

Comentarios a la Propuesta de Revisión del Factor de Productividad en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez

Elaborado por: Daniel Mauricio Galarza Puente
Economista, consultor independiente
DNI: 08884608

Los siguientes comentarios a la Propuesta de Revisión del Factor de Productividad en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez tienen por objeto buscar que se respete en todo momento el Contrato de Concesión, sus Adendas y las normas aplicables del regulador.

En este sentido, es importante recordar que el criterio de predictibilidad que debe poseer una propuesta de revisión tarifaria o de factor de productividad, en este caso, consiste en respetar el marco normativo compuesto por el Contrato de Concesión, sus Adendas y las normas expresadas en el Reglamento General de Tarifas de OSITRAN (RETA), así como mantener criterios metodológicos que tengan una sólida sustentación económica. Por tanto, el regulador no debe confundir este criterio de predictibilidad con mantener los errores cometidos en anteriores revisiones, aun si estos no han sido detectados o cuestionados por alguna de las partes del Contrato de Concesión o usuarios afectados o favorecidos por los errores cometidos.

1. Economía de comparación

En anteriores revisiones el marco teórico para el cálculo del factor de productividad se basó en el desarrollo establecido por el regulador en el RETA. La metodología que se expresa en el Anexo 1 del RETA corresponde al desarrollo de Bernstein y Sappington (1999)¹ en su reconocido *paper* “*Setting the X factor in Price cap regulation plans*”. Para la presente revisión la Adenda N° 7 al Contrato de Concesión ha establecido de manera explícita que sea esta la metodología a emplearse para el cálculo del factor de productividad. Es importante notar además, que la Adenda N° 7 establece que los 4 componentes de la fórmula del factor X se calculen de forma independiente.

Respecto a la metodología en cuestión, se debe advertir en primer lugar, que el objetivo de Bernstein y Sappington consistía en encontrar un marco teórico a la regla de $RPI - X$ que se aplicaba sobre precios tope. Es decir, buscan un sentido económico al porqué sería correcto incrementar un precio tope por la inflación de la economía (RPI) y reducirlo mediante un factor X. Para ello desarrollan un modelo en el que, como resultado, el RPI y el factor X se encuentran intrínsecamente relacionados.

De acuerdo a Bernstein y Sappington los precios de una industria, o empresa en este caso, que se encuentre en un entorno de competencia perfecta se deben incrementar en el mismo porcentaje que los precios de sus insumos menos las ganancias en productividad (incremento porcentual) que haya tenido. Esta regla es similar al $RPI - X$, pero sin incorporar la economía. Para incorporar la economía asumen que los precios en esta se incrementan mediante la misma regla, incrementos en insumos menos el incremento en productividad. Luego restan la

¹ Bernstein, J. y David Sappington (1999). Setting the X factor in Price cap regulation plans. Journal of Regulatory Economics, 1999, Vol. 16, issue 1, 5-25.

ecuación de la economía a la ecuación de la industria o empresa. Reordenando los términos se obtiene la siguiente expresión:

$$\dot{P} = \dot{P}^e - \left[\left(\dot{W}^e - \dot{W} \right) + \left(\dot{T} - \dot{T}^e \right) \right]$$

Donde:

\dot{W} : es el cambio en el precio de los insumos.

\dot{P} : es el cambio en el precio del producto.

\dot{T} : es el cambio de la productividad total de factores.

El superíndice e indica que la variable pertenece a la economía.

En esta fórmula el *RPI* está representado por \dot{P}^e , la variación de los precios de la economía o inflación, que de acuerdo al Contrato de Concesión debe calcularse mediante el CPI (Consumer Price Index de los Estados Unidos de América)². Es decir, que de acuerdo al Contrato de Concesión la economía de comparación debe ser la de Estados Unidos de América. Los componentes de la fórmula dentro de corchetes que corresponden a la economía deben ser, de acuerdo a lo establecido por la metodología de Bernstein y Sappington, variables de la misma economía del *RPI*. Esto es algo evidente ya que las tres variables de la economía en la ecuación provienen de la misma ecuación que representa los movimientos de los precios (\dot{P}^e) en una economía.

Así, como se puede observar en la ecuación, la economía de comparación es una sola. Por un lado, los precios de la empresa crecen por los cambios de los precios de la economía elegida (en este caso la inflación de los Estados Unidos de América medida por los incrementos en el CPI) y por otro, disminuyen por el factor X, que contiene la comparación entre los cambios de los precios de los insumos de la economía (Estados Unidos de América) y la empresa y la comparación entre la variación de la productividad total de factores de la empresa y la economía (Estados Unidos de América). De esta forma, se puede apreciar que la economía incluida dentro del factor X debe ser la misma economía del *RPI*.

En este sentido, el Contrato de Concesión del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez establece que el índice de precios (*RPI*) por el que evolucionarán los precios de los servicios regulados es el *Consumer Price Index (CPI)* de los Estados Unidos de América. Es decir, la economía de comparación elegida en el Contrato de Concesión es la economía de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, las variables \dot{W}^e y \dot{T}^e deben corresponder a los Estados Unidos de América. El uso de cualquier otra economía para el cálculo de estas variables en el factor X es una violación a lo establecido en el Contrato de Concesión.

Si bien la elección del índice de precios de los Estados Unidos de América (*CPI*) podría ser cuestionable, esta es una discusión que no tiene sentido ya que el Contrato de Concesión debe ser respetado por las partes y por el Regulador (OSITRAN).

Por otro lado, la Adenda N° 7 menciona que para el cálculo de las variables de la economía deben emplearse fuentes especializadas y de prestigio, para lo cual pone como ejemplo

² Apéndice 2 del Anexo V del Contrato de Concesión.

entidades como el Banco Central de Reserva del Perú, el INEI y el MINTRA. Sin embargo, la Adenda N° 7 no hace mención sobre cuál debe ser la economía a emplearse para el cálculo del factor X, por lo tanto, se debe emplear la economía establecida en el Contrato de Concesión para el RPI, es decir, la economía de Estados Unidos de América.

2. Sobre la participación de los trabajadores

La participación de trabajadores es una variable que se emplea en el cálculo de dos componentes del modelo del factor de productividad, en la fórmula del wacc (hasta el 2010) y en el costo de trabajadores (a partir del 2011).

La primera observación al respecto es que aunque contablemente, de acuerdo a la nueva normativa contable, la participación de trabajadores ahora debe ser considerada como un costo y por tanto se registra en la línea de costos de personal, esta participación se sigue calculando de la misma forma que antes, como un porcentaje de las utilidades. Por tanto, de manera financiera su cálculo sigue afectando de la misma forma que antes a las utilidades. En este sentido, aunque existe una nueva regla contable, no se ve una razón financiera para no seguir considerando la participación de trabajadores en la fórmula del wacc en lugar de trasladarla a los costos laborales.

Por otro lado, de no considerar la anterior observación, el regulador debe tener en cuenta que al introducir una nueva cuenta en el costo de trabajadores se modifica la base de comparación haciendo que el 2010 y 2011 no sean comparables, de esta forma se debe generar un año proforma para el 2011. De la misma forma sucede con el wacc, el 2010 ya no es comparable con el 2011, pero en este caso se debe generar un año proforma en el 2010.

Debe tenerse en cuenta que dentro del cálculo del wacc la variable de participación de trabajadores se utiliza en el apalancamiento de la beta y en el cálculo del costo de la deuda. Asimismo, la participación de trabajadores también se emplea en el cálculo de la tasa de impuesto a la renta efectiva en el cálculo del precio del capital. En todos estos cálculos la participación de trabajadores debe tener el mismo tratamiento.