011 y 2017.
61. Es conveniente señalar que la infraestructura (construcción y habilitación de oficinas) posee una vida útil de 5 años, abarcando dentro del proyecto los años 2011 – 2016. Así, con la finalidad de renovar el equipo (se supone reinversión en los mismos), se incluye una inversión en el año 2017 de US\$ 19 532. Este monto incluye sistema contra incendio, sistema HVAC¹⁵ y sistemas especiales.

Cuadro N° 14
Inversiones (US\$)

Años	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inversion			\$18 131,17						\$19 532,42	
Inversion Acumulada	\$278 422,90	\$278 422,90	\$296 554,07	\$296 554,07	\$296 554,07	\$296 554,07	\$296 554,07	\$296 554,07	\$316 086,48	\$316 086,48
Depreciacion Anual	\$13 829,79	\$13 829,79	\$13 829,79	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 089,93	\$14 370,18	\$14 370,18
Depreciacion Acumulada	\$38 138,41	\$51 968,20	\$65 797,98	\$79 887,91	\$93 977,85	\$108 067,78	\$122 157,71	\$136 247,64	\$150 617,82	\$164 988,00
Valor de Inversion	\$240 284,49	\$226 454,71	\$230 756,09	\$216 666,16	\$202 576,22	\$188 486,29	\$174 396,36	\$160 306,43	\$165 468,66	\$151 098,48

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.6 Estimación del WACC

62. 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.
63. 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)

64. 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° 15. 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° 15
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

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

B.7 Flujo de caja

B.7.1 Propuesta de LAP

66. Como se muestra en el Cuadro N° 16, el Concesionario utiliza un flujo de caja económico a 9 años descontado a una tasa de descuento de 12,71% para el periodo 2006-2009 y de 12,45% para el periodo 2010-2015.



Cuadro N° 16
Flujo de Caja en la Propuesta de LAP

Años	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Brutos		\$81 980,26	\$82 316,18	\$90 576,20	\$193 334,33	\$193 334,33	\$193 334,33	\$202 165,53	\$202 165,53	\$202 165,53
Áreas demandadas (miles de m2)					\$567,03	\$567,03	\$567,03	\$567,03	\$567,03	\$567,03
Cargo de acceso (US\$ por m2)					\$28,41	\$28,41	\$28,41	\$29,71	\$29,71	\$29,71
Crecimiento por inflación								\$0,05		
Retribución al Estado		-\$38 949,64	-\$39 109,24	-\$43 033,66	-\$91 855,07	-\$91 855,07	-\$91 855,07	-\$96 050,86	-\$96 050,86	-\$96 050,86
Ingresos Netos		\$43 030,62	\$43 206,94	\$47 542,54	\$101 479,26	\$101 479,26	\$101 479,26	\$106 114,68	\$106 114,68	\$106 114,68
Egresos	-\$45 261,13	-\$5 006,62	-\$19 519,05	-\$10 907,80	-\$25 403,27	-\$39 262,85	-\$39 443,80	-\$40 896,90	-\$41 153,23	-\$41 413,40
Gastos Operativos		-\$3 978,08	-\$4 447,78	-\$4 514,50	-\$4 582,22	-\$4 650,85	-\$4 720,72	-\$4 791,53	-\$4 863,40	-\$4 936,35
Costos Indirectos		-\$10 078,86	-\$16 959,08	-\$17 213,47	-\$17 471,67	-\$17 733,74	-\$17 999,75	-\$18 269,74	-\$18 543,79	-\$18 821,95
Net IGV	-\$45 261,13	\$13 384,18	\$4 363,70	\$13 898,80	\$33 373,19	\$29 853,39	\$33 271,62	\$34 897,62	\$34 844,91	\$68 161,83
Pago de IGV		\$0,00	\$0,00	\$0,00	-\$19 758,74	-\$29 853,39	-\$33 271,62	-\$34 897,62	-\$34 844,91	-\$68 161,83
Pago de IR		-\$4 333,85	-\$2 475,89	-\$3 078,64	-\$16 963,83	-\$16 878,15	-\$16 723,33	-\$17 835,63	-\$17 746,04	-\$17 655,10
Flujo de Caja Operativo	-\$45 261,13	\$38 024,00	\$23 687,89	\$36 634,75	\$76 075,98	\$62 216,41	\$62 035,46	\$65 217,76	\$64 961,43	\$64 701,26
Inversiones		\$0,00	-\$42 182,25	\$0,00	\$0,00	-\$18 259,98	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$175 633,74
Flujo de Caja Económico	-\$283 477,58	\$38 024,00	-\$18 494,37	\$36 634,75	\$76 075,98	\$43 956,43	\$62 035,46	\$65 217,76	\$64 961,43	\$240 335,00

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.7.2 Propuesta de OSITRAN

67. De acuerdo con los ingresos proyectados y los costos del servicio de alquiler de oficinas operativas área gris, el cargo propuesto que hace que el VAN sea cero asciende a US\$ 20,98 por metro cuadrado al mes para el periodo comprendido entre los años 2010-2012¹⁶. El Cuadro N° 17 muestra los cálculos que sustentan el monto del cargo de acceso.

Cuadro N° 17
Flujo de Caja para el Cargo de Oficinas Operativas (Área Gris)

Años	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Anuales Netos (USD)	\$0,00	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11	\$74,938.11
Ingresos Anuales Brutos (USD)	\$0,00	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16	\$142,769.16
Cargo Mensual (USD / mes)	\$0,00	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98	\$20,98
Retribución al Estado	\$0,00	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06	\$67,831.06
Egresos (USD)	\$0,00	\$56,934.79	\$49,239.67	\$37,658.23	\$32,848.08	\$33,104.41	\$33,364.68	\$33,628.65	\$33,824.10	\$34,096.16
Gastos Operativos Directos (USD)	\$0,00	\$4,582.22	\$4,650.95	\$4,720.72	\$4,791.53	\$4,863.40	\$4,936.35	\$5,010.40	\$5,085.55	\$5,161.83
Gastos Operativos Indirectos (USD)	\$0,00	\$15,482.35	\$15,714.59	\$15,950.31	\$16,189.56	\$16,432.41	\$16,678.89	\$16,929.08	\$17,183.01	\$17,440.78
Gastos Operativos No Imputables (USD)	\$0,00	\$1,989.31	\$2,019.15	\$2,049.44	\$2,080.18	\$2,111.38	\$2,143.05	\$2,175.20	\$2,207.83	\$2,240.95
Pago Impuesto a la Renta (USD)	\$0,00	\$10,115.10	\$10,029.42	\$9,875.08	\$9,786.81	\$9,697.21	\$9,606.28	\$9,513.98	\$9,417.71	\$9,325.62
Saldo IGV	\$0,00	\$23,765.81	\$16,825.56	\$23,664.24	\$23,612.31	\$23,559.60	\$23,506.11	\$23,451.81	\$19,685.53	\$23,340.75
Pago IGV	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$18,601.55	\$23,612.31	\$23,559.60	\$23,506.11	\$23,451.81	\$19,685.53	\$23,340.75
Flujo de Caja Operativo (USD)	\$0,00	\$19,003.32	\$25,698.43	\$37,279.88	\$42,090.03	\$41,833.70	\$41,573.53	\$41,309.46	\$41,114.01	\$40,841.95
Inversión (USD)	\$240,284.49	\$0,00	\$18,131.17	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$19,532.42	-\$151,098.48
Flujo de Caja Económico (USD)	-\$240,284.49	\$19,003.32	\$7,567.27	\$37,279.88	\$42,090.03	\$41,833.70	\$41,573.53	\$41,309.46	\$21,581.59	\$191,940.43

Fuente: LAP

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

B.8 Propuesta de cargo de acceso

68. A partir de la metodología de flujo de caja descontado y un costo de capital de 10,16% para el periodo 2009-2018, se propone que el cargo de acceso que cobrará LAP por el alquiler de oficinas operativas (área gris) sea de US\$ 20,98 por m², para el periodo comprendido entre los años 2010-2012.

16

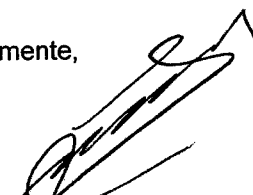
Una vez que se ha obtenido la estructura del flujo de caja económico, se procede a hallar el cargo de acceso que hace que el VAN sea igual a cero (0) empleando las herramientas que proporciona el MS Office Excel (en particular, la función "buscar objetivo"). Este procedimiento consiste en iterar el cálculo del VAN para diferentes valores del cargo de acceso hasta que el VAN resultante sea igual a cero (0). Es importante recordar que la variación en la tarifa no sólo afecta el ingreso del Concesionario para cada año, sino también los pagos que realiza por concepto de Retribución al Estado, Aporte por Regulación y el pago de tributos (como es el caso del IGV e impuesto a la Renta), y a través de ellos el Flujo de Caja Económico; por ello, todos estos efectos han sido considerados para determinar el impacto que tienen una variación en el cargo de acceso aplicable en el VAN y poder determinar cuál es el cargo de acceso que hace que el VAN sea cero (0).



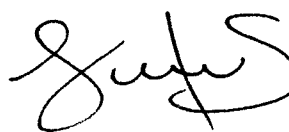
IV. CONCLUSIONES

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 alquiler de oficinas operativas (área gris) 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\$ 28,41 por m², mientras que los Usuarios Intermedios propusieron un cargo de US\$ 8,43 por m². 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 el concesionario y 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) y el WACC (10,16% en lugar de 12,45%).
73. Así, la tarea del Regulador en el presente Informe ha sido la de calcular un cargo de acceso que por un lado pueda permitir la sostenibilidad de la Empresa Concesionaria; mientras que por otro, asegure la eficiencia asignativa. De acuerdo a estos criterios, se calculó un cargo de acceso de US\$ 20,98 por m², para el periodo comprendido entre los años 2010-2012.

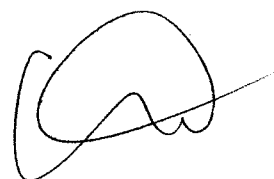
Atentamente,



Fernando Momiy Hada
Gerente de Regulación (e)



José Carlos Velarde Sacio
Jefe de Regulación (e)



Carlos Fierro Garcés
Analista de Regulación



Rubén Espejo Montoya
Asesor de Regulación

Reg. Sal. GRE-N° 5360-10



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 desapalancado 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).



8. En México, la Comisión Reguladora de Energía (CRE) en la primera revisión del ingreso máximo autorizado a las concesiones de distribución de gas natural, empleó el diferencia histórico de los últimos 5 años entre la tasa de rendimiento de la deuda soberana mexicana a 30 años y el Bono del tesoro americano de similar plazo.
9. También señala que la SUNASS establece que la prima por riesgo país se estima con el *EMBI* +Perú y corresponde al promedio aritmético mensual de los últimos 24 a 48 meses.
10. Finalmente, sostiene que un período corto de información para estimar la prima por riesgo país, como lo ha venido proponiendo OSITRAN, puede incurrir en un serio error al afectar una tasa de descuento (*WACC*) que se emplea para decidir inversiones a largo plazo con mediciones de corto plazo. Por ejemplo, si tomáramos el riesgo país a fines del 2007 como un promedio de los últimos 24 meses, obtendríamos un promedio que bordea los 150 puntos básicos¹⁷. Esto implicaría desconocer que el riesgo país alcanzó niveles muy superiores en período próximos precedentes. Por ejemplo, en octubre de 2008, el riesgo país superó los 650 puntos básicos

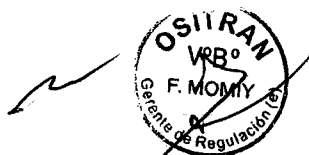
Prima por Riesgo Regulatorio

11. LAP sostiene que la prima por riesgo regulatorio debe ser de 2%. Más aún se hace imprescindible considerar la prima por riesgo regulatorio cuando:
 - El Regulador no responde a los comentarios realizados por nuestra empresa.
 - Se elimina la prima por riesgo regulatorio.
 - El OSITRAN siempre consideró un valor de 2% desde las primeras fijaciones de cargos de acceso y tarifas, hasta los mandatos de acceso en diciembre de 2006 y enero de 2007.
12. Adicionalmente, señala que existen distintos actos del Regulador que demuestran la existencia del riesgo regulatorio, es decir, que la empresa se encuentra expuesta a las acciones del Regulador con el eventual perjuicio económico. Entre éstas se encuentran:
 - Respecto a la tarifa por el servicio de puentes de embarque. En enero de 2007, LAP solicitó la revisión de la tarifa y presenta propuesta tarifaria. En enero de 2008, luego de 12 meses, OSITRAN emite la resolución 003-208-CD- OSITRAN que revisó las tarifas. Sin embargo, en diciembre de 2008, 11 después, emite la Resolución 059-2008-CD-OSITRAN, donde el mismo Regulador resuelve declarar nulo su anterior decisión.
 - Respecto a la tarifa por el Servicio de Puentes de Embarque. El accionar descrito anteriormente ha perjudicado a la empresa dado que la tarifa actualmente vigente (ajustada por *RPI-X*) es aquella estimada en junio de 2005, la cual considera la sobreestimación de OSITRAN respecto de las horas facturadas.
 - Respecto del factor X. Mediante Resolución 064-2008-CD-OSITRAN de diciembre de 2008 se estableció el factor X en 0,53%. Sin embargo, dicho cálculo se presentaron diversos errores materiales (errores en la



17

Un punto básico es la centésima parte de un 1%.



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.



EXPERIENCIA INTERNACIONAL EN PRIMAS DE RIESGO REGULATORIO

Referencia	Prima por riesgo regulatorio
Banco Mundial - Alexander <i>et ál.</i> (1996)	2.6% (a)
Brasil - ANEEL (2003)	3.3% (b)
Brasil - ANEEL (2006)	2.1% (c)
Brasil - ANTT (2006)	3.0% (d)
Brasil - ADRADAE (2006)	2.5%
Perú - OSITRAN (2004-2006)	2.0%

Notas:

- (a) Valor equivalente que se le adicionaría al costo del patrimonio, considerando las diferencia de Betas desapalancados entre empresas reguladas con esquemas de altos incentivos y empresas reguladas con esquemas de bajos incentivos (0.71-0.32), señalados en el estudio citado, y una prima de mercado aplicable en el caso de LAP de 6.567.
 - (b) Valor aplicado.
 - (c) Referencia obtenida en Camacho, F., Rocha, K. y Bragan G. Cost of capital of electric energy distribution: tariff review procedure 2007/2009. Munich Personal RePEc Archive. 2006.
 - (d) Valor aplicado.
- El riesgo regulatorio no está incluido en el riesgo país. LAP sostiene que este índice no guarda relación con la percepción de riesgo de un inversionista de las acciones específicas que implementa las agencias regulatorias del país sobre la explotación de un servicio público. Según LAP el riesgo país se refiere a aquellos eventos y características que afectan las decisiones de inversión en un determinado país como un todo, el riesgo regulatorio posee características adicionales más específicas y/o sectoriales.
 - El riesgo regulatorio no está incluido en el Beta. LAP señala que el diferencial de Betas que utiliza OSITRAN para medir el riesgo regulatorio, incluye sólo una parte de lo que debe considerarse como riesgo regulatorio. Esta aproximación no incluye conceptos reconocidos en la literatura regulatoria y aceptadas por OSITRAN como predictibilidad, asimetría (riesgo de apropiación excesiva de las ganancias de la empresa regulada), impacto de los procesos de revisión tarifaria, interpretaciones legales, entre otros.



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 Il liquidez

15. LAP reitera su posición de incluir una prima por iliquidez 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 iliquidez del 1% a cero.
16. LAP cita a Damodaran (2005)¹⁸, el cual presenta tres (3) metodologías para estimar el efecto de la iliquidez 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 iliquidez, 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 iliquidez al costo de capital), Damodaran presenta tres aproximaciones para estimar esta prima de iliquidez:

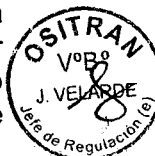
"(...)

- 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 iliquidez del activo. Esta aproximación consiste en estimar la exposición al riesgo de iliquidez de la empresa, estimando para ello "liquidity Betas" o su equivalente para empresas individuales. Este



¹⁸

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



"liquidity Beta" debe reflejar no solo la magnitud del volumen negociado de la acción sino también cómo este volumen negociado varía respecto al volumen negociado del mercado.

- La tercera aproximación relaciona la prima de iliquidez observada en la transacción de activos a las características específicas de dichos activos. En consecuencia, aquellas empresas con mayor cantidad de activos negociables en el mercado (efectivo, cuentas por cobrar, valores) tendrán menor prima que aquellas empresas con mayor cantidad de activos no negociables (el caso de empresas intensivas en activos fijos)."

18. LAP también señala que respecto a la experiencia regulatoria, CAA, el regulador aeroportuario británico, así como OFGEM, el regulador británico de energía, vienen considerando el empleo del modelo CAPM aumentado de Fama y French como alternativa para la estimación del costo de capital. Según LAP, el modelo aumentado de Fama y French, trata de explicar los rendimientos de las acciones, entre otros factores, por el tamaño de la firma, que recogerá el grado de iliquidez.
19. LAP señala que OFWAT, el Regulador británico de agua, realiza un ajuste al costo de capital de las firmas reguladas por "tamaño de la firma". En esta línea, considera primas sobre el costo de patrimonio, para compensar mayores costos de transacción (relacionadas a la liquidez) y prima sobre el costo de la deuda para compensar los mayores costos de obtener un nuevo financiamiento, OFWAT utiliza primas de entre 1,5% sobre el costo de capital y de hasta 0,4% sobre el costo de la deuda.
20. LAP también señala que en la práctica regulatoria en Nueva Zelanda, el regulador de energía, la *Commerce Commission*, adiciona explícitamente al costo de capital, una prima de iliquidez al costo de la deuda así como una prima por riesgo de *default*. Asimismo, el regulador de energía de Illinois en Estados Unidos, considera una prima por iliquidez de 1% sobre el costo de patrimonio, señalando que es necesario hacer un ajuste por iliquidez debido a la probabilidad y consecuencias financieras de la incapacidad del inversor de vender sus activos en un tiempo deseado a un precio predecible.
21. LAP sostiene que el modelo del CAPM asume ausencia de costos de transacción y este supuesto no es realista para el caso de las acciones de LAP. Una acción con una prima de iliquidez igual a 0% sería aquella que puede cambiar de propiedad fácilmente, inclusive más de una vez en el mismo día. La experiencia liderada por el propio OSITRAN, por el contrario, ha demostrado lo complejo y difícil que resulta realizar una transferencia de participaciones sociales de LAP. LAP sostiene que *"las participaciones sociales de LAP son extremadamente ilíquidas toda vez que, como es de conocimiento de OSITRAN, ha tomado aproximadamente un año obtener las aprobaciones (gubernamentales) necesarias para hacer la transferencia de participaciones solicitada en enero de 2007, sin mencionar que el regulador opinó -en forma errada y contraviniendo el Contrato de Concesión, en nuestra opinión- que no era posible que una persona natural participara como socia en el capital de la empresa."*¹⁹



19

Ver numeral 30 del memorándum LAP-GPF-2009-00210.



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."*²⁰



20

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



27. LAP refiere lo siguiente :

"Consultoría de Martín Rossi²¹

- a. *El objetivo principal en la estimación del costo de capital debe ser el de determinar cada uno de los componentes del costo total de la empresa, de forma tal de brindarle a la firma un ingreso vía tarifas que le garantice la sostenibilidad del servicio. Ello implica que cuando el Regulador establece el valor reconocido del costo de la deuda, éste debe ser aquel que cubra los costos incurridos por la empresa por este concepto y asegurar así que la empresa genere los ingresos para asegurar la sostenibilidad del servicio.*
- b. *En caso que la empresa incurra en nuevos gastos para obtener mejores condiciones de financiamiento, estos nuevos costos deben ser reconocidos en el costo de la deuda en la medida que sin ellos la empresa no hubiese obtenido estas mejores condiciones que redundan en una mejor eficiencia de los recursos.*

Consultoría de Arturo Barra²²

- c. *Cuando la empresa regulada incurre en nuevos costos que le permitan obtener financiamiento más barato, los costos deben incorporarse al costo medio estimado, otro accionar generará que la empresa no tenga los flujos de caja suficientes vía tarifas para cubrir los costos de endeudamiento."*

28. Por lo expuesto, LAP se reafirma en su posición de que el costo de la deuda que enfrenta la empresa desde julio de 2007 asciende a 9,829% tal como fue remitido y explicado en su oportunidad mediante Memorando LAP-GPF-004-2008 y la propuesta de Factor de Productividad de LAP.

Estructura Deuda Capital (D/E)

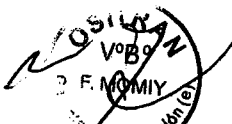
29. LAP sostiene que la estructura financiera (D/E) debe ser igual al ratio objetivo de endeudamiento para el largo plazo con el que se prevé financiar las inversiones, es decir, 60% de deuda y 40% de capital propio. De acuerdo a la literatura existente, la estructura deuda capital debe tomar en consideración una estructura "objetivo" que corresponda a la estrategia de desarrollo de la empresa, más aún tratándose de inversiones de largo plazo.

Tasa de Impuesto

30. LAP sostiene que la tasa de impuesto total es de 25,9%. Esta tasa incluye la participación de trabajadores en las utilidades (5%) y el impuesto a la renta (22%).

²¹ Ver Análisis de las Respuestas del Consultor Martín Rossi a los comentarios alcanzados a su Primer Informe "Aspectos de la Estimación del Costo de Capital". Barra, Arturo. 2008. Informe solicitado por OSITRAN. Y Rossi, Martín "Aspectos Metodológicos de la Estimación del Costo de Capital". 2008. Informe solicitado por OSITRAN.

²² Ver Barra, Arturo, "Aspectos Metodológicos de la Estimación del Costo de Capital", óp. cit.



Estimación del Costo de Capital

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



ANEXO II WACC PROPUESTO POR OSITRAN

Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Tasa Libre de Riesgo

32. El retorno de los bonos soberanos es usualmente propuesto como una aproximación a la tasa libre de riesgo. El rendimiento de estos instrumentos financieros es por lo general calculado hasta el momento en que maduran o son redimidos. La característica principal de este tipo de activo es que no presenta riesgo de incumplimiento.
33. Teóricamente, el instrumento que mejor reflejaría la tasa libre de riesgo son los rendimientos de los Bonos del Tesoro estadounidense. No obstante, los Bonos del Tesoro estadounidense a corto plazo, presentan alta volatilidad en sus rendimientos, y en el corto plazo se encuentran influenciados por la política fiscal y monetaria. Adicionalmente, su tasa incorpora las expectativas inflacionarias de corto plazo. De esta forma, resultaría más apropiado utilizar los Bonos del Tesoro estadounidense.
34. En contraposición, existe consenso en considerar como tasa libre de riesgo al rendimiento ofrecido por los Bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, pues estos bonos no se han dejado de pagar a los inversionistas. Según Fuertes e Intuye²³ (2006), desde una perspectiva de mercado, y desde un punto de vista académico, es consistente plantear el uso de estos bonos debido a que han tenido "un amplio mercado, profundo y liquido" para el caso de países de América Latina.
35. 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 Damodaran²⁴.
36. 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 Damodaran²⁵.

²³ Ver "Tasa Libre de Riesgo y Prima por Riesgo de Mercado en el Modelo CAPM. Una aproximación para el mercado peruano". Documentos de Investigación Aplicada. Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

²⁴ Ver: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

²⁵ Ver: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>



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 Damodaran²⁶.
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)²⁷ y Brealey *et ál.* (2006)²⁸, 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)²⁹ 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.

²⁶ Ver: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

²⁷ Ver "Finanzas Corporativas". Mc Graw Hill. México.

²⁸ Ver "Principios de Finanzas Corporativas". Mc Graw Hill. México.

²⁹ "El Costo de Capital en Empresas Reguladas: Incentivos y Metodología" Desarrollo Económico. Vol. 38 N° 152 (enero-marzo de 1999)



Prima por Riesgo de Mercado

42. La prima por riesgo refleja el retorno adicional que esperan los inversores por invertir en proyectos con mayor nivel de riesgo que la tasa libre de riesgo. La prima de riesgo se calcula deduciendo la tasa libre de riesgo de los retornos esperados en los portafolios de mercado. Esta prima refleja el riesgo sistemático del mercado.
43. El problema central para estimar la prima de riesgo de mercado es que el portafolio completo de mercado de todos los activos no puede ser observado. Ante esta restricción, puede ser aproximado mediante los índices bursátiles (por ejemplo, S&P 500). Por razones de consistencia, esta prima debe ser estimada considerando la misma tasa de interés empleada por el Regulador en la determinación de la tasa libre de riesgo.
44. El retorno promedio de mercado puede ser calculado con una media aritmética o geométrica. Por el carácter prospectivo del costo de capital se recomienda utilizar el promedio aritmético. Particularmente, el mejor estimador del valor esperado de una variable que tiene comportamiento aleatorio en el pasado es el promedio de los valores pasados.
45. Existen tres métodos para estimar la prima de mercado, estos son:
- Enfoque *ex post*: Consiste en el cálculo del promedio de las diferencias entre los retornos realizados (históricos) de una cartera representativa del mercado y los de un activo libre de riesgo. Este enfoque asume que la prima esperada es constante en el tiempo y que las primas observadas convergen hacia un valor esperado, cuando se consideran períodos suficientemente largos para promediar.
 - Enfoque *semi ex ante*: Consiste en el cálculo del promedio de las diferencias entre los retornos realizados (históricos) de una cartera representativa del mercado y los retornos recientes de un activo libre de riesgo. Es decir, no existe relación entre la tasa libre de riesgo y los retornos del capital.
 - Enfoque *ex ante*: consiste en el cálculo de las diferencias promedio entre retornos esperados del capital (observables por ejemplo mediante encuestas a inversionistas) y los retornos esperados, corrientes o recientes, de un proxy representativo de un activo libre de riesgo.
46. Para estimar la tasa media de retorno del mercado se utilizan índices amplios, es decir, índices compuestos por indicadores de varias industrias, de manera tal que reflejen el comportamiento del mercado en su conjunto. En tal sentido, en el caso de América Latina, el índice bursátil más empleado es el índice de Standard & Poor's 500. En consecuencia, para el cálculo del costo de capital se utiliza el promedio aritmético de los rendimientos anuales del índice S&P 500, desde 1928 hasta el año 2009. El promedio que se obtiene para ese período es de 6,03%.
47. La misma metodología es propuesta por LAP. En consecuencia, por el principio de consistencia, se tendría que calcular la tasa libre de riesgo utilizando el período de 1928-2009.



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 país³⁰. 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)³¹, Sirtaine *et ál.* (2005)³², Chisari *et ál.* (1999)³³, Camacho (2004)³⁴ entre otros, parte del supuesto que todas las empresas en el mercado están igualmente expuestas al riesgo país.

³⁰ 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.

³¹ "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.

³² "How Profitable Are Infraestructura Concessions in Latin America?. Empirical Evidence and Regulatory Implications" Trend and Policy Options N° 2. January 2005.

³³ Op. Cit.

³⁴ "Cost of capital of regulated industries in Brazil". BNDES. June 2005. Online at <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/5396/>



53. Para autores como Sabal (2004)³⁵ sumar una prima por riesgo país a la tasa de descuento es inconsistente con el modelo de CAPM, ya que se trata de un modelo que se fundamenta en que sólo al riesgo no diversificable se le debe exigir un retorno. Este autor señala que se justificaría la adición de una prima por riesgo a la tasa de descuento determinada a través del CAPM como "una concesión de la costumbre y hasta cierto punto a la evidencia empírica".
54. Preve y García Sanchez (2006)³⁶ precisan que cuando se suma a la tasa de descuento al riesgo país, se está asumiendo que en un mercado emergente la variabilidad de los flujos de fondos de los accionistas coincide con la de los flujos de fondos correspondientes a los bonos soberanos. O en otras palabras, la probabilidad de *default* del gobierno es equivalente a la probabilidad de crisis y que la tasa de recupero de los bonistas soberanos en caso de *default* coincide con la tasa de recupero de los accionistas en caso de crisis. Estos autores señalan que "suponer que la tasa de recupero de los bonistas del mercado emergente coincide con la tasa de recupero de los accionistas no parece razonable".
55. Goedhart y Haden (2003)³⁷ señalan que "cuando los retornos de capital se evalúan durante períodos largos, debería utilizarse el costo del capital sin incorporar una prima de riesgo país porque en períodos largos, es más probable que un mercado emergente experimente alguna crisis, y el riesgo ya estará reflejado en los datos correspondientes a los activos locales sometidos a evaluación y en los resultados de los negocios históricos"..
56. Es decir, se puede afirmar que cuando se suma el riesgo país al costo de capital en el caso de economías emergentes, existe el riesgo de estar sobreestimando el costo del capital del accionista, debido a que se está incorporando como parte de la estimación de la tasa de descuento el riesgo sistemático y no sistemático. En consecuencia, cuando se está agregando el riesgo país se asume que el Concesionario no puede diversificar dicho riesgo.
57. Es necesario precisar que los contratos de concesión suelen contener cláusulas como de equilibrio económico que se activan ante decisiones del gobierno cuanto afectan los ingresos o costos. Adicionalmente, algunos países han implementado un contrato que se denominan de "estabilidad tributaria" de manera que mantienen en el tiempo las condiciones iniciales, de esta manera el riesgo país se encuentra acotado.
58. Para estimar la prima por riesgo país, OSITRAN propone utilizar el período de dos años. Parte del sustento se encuentra en el documento titulado "Elementos para la Determinación del Costo de Capital de LAP", elaborado para Lima Airport Partners (LAP) por Grupo Macroconsult. En la página N°13 de ese documento se señala lo siguiente:

³⁵ "Determinación del Costo de Patrimonio de Telefónica de Perú". Informe N.1: Planteamiento del Marco Conceptual y Metodología".

³⁶ "Costo del Capital en Economías Emergentes". Extraído de Revista de IAE de la Universidad Austral de Argentina.

³⁷ "Los Mercados Emergentes no son tan riesgosos como usted podría creer". The McKinsey Quarterly special edition: Global directions.



"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%³⁸.

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"³⁹. 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".

Fuente BCRP.

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.



63. Sin embargo, el 10 de julio de 2007, LAP realizó el cierre financiero de su segundo financiamiento. En la sección 5.2 (*No Covenants of the Issuer*), inciso (a), punto (ii) del *Atended and Restated Indenture* suscrito entre LAP y el Banco de Nueva York se precisó lo siguiente:

"[...] after living effect to any disbursement of Duch Project Debt, to Debt to Equity Ratio shall not exceed 65/35 [...]"

64. Por consiguiente, la estructura máxima de deuda-capital ha cambiado, ya no es 60/40, sino que de acuerdo con el contrato de emisión es de 65/35. Este cambio, también se observa en los Estados Financieros Auditados de LAP. Para el año 2007, el ratio de apalancamiento era de 64,34%, valor bastante próximo al establecido en el nuevo Contrato de Estructuración Financiera. En tal sentido, para el cálculo del WACC de LAP se utilizará la nueva estructura 65/35.

Beta

65. El factor Beta refleja el riesgo sistemático específico de la firma con respecto al riesgo de mercado. Para la estimación de este parámetro, pueden utilizarse tres metodologías principalmente. En el caso que la empresa cotice en la bolsa de valores, se estima los rendimientos de los precios de las acciones de la empresa con respecto al rendimiento de mercado. Para ello, se utilizan técnicas econométricas.
66. Una segunda metodología consiste en calcular el Beta contable de la empresa, para ello se utilizan los Estados Financieros de la Empresa⁴⁰, es decir, se trata de evaluar el nivel de sensibilidad de los retornos contables de la empresa, con respecto al retorno promedio de mercado. Este método se aplica, si la empresa no cotiza en la bolsa de valores.
67. Una tercera metodología, se denomina el Beta de la empresa comparable (o el denominado *benchmarking*), que se utiliza en el caso que la empresa no cotice en bolsa, tal y como sucede con LAP. Una de los principales supuestos que presenta esta metodología, es el asumir que la relación entre los retornos de las empresas comparables y el mercado nacional es similar a la que existe entre el "target" y el mercado peruano. Es por estas razones que se emplea este tercer método.
68. Con respecto, a esta metodología se han escrito un gran número de estudios⁴¹ que intentan estandarizar los criterios para seleccionar las empresas comparables. En este punto, conviene destacar que los criterios utilizados en las finanzas corporativas, no coinciden necesariamente con los que se emplean en el caso de las finanzas regulatorias.

⁴⁰ Ver Almisher y Kish (2000), Hill y Stone (1980), entre otros.

Ver Sabal (2006).



69. Alexander *et ál.* (1996)⁴² 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 regulatorio⁴³, 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 Concedente⁴⁴, situación que no se da en aquellos aeropuertos donde el Estado es propietario y operador, tal y como sucede en los aeropuertos de Asia.



⁴² Alexander, I., Mayer C. y Weeds, H. "Regulatory Structure and Risk and infraestructura Firm: A international Comparison, Banco Mundial, (1996).

⁴³ Este punto se analiza más adelante en la sección de riesgo regulatorio.

⁴⁴ Por ejemplo, en el Contrato de Concesión se establece el Endeudamiento Garantizado Permitido.



CUADRO N° 1
INVENTARIO DE ESTRUCTURAS DE PROPIEDAD AEROPORTUARIA
EN PAÍSES SELECCIONADOS

Región	Participación Pública			Participación Privada	
	Departamento de Gobierno	Corporación Pública	Propiedad de Gobierno Regional	Joint-Venture Público Privado	Propiedad Privada
Europa y América del Norte	República Checa Grecia Hungria Rumania Rusia Suecia	Austria Canadá Alemania Irlanda Israel Holanda Noruega España	Reino Unido Francia Estados Unidos	Bruselas (Bélgica) Liverpool (Reino Unido) East Midlands (Reino Unido) <i>Copenhague (Dinamarca)</i> <i>Italia</i> <i>Viena (Austria)</i> BOT Birmingham (Reino Unido) Boat Toronto (T3) (Canadá) <i>Zurich (Suiza)</i>	Salida a Bolsa BAA (UK) BBO London City (UK)
Asia y Pacífico	China Hong Kong Malasia India Japón Tailandia	Nueva Zelanda Singapur	Ninguno	Joint Venture Kansai (Japón) Contrato de Concesión Australia	Ninguno
Latinoamérica y el Caribe	Venezuela Haití	Jamaica Brasil	Ninguno	LDO Maracaibo (Venezuela) Argentina <i>BOT (Ciudad de México)</i> Bogotá (Colombia)	BOO Punta Cana (Rep. Domin.) Freeport (Bahamas)
Fuente de Financiamiento	Subvenciones de gobierno	Deuda Garantizada por Gobierno	Deuda Garantizada por Gobierno		
	Préstamos Multilaterales	Bonos Municipales	BOT, BTO, alquileres		
	Préstamos Bilaterales		Emisión de acciones e instrumentos de capital similares		
	Riesgo Público			Riesgo Compartido	Riesgo Privado

Fuente: Betancor y Rendeiro (1999) "Regulating privatized infrastructures and airport services" World Bank.

73. Por lo tanto, desde el punto de vista del esquema de la propiedad⁴⁵, los aeropuertos que serían comparables con el AIJCH serían los que se ubican en Austria, Dinamarca, Italia, y Suiza. A esta lista se podría agregar, Fraport (Alemania), el aeropuerto de Auckland (Nueva Zelanda)⁴⁶ y el Grupo de Aeropuertos del Sureste (México)⁴⁷. Por consiguiente, los aeropuertos de Asia no pueden ser considerados en la muestra, porque tienen directa participación de entidades de gobierno en la propiedad y en las operaciones del aeropuerto, lo que reduce la exposición del riesgo de aquellos accionistas privados que coparticipan en la propiedad del aeropuerto (ver cuadro siguiente).

CUADRO N° 2
MUESTRA DE AEROPUERTOS SELECCIONADOS UTILIZANDO
CRITERIO DE PROPIEDAD

Símbolo Bloomberg	Nombre	Zona	Propiedad	Operación
ASURB MM Equity	GRUPO AEROPORT-B	América del Norte	Privada	Privada
8864 JP Equity	AIRPORT FACILITI	Asia	Privada	Privada
9706 JP Equity	JAPAN AIR TERMIN	Asia	Privada	Privada
GRF SM	BAA	Europa	Privada	Privada
FRA GR Equity	FRAPORT AG	Europa	Privada	Privada
AIA NZ Equity	AUCKLAND AIRPORT	Oceanía	Mayoritariamente Privado	Privada
MAP AU	SIDNEY AIRPORT	Oceanía	Mayoritariamente Privado	Privada
MIA AV	MALTA AIRPORT	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada
KBHL DC Equity	KOBENHAVNS LUFTH	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada
AFI IM Equity	AEROPORTO DI FIR	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada
FLU AV Equity	FLUGHAFEN WIEN	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada
UZAN SW Equity	FLUGHAFEN ZU-REG	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada
GEM IM Equity	GEMINA SPA	Europa	Mayoritariamente Privado	Privada

Fuente: OACI y paginas web

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN

⁴⁵ Ver en Apéndice N° 2.

⁴⁶ Como se vio antes, el Aeropuerto de Auckland fue concesionado con posterioridad a la fecha de publicación del trabajo de Betancor y Rendeiro.

Los aeropuertos en el caso del Sureste de México fueron privatizados.



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 PLC⁴⁸. El valor del Beta despalancado es de 0,644.

**Cuadro N° 4
BETA ESTIMADO PARA AIJCH^{A/}**

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

^{A/} Información tomada de Memo LAP-GPF-2009-00210

Fuente: Bloomberg®

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN



⁴⁸

Ver Apéndice 1.



Riesgo Regulatorio

Consideraciones previas

76. De conformidad con el Reglamento General de Tarifas del OSITRAN⁴⁹ las cuales entraron en vigencia el 31 de diciembre del año 2006, el Concesionario está en la obligación de sustentar la existencia del riesgo regulatorio⁵⁰. Es claro que para tal efecto, el Concesionario debería demostrar la existencia de este tipo de riesgo a través de estimaciones econométricas o matemáticas. Sin embargo, hasta la fecha, el Concesionario no ha podido demostrar que el valor de prima de riesgo regulatorio sea de 2%. El único sustento que utiliza es el libro de José Luis Guasch (2004), *"Grating and Renegotiating Infrastructure Concessions"*.
77. En dicho texto no se muestra evidencia teórica o práctica que demuestre (o muestre) que el riesgo regulatorio en el Perú sea de 2%, tal y como lo propone LAP. La prima de riesgo regulatorio propuesta por Jose Luis Guasch (2004), no fue estimada con información de la economía o del sector aeroportuario peruano. Por lo tanto, no es posible extrapolar este resultado al caso del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, tal y como pretende hacerlo el Concesionario.
78. En el memorando LAP-GPF-2009-00210 los argumentos con los cuales sustenta su posición LAP son: la ausencia de respuesta a los comentarios de la empresa, la eliminación en el año 2007 de prima por riesgo regulatorio, y la exposición de la empresa a las acciones del regulador.
79. Previo a las consideraciones teóricas que sustentan el tratamiento que OSITRAN da al riesgo regulatorio, es necesario precisar que los comentarios de la empresa fueron oportunamente atendidos y recogidos en la matriz de comentarios que acompañó a la propuesta de factor de productividad.
80. Por otra parte, sostiene LAP que la empresa se encuentra expuesta a las acciones del regulador. Al respecto, el memo LAP-GPF-2009-00210 enumera una serie de "actos regulatorios" con relación a las tarifas y cargos de LAP (la fijación de la tarifa por el servicio de puentes de embarque, la fijación del precio tope por RPI-X, y el proceso de reconocimiento de inversiones). De acuerdo con la empresa concesionaria todos estos actos le han supuesto un perjuicio económico. Ese supuesto quebranto se aduce como prueba de la existencia del riesgo regulatorio, lo cual no es correcto. Sin entrar a valorar sobre si el quebranto se produjo o no, se puede aclarar la inexactitud del argumento recordando conceptos básicos de la economía financiera.

⁴⁹ Resolución del Consejo Directivo N° 082-2006-CD-OSITRAN.

⁵⁰ Al respecto, el Reglamento de Tarifas de OSITRAN publicado el 30 de diciembre de 2006 señala lo siguiente: "(...) El riesgo regulatorio podrá incluirse, cuando la empresa sustente dicho componente. Las Entidades Prestadoras pueden sustentar en sus solicitudes dicha prima por este riesgo (...)".



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 retorno⁵¹, medida como la desviación típica de los retornos del portafolio de mercado⁵².
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 explícita⁵³ 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 diversificables⁵⁴.

⁵¹ 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"».

⁵² 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.

⁵³ El memorándum de LAP cuantifica esta prima en 2%.

⁵⁴ 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 (...).».



86. Adicionalmente, de acuerdo con el modelo CAPM, la compensación que los mercados otorgan a los inversionistas es proporcional al Beta de la inversión. Las inversiones en infraestructura aeroportuaria en las que se permite la participación del capital privado están reguladas por dos grandes mecanismos: la tasa de retorno y el precio tope.
87. Tanto por las características teóricas de ambos mecanismos como por la evidencia empírica que existe al respecto, un inversor aeroportuario regulado por precio tope está sujeto a mayor riesgo que un inversor aeroportuario regulado por tasa de retorno. El motivo es que en concesiones aeroportuarias reguladas por precio tope los rendimientos pueden ser «altos», pero también pueden ser «bajos», mientras que la tasa de retorno, por definición excluye rendimientos extremos («altos» o «bajos») y solo permite rendimientos «medios», cercanos a la tasa de retorno regulada. Ésta es la correcta definición de riesgo regulatorio: la variabilidad en los retornos asociada al mecanismo de regulación tarifaria.
88. Para una concesión como LAP, cuyas acciones no cotizan en bolsa, utilizar el Beta de los aeropuertos cotizados regulados por precio tope es la mejor aproximación posible con vistas a calcular el costo de capital de LAP. De esta forma, los mercados revelan el riesgo de la industria aeroportuaria y, además, el riesgo adicional que supone la regulación por precio tope.
89. Como se muestra en el siguiente Cuadro, la experiencia regulatoria muestra que en el costo de capital, no se incluye el riesgo regulatorio, ni la prima por iliquidez, tal y como lo propone LAP.



Cuadro N° 5
MODELOS PARA ESTIMAR EL COSTO DE CAPITAL

Autor (es)	Fecha de Publicación	Título de Publicación	Editorial	Ecuación de Costo de Capital*
Damodaran, 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 Kearney.C	2005	"Dublin Airport Authority's Cost of Capital"	Report to the Commission for 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 Alexander⁵⁵ *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 (...)"



55

Ver pág. 12



93. En Alexander *et ál.*⁵⁶ (1999) se seleccionaron Betas para el sector de infraestructura de transporte y las clasificaron según el régimen regulatorio. Es decir, distinguieron entre régimen regulatorio con alto (*price cap*), mediano (híbrido) y bajos poder de incentivos (tasa de retorno), como se muestra en los siguientes cuadros:

Cuadro N° 6
VALORES DE BETA DEL ACTIVO POR TIPO DE REGULACIÓN Y SECTOR
SEGÚN ALEXANDER ET AL. (1999)

Incentivos	Aeropuertos	Buses	Ferrocarril	Carreteras	Otros*	Todos
Altos	0,69	0,84	0,52	0,31	0,24	0,44
Tamaño de Muestra	(2)	(1)	(2)	(2)	(5)	(12)
Medios	0,56			0,15		0,46
Tamaño de Muestra	(3)			(1)		(4)
Bajos		0,52	0,35		0,80	0,40
Tamaño de Muestra		(2)	(27)		(3)	(32)
Total	0,61	0,69	0,36	0,25	0,45	0,42
Tamaño de Muestra	(5)	(3)	(29)	(3)	(8)	(48)

Fuente: Alexander *et. al* (1999).

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN.

* Reino Unido: National Express, Stagecoach Holdings, Go-Ahead Group, First Group, Eurotunnel Group. Hong Kong: Hong Kong Ferry, Croosharbour Túnel, New World Infrastructure. Italia: Infratil International, España: ESA.

Cuadro N° 7
REGIMENES REGULATORIOS POR PAÍSES SEGÚN ALEXANDER ET AL. (1999)

Incentivos	Aeropuertos	Buses	Ferrocarril	Carreteras	Tuneles	Otros**
Altos	Reino Unido Australia	Singapore	Reino Unido	Australia		Reino Unido
Medios	Italia Dinamarca Austria	Reino Unido (Londrés) Australia (Sidney)	Australia	Italia		
Bajos		Hong Kong	Argentina Estados Unidos Japón		Hong Kong	

** National Express, Stagecoach Holdings, Go-Ahead Group, First Group, Eurotunnel Group.

Fuente: Alexander *et. al* (1999).

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN.

94. A partir del trabajo de Alexander, se desarrolló en América Latina una metodología para cuantificar el riesgo regulatorio. Algunas autoridades regulatorias como la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (ANEEL) de Brasil, la Agencia Nacional de Transporte Terrestre (ANTT) de Brasil o la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos de Panamá, proponen cuantificar el riesgo regulatorio utilizando la siguiente ecuación:



56

Alexander, I. Estache, A y Oliveri, A. (1999) "A Few Things Transport Regulators Should Know About Risk and The Cost of Capital". Policy Research Working Paper. The World Bank.



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

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 regulatorio⁵⁷, 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 esta 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.



Prima por Iliquidez

102. El Anexo I del Reglamento General de Tarifas de OSITRAN publicado el 30 de diciembre de 2006, establece que la ecuación del costo de capital no incluye la prima por iliquidez. Por consiguiente, su aplicación está fuera del marco regulatorio vigente. Al respecto, el RETA en su Anexo I señala lo siguiente:

"(...)

Para el cálculo del Costo de Capital se empleará el Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC), estimado sobre la base del Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM):

$$CPPC = w_D \cdot k_{Ddi} + [r_f + \beta (r_m - r_f) + r_{país}] \cdot w_E$$

Donde:

w_D	=	$D/(D+E)$: peso ponderado de la deuda.
w_E	=	$E/(D+E)$: peso ponderado del capital propio.
r_f	:	tasa libre de riesgo.
r_m	:	tasa de retorno del mercado.
$r_{país}$	:	tasa de riesgo del país.
k_{Ddi}	:	costo de la deuda después de impuestos.
k_{Ddi}	=	$k_{Dai} \cdot (1 - t)$
k_{Dai}	:	Costo de la Deuda antes de Impuestos.
k_{Ddi}	:	Costo de la Deuda después de Impuestos.
t	:	Tasa Impositiva en Perú.
β	:	(Beta apalancado) medida del riesgo de la inversión.

$$\beta = \beta_{na} [1 + (1-t) \cdot (1 - Pp) \cdot D/E]$$

β_{na} = Beta de activos o no apalancado.

Pp = participación de los trabajadores

(...)"

103. Asimismo, diferentes autores y documentos del Banco Mundial citados en el presente documento sostienen que en el costo de capital no consideran una prima por iliquidez, tal y como lo propone el Concesionario. Para ello se puede ver Alexander⁵⁸ et ál., (1999) y Sirtaine et ál.⁵⁹ (2005). En otras palabras, no es una práctica regulatoria incluir un premio por riesgo de iliquidez, asociado a la sustitución de accionistas en la empresa concesionaria.
104. Sin embargo, LAP reclama una prima por iliquidez de 1%. Para ello sostiene que la literatura económica reconoce como uno de los principales costos de transacción la ausencia de liquidez de una acción.



58 Op. Cit.

59 Op. Cit.



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.



109. En el supuesto que el Estado, tome la decisión unilateral de resolver el Contrato de Concesión, se ha previsto las garantías que evitarían que las acciones pierdan valor. El Contrato prevé el repago de lo invertido por la empresa incluido los flujos de efectivo que deja de percibir, tal y como lo establecen las cláusulas 15.5 e)⁶⁰ y 15.6⁶¹.

Costo de la Deuda

Consideraciones previas

110. Como señala el RETA, para estimar el valor del WACC se utiliza el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM). De acuerdo con este modelo el costo de capital y de la deuda son valores esperados. Es decir, este modelo tiene un carácter completamente prospectivo. Sobre el particular, Copelan y Weston⁶² (1988) señalan lo siguiente:

"Although we use the term weighted average cost of capital to mean the cost of a mixture of sources of funds, it is important to emphasize that the cost of these funds must be measured as marginal cost. Hence the weighted average cost of capital is a weighted average of the marginal cost of the firm's various sources of capital. In this context the word marginal has two meanings. Foremost is that marginal cost means the cost of new financing at current market equilibrium rates of return-not historical cost (...)"

111. El valor del WACC no considera costos históricos sino los "costos marginales" o "incrementales". En el caso de LAP se debe considerar el costo de la "deuda nueva" y no de la "deuda antigua". Es decir, en la estimación del WACC de LAP sólo se considerará los costos totales ("all in costs") en los que incurre en su "nueva emisión".
112. El carácter prospectivo del costo de la deuda se desprende de la propia aplicación del modelo de CAPM a este costo tal y como lo establece el RETA. De la aplicación de este modelo, se obtiene:

⁶⁰ Al respecto, en el artículo 15.5 e) se señala lo siguiente:

"[...] y siempre que cualquiera de los incumplimientos señalados en los literales a) al e) no hayan sido subsanados por el Concedente en el plazo máximo de noventa (90) días calendario o el plazo mayor que convengan las partes, contados a partir de la recepción del requerimiento formal, el Concesionario podrá terminar la Concesión y recibir del Concedente, en un plazo no mayor de un (01) año, contado a partir de la fecha en que se concrete la resolución del Contrato y, por todo concepto, para los casos b), c), d) o e) del presente numeral, una cantidad igual al Valor Presente del Flujo de Caja Libre definido en el inciso 1.61 del presente Contrato más el Valor Contable de las Mejoras iniciadas y no culminadas a la fecha de notificación por el Concedente al Concesionario, descontando únicamente los montos desembolsados pendientes de amortización, intereses y comisiones vencidos relativos al Endeudamiento Garantizado Permitido, o derechos adicionales a los mencionados con anterioridad, siempre que los mismos hayan sido previamente aprobados en su integridad por el Concedente, o los derechos que correspondan a los Acreedores Permitidos en los respectivos Contratos de Financiamiento, Contratos de Garantía u otros contratos vinculados; siempre y cuando, en este último supuesto, dichos contratos hayan sido previamente aprobados en su integridad por el Concedente, los mismos que se pagarán directamente a los Acreedores Permitidos y las obligaciones por beneficios laborales de los trabajadores del Concesionario conforme a las Leyes Aplicables[...]"

⁶¹ En el artículo 15.6 titulado Resolución Opcional por parte del Concedente, también se señala expresamente:

"[...]que el Concedente deberá pagar al Concesionario, en un plazo no mayor de un (01) año contado a partir de la fecha en que se concrete la resolución del Contrato y, por todo concepto, una cantidad igual al Valor Presente del Flujo de Caja Libre definido en el inciso 1.61 del presente Contrato más el Valor Contable de las Mejoras iniciadas y no culminadas a la fecha de notificación por el Concedente al Concesionario[...]"

⁶² Ver "Financial Theory and Corporate Policy", tercera edición. Ed. Addison Wesley. pp. 526



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

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

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

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.



Cuadro N° 9
COSTOS DE EMISIÓN DE SEGUNDO FINANCIAMIENTO

Concepto	US\$
Asesoría Legal LAP	1 277 814
Merrill Lynch/ Asesoría Legal	998 962
Merrill Lynch/ Comisión de Originación	747 500
Sunat (ITF)	208 894
Clasificadoras de riesgo	375 013
Audidores	87 477
Bank of New York/Asesoría Legal	75 326
Citibank/ Asesoría Legal	51 119
Estudio de tráfico	27 179
Gastos Notariales/Registros Públicos	13 548
Otros	26 567
Costos de Emisión de Deuda	3 889 399

Fuente: LAP.

Elaboración: Gerencia de Regulación - OSITRAN.

- Retención del impuesto a la renta a no domiciliados: 4,99% sobre los intereses pagados según los artículos N° 9⁶³ y N° 59⁶⁴ de la Ley de Impuesto a la Renta. Los intereses de las Notas Globales de LAP están afectos a los impuestos, debido a que la oferta fue privada. En caso contrario se hubiera aplicado el artículo N° 19 de la Ley de Impuesto a la Renta. Sin embargo, LAP deberá asumir el pago de estos impuestos a partir de septiembre de 2010, tal y como lo refiere en su conclusión 5.3, el informe *Sabhaperu*, empresa de asesoría especializada en tributación:

⁶³ Artículo 9°.- En general y cualquiera sea la nacionalidad o domicilio de las partes que intervengan en las operaciones y el lugar de celebración o cumplimiento de los contratos, se considera rentas de fuente peruana: h) Las obtenidas por la enajenación, redención o rescate de acciones y participaciones representativas del capital, acciones de inversión, certificados, títulos, bonos y papeles comerciales, valores representativos de cédulas hipotecarias, obligaciones al portador u otros valores al portador y otros valores mobiliarios cuando las empresas, sociedades, Fondos de Inversión, Fondos Mutuos de Inversión en Valores o Patrimonios Fideicometidos que los hayan emitido estén constituidos o establecidos en el Perú.

Igualmente se consideran rentas de fuente peruana las obtenidas por la enajenación de los ADR's (American Depositary Receipts) y GDR's (Global Depositary Receipts) que tengan como subyacente acciones emitidas por empresas domiciliadas en el país.

(Segundo párrafo incorporado por el artículo 2° de la Ley N° 28655 Ley que modifica la Ley del Impuesto a la Renta, publicada el 29.12.2005, vigente a partir del 01.01.2006).

⁶⁴ Artículo 56°.- El impuesto a las personas jurídicas no domiciliadas en el país se determinará aplicando las siguientes tasas:

a) Intereses provenientes de créditos externos: cuatro punto noventa y nueve por ciento (4.99%), siempre que cumplan con los siguientes requisitos:

1.- En caso de préstamos en efectivo, que se acredite el ingreso de la moneda extranjera al país.

2.- Que el crédito no devengue un interés anual al rebatir superior a la tasa preferencial predominante en la plaza de donde provenga, más tres (3) puntos.

Los referidos tres (3) puntos cubren los gastos y comisiones, primas y toda otra suma adicional al interés pactado de cualquier tipo que se pague a beneficiarios del extranjero.

Están incluidos en este inciso los intereses de los créditos externos destinados al financiamiento de importaciones, siempre que se cumpla con las disposiciones legales vigentes sobre la materia.

(Ver Decreto Supremo N° 075-2006-EF, publicado el 01.06.2006)

b) Intereses que abonen al exterior las empresas de operaciones múltiples establecidas en el Perú a que se refiere el literal A. del artículo 16° de la Ley N° 26702 como resultado de la utilización en el País de sus líneas de crédito en el exterior: uno por ciento (1%). (Literal b) del Artículo 56° sustituido por el Artículo 18° del Decreto Legislativo N° 970, publicado el 24.12.2006 y vigente desde el 1.1.2007).

c) Rentas derivadas del alquiler de naves y aeronaves: diez por ciento (10%).

d) Regalías: treinta por ciento (30%).



"(...)

- 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%⁶⁵.

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.



65

Ver Apéndice 2



APÉNDICE I
DESCRIPCIÓN DE EMPRESAS AEROPORTUARIAS
CON REGISTRO BLOOMBERG®

América del Norte

México

Grupo Aeroportuario del Sureste, SAB de CV (ASUR): esta empresa está a cargo de los aeropuertos de de Cancún, Cozumel, Huatulco, Mérida, Minatitlán, Oaxaca, Tapachula, Villahermosa y Veracruz. Aproximadamente por estos aeropuertos transitan alrededor de 13 millones de pasajeros. El 58% de los mismos, fueron pasajeros internacionales. ASUR es controlada en su mayoría (más del 50%) por privados.

La mayor parte de las tarifas de este aeropuerto se encuentran reguladas por tarifas máximas⁶⁶. En general, este sistema de regulación se aplica en Grupo del Sureste, Grupo Pacífico y Grupo Centro Norte, la única excepción es el Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México.

Asia

China

Aeropuerto Internacional de Hainan Meilan: es administrado por la empresa Hainan Meilan International Airport Company Limited, esta subsidiaria se encarga de administrar los negocios aeronáuticos y no aeronáuticos. En junio del año 2007, el Aeropuerto de Copenhague adquirió el 20% de las acciones de este aeropuerto. Sin embargo, el Estado es el propietario del 80% de las acciones de este aeropuerto.

Aeropuerto Internacional de Xiamen: es administrado por la empresa Xiamen International Airport Co., Ltd. Esta empresa opera y mantiene este aeropuerto. A diciembre del año 2006, por este aeropuerto habían transitado 7,5 millones de pasajeros. El 75% de las acciones son propiedad del Estado.

Aeropuerto Internacional de Guangzhou Baiyun: es administrado por la empresa Guangzhou Baiyun International Airport Company Limited. Esta compañía brinda el servicio de "ground handling" a las diferentes aerolíneas que arriban a este aeropuerto. En el futuro, se espera que por este aeropuerto se desplacen alrededor de 80 millones de pasajeros. En este aeropuerto, el Estado mantiene el 55% del accionariado.

Aeropuertos Internacionales de de Honggiao y Pudong: ambos aeropuertos son operados por la empresa Shanghai International Airport Co., Ltd (SIA). La actividad principal de esta compañía es el provee el servicio de "ground handling" a las aerolíneas domésticas y extranjeras. Por el Aeropuerto de Pudong, han transitado alrededor de 26,6 millones de pasajeros y aproximadamente 2,2 millones de toneladas. SIA ha establecido dos subsidiarias: Shangai Airport Advertising Co. Ltd y



66

Ver: <http://www.asur.com.mx/asur/gestor/uploads/Espa%C3%B1ol%20-%20Reporte%201T03.PDF>



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 transitaron 51,6 millones de pasajeros. Está 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.



Japón

Airport Facilities Co. Ltd: administra y arrienda facilidades en los aeropuertos de Haneda (Tokio) e Itami (Osaka). Según Wright Reports, esta empresa también administra las facilidades del Aeropuerto Internacional de Narita. La actividad principal del grupo es manejar y arrendar edificios e instalaciones del aeropuerto en el aeropuerto internacional de Haneda Tokio, el aeropuerto internacional de Itami Osaka y otros aeropuertos locales tales como aeropuerto de Shin-Chitose, de Sendai, de Nagoya, de Hiroshima-Nishi, de Kagoshima, de Fukuoka y de Miyazaki. Las operaciones se realizan con las divisiones siguientes: alquiler con opción a compra de las propiedades inmobiliarias; abastecimiento de aire acondicionado y provisión de agua, así como manejo de aguas residuales.

Japan Airport Terminal⁶⁷: según Bloomberg®, está empresa, construye administra y mantiene terminales de pasajeros, así como facilidades aeroportuarias en aeropuertos de Haneda y Narita. La compañía opera parqueo, tiendas de "souvenir" y "duty free". Esta compañía es semejante a Airport Facilities Co. Ltd, es decir, brinda facilidades a los aeropuertos.

Con relación al marco regulatorio, de acuerdo con OACI (2007), el marco de la regulación económica de los aeropuertos, se adhiere por completo al documento "ICAO's policies on charges for airports and air navigation services". El cual establece, que los cargos aeroportuarios deben fijarse en función de los costos⁶⁸, lo que muestra que el modelo de regulación económica implementado en Japón para el caso de los aeropuertos, no involucra *price-cap*⁶⁹.

En conclusión, se puede afirmar que en los aeropuertos de Asia considerados en la muestra, se caracterizan porque el Estado es accionista mayoritario y como tal es el encargado de administrar y operar los aeropuertos. No obstante, en el caso particular de Japón, ciertos servicios de sus aeropuertos han sido entregados al sector privado, modelo similar al que se está implementado en el Aeropuerto de la Ciudad de México.

⁶⁷ "The Group's principal activities are to sell merchandise and to operate the airport terminal facilities. The operations are carried through the following divisions: Sale of Merchandise; Airport facility management and Restaurants. The Sale of merchandise division deals with sale of merchandise within the passenger buildings. The Airport facility management division deals with management and maintenance of airport facilities, parking, customer information, advertising, air ticket sales, other travel services, travel insurance, hotel reservations and baggage storage. The Restaurants division deals with operation of restaurants and sale of foodstuffs within the passenger buildings" Extraído de http://wrightreports.ecnext.com/coms2/reportdesc_COMPANY_C39231330.

⁶⁸ "The cost to be shared is the full cost of providing the airport and its esencial ancillary services, including appropriate amounts for cost of capital and depreciation of assets, as well as the costs of maintenance, operation, management and administration, but allowing for all aeronautical revenues plus contributions from non-aeronautical revenues accruing from the operation of the airport to its operators". Pp. N° 7.

⁶⁹ Ver Tae Hoo Oun, Zhang, A y Zhang, Y (2003). "Alternative Forms of Economic Regulation and their Efficiency Implications for Airports". Working Paper.



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, esta 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-X70. Gillen y Martin Niemeier (200671, 200772) precisan que el tipo de regulación que es

⁷⁰ Ver Productivity Commission (2002) "Price Regulation of Airport Services" Inquiry Report N° 19.

⁷¹ 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.

⁷² Ver "Comparative Political Economy of Airport Infrastructure 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.



utilizado en el aeropuerto de Copenhague es *Price cap* bajo un esquema de *dual till*.

Reino Unido

BAA: En junio del año 2006, el Grupo Ferrovial⁷³ adquirió BAA de Gran Bretaña. BAA gestiona 7 aeropuertos en el Reino Unido (*Heathrow, Gatwick, Stansted, Southampton, Aberdeen, Glasgow, y Edimburgo*), los cuales se encuentran regulados bajo el régimen de *price cap*. BAA dejó de cotizar en bolsa a partir del año 2006.

Asimismo BAA gestiona los aeropuertos de Nápoles y Budapest, y mantiene participaciones en aeropuertos de Australia⁷⁴ (*Melbourne, Perth, Launceston y Territorios del Norte*) y Estados Unidos (*Baltimore⁷⁵, Boston Logan⁷⁶, Pittsburg, Indianápolis*).

Italia

Aeropuerto Internacional de Florencia: administra y opera el Aeropuerto Américo Vespucio en Florencia, Italia. Por este aeropuerto transitan aproximadamente un millón y medio de pasajeros. Los principales accionistas de este aeropuerto son: SAGA⁷⁷ S.p.A (31,10%), Meridiana S.p.A (15,61%), CCIAA di Firenze (13,73%), SO.G.IM. SpA (12,09%), entre otros.

Gemina S.p.A: es un "*holding*" que tiene su base en Italia y que participa en compañías de diferentes sectores económicos. Según sus Estados Financieros, este "*holding*" participa en el sector aeroportuario en los Aeropuertos de Roma (51,08%) y Genova (15%). Aproximadamente, por el Aeropuerto de Roma transitan alrededor de 28 millones de pasajeros anualmente, mientras que por el Aeropuerto de Genova se movilizan alrededor de 9 millones de pasajeros.

Save S.p.A: opera el Aeropuerto Marco Polo en Venecia, Italia. La compañía opera a través de una concesión del Ministerio de Transporte de Italia. Por este aeropuerto transitan alrededor de 7 millones de pasajeros anualmente. Al 31 de diciembre del año 2006, más del 60% de las acciones se encuentra en manos privadas. Marco Polo Holding S.r.L tiene una participación en el accionariado de 38,98% mientras que el 29,37% de las acciones se encuentran en el mercado.

En el caso de Italia, el esquema de regulación está migrando del "*single till*" al "*dual till*". A partir del año 2008, las tarifas en los aeropuertos serán fijadas por un

⁷³ Por otra parte, la empresa Ferrovial Aeropuertos gestiona el aeropuerto de Belfast en el Reino Unido y el de Cerro Moreno en Antofagasta Chile; y tiene una participación de 20,7% en el aeropuerto de Sydney.

⁷⁴ Regulación del tipo *Light handed regulation*, ver Fosyth, P. (2006) "Airport Policy in Australia and New Zealand: Privatization, Light Handed Regulation and Performance". Paper for Conference "Comparative Political Economy and infraestructura Performance: the Case of Airports. Fundación Rafael del Pino, Madrid.

⁷⁵ Este aeropuerto se regula por Tasa de Retorno.

⁷⁶ Este aeropuerto se regula por costos.

⁷⁷ Ver <http://news.comune.fi.it/cgi-bin/partecipate/societa.cgi?idib=24>



mecanismo del tipo $RPI - X$ ⁷⁸. 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 Suiza⁷⁹.



⁷⁸ Ver CIPE Act 86/2000.

⁷⁹ Ver "Organisational And Financial Aspects Of Swiss Airports And Swisscontrol" en Conference on the economics of airports and air navigation services" (2000).



Oceanía

Australia

Sydney Airport: Este aeropuerto es operado por Macquaire Airports, quien es el accionista mayoritario. Por este aeropuerto transitan alrededor de 29 millones de pasajeros. Macquaire Airports también participa en los aeropuertos de Copenhague, Bruselas, Roma, Birmingham y Bristol. Sin embargo, el Aeropuerto de Sydney, Copenhague y Roma son los que mayor volumen de ingresos reportaron en el año 2006.

Nueva Zelanda

Auckland Airport: el aeropuerto de Auckland fue privatizado en el año 2000. Aproximadamente, el 51,9% de las acciones de la empresa fueron colocadas en el mercado financiero. Por este aeropuerto transitan alrededor de 17 millones de pasajeros al año.

El esquema regulatorio que se implementa en este aeropuerto, es similar al de Australia es decir, se aplica el *light-handed price monitoring regime*". Sin embargo, a diferencia de Australia en el caso particular de Nueva Zelanda, el gobierno se reserva el derecho de implementar el "*price cap*"⁸⁰.



80

Ver Productivity Commission, *óp cit.*



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	(124 299 935)
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			5 931 633
15/12/2012	5 735 256					57 353	139 024			5 829 102
15/03/2013	5 735 256					57 353	136 493			5 829 102
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			5 821 244
15/03/2014	5 735 256					57 353	125 925			5 818 534
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			5 868 258
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			5 860 851
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	9 587			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.

