OSIPTEL

REPÚBLICA DEL PERÚ

RESOLUCIÓN DE PRESIDENCIA Nº 018-2008-PD/OSIPTEL

Lima, 13 de febrero de 2008.

EXPEDIENTE:	Nº 00001-2004-CD-GPR/RT
MATERIA:	Revisión de Tarifas Tope del Servicio de Arrendamiento de Circuitos de Larga Distancia Nacional / Recurso Especial
ADMINISTRADO:	Telefónica del Perú S.A.A.

VISTOS:

(i) El escrito de fecha de recepción 02 de enero de 2008, presentado por la empresa concesionaria Telefónica del Perú S.A.A. (en adelante, Telefónica), mediante el cual interpone recurso especial contra la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL, y;

(ii) El Informe Nº 081-GPR/2008 de la Gerencia de Políticas Regulatorias del OSIPTEL, presentado por la Gerencia General, mediante el cual se sustenta el proyecto de resolución para emitir pronunciamiento sobre la impugnación planteada; y con la conformidad de la Gerencia Legal;

CONSIDERANDO:

I. OBJETO

Emitir pronunciamiento sobre el recurso especial presentado por Telefónica contra la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL.

II. ANTECEDENTES

El Artículo 3º de la Ley Nº 27332 -Ley Marco de los Organismos Reguladores de la Inversión Privada en Servicios Públicos-, señala que el OSIPTEL tiene, entre otras, la Función Reguladora, en cuya virtud tiene la facultad de fijar las tarifas de los servicios bajo su ámbito.

De conformidad con lo estipulado en la Cláusula 9 de los Contratos de Concesión celebrados entre el Estado Peruano y Telefónica -aprobados mediante Decreto Supremo Nº 11-94-TCC- el servicio de arrendamiento de circuitos -servicio portador- prestado por Telefónica, está sujeto a regulación dentro del Régimen Tarifario de Categoría II.

Mediante Resolución de Consejo Directivo Nº 127-2003-CD/OSIPTEL, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 25 de diciembre de 2003, se aprobó el "Procedimiento para la Fijación o Revisión de Tarifas Tope" (en adelante, el Procedimiento), en cuyo Artículo 6° se detallan las etapas y reglas a que se sujeta el procedimiento de oficio que inicie OSIPTEL.

Dentro de este marco, mediante Resolución de Consejo Directivo Nº 102-2004-CD/OSIPTEL, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 24 de diciembre de 2004, se dispuso el inicio del procedimiento de oficio para la revisión de las tarifas tope por alquiler de circuitos de larga distancia nacional.

Las tarifas tope -máximas fijas- que estaban vigentes para dicho servicio prestado por Telefónica, fueron establecidas anteriormente por Resolución de Presidencia N° 063-96-PD/OSIPTEL publicada en el Diario Oficial El Peruano el 4 de diciembre de 1996, incluyendo las tarifas tope para el servicio de arrendamiento de circuitos digitales de larga distancia nacional con velocidad de 2.048 Mbps.

Habiéndose otorgado los plazos y prórrogas solicitadas por las empresas, mediante cartas C.394-DJR/2005 y C.409-DJR/2005 presentadas el 27 de abril y 03 de mayo de 2005, respectivamente, la empresa Telmex Perú S.A. remitió su propuesta tarifaria por el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional y su correspondiente estudio de costos.

De igual forma, mediante cartas GGR-107-A-345/IN-05 y GGR-107-A-353/IN-05 presentadas el 04 y 06 de julio de 2005, respectivamente, Telefónica remitió su propuesta tarifaria, conjuntamente con el estudio de costos.

Conforme al procedimiento establecido, mediante Resolución de Consejo Directivo Nº 043-2006-CD/OSIPTEL se publicó en el Diario Oficial El Peruano del 08 de julio de 2006, el Proyecto de Resolución para establecer las tarifas tope del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional provisto por Telefónica, a fin de recibir los comentarios de los interesados. El referido proyecto fue debidamente notificado a Telefónica, conjuntamente con la documentación sustentatoria correspondiente.

Luego del análisis de los comentarios presentados por Telefónica y otros interesados, por escrito y en las correspondientes Audiencias Públicas Descentralizadas, el OSIPTEL determinó que resultaba necesario variar el esquema tarifario para la recuperación de los costos considerados en el cálculo de la tarifa e incluir un procedimiento para la validación del cumplimiento de la tarifa tope mensual promedio ponderada. Para tal efecto, mediante Resolución de Consejo Directivo Nº 036-2007-CD/OSIPTEL se publicó en el Diario Oficial El Peruano del 07 de julio de 2007 el nuevo Proyecto de Resolución para establecer las tarifas tope del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional provisto por Telefónica. El nuevo proyecto fue igualmente notificado a Telefónica, conjuntamente con la documentación sustentatoria correspondiente.

Mediante Resolución de Presidencia Nº 108-2007-PD/OSIPTEL, publicada en el diario oficial El Peruano el 09 de agosto de 2007, se dispuso ampliar en quince (15) días hábiles adicionales, el plazo para que los interesados remitan por escrito sus comentarios respecto del Proyecto de Resolución publicado. Asimismo, se modificó la fecha programada para la realización de la Audiencia Pública, convocándola para día 28 de agosto de 2007.

Dentro del plazo señalado –con las ampliaciones dispuestas-, se recibieron los comentarios por escrito de las empresas Telmex Perú S.A., Nextel del Perú S.A. y Telefónica, y los comentarios presentados en las Audiencias Públicas Descentralizadas en las ciudades de Chiclayo, Huancayo y Trujillo.

Finalmente, luego de la evaluación y análisis de los comentarios presentados por escrito y los comentarios formulados en las Audiencias Públicas Descentralizadas, el OSIPTEL emitió la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 09 de diciembre de 2007, mediante la cual se establecieron las tarifas tope por el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional provisto por

Telefónica a empresas operadoras de servicios públicos de telecomunicaciones, estableciendo asimismo el procedimiento de validación del cumplimiento de la tarifa tope mensual promedio ponderada. Esta resolución fue notificada a Telefónica el 06 de diciembre de 2007.

El 02 de enero de 2008, dentro del plazo legal, Telefónica interpone recurso impugnativo contra la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL.

III. PROCEDENCIA DEL RECURSO

El Artículo 11º del Procedimiento establece lo siguiente:

"***Artículo 11º.- Recursos***

Frente a las Resoluciones que establezcan tarifas tope para una empresa en particular, derivadas tanto de procedimientos de fijación como de revisión, y frente a las resoluciones del mismo carácter que pongan fin al procedimiento desestimando la fijación o revisión; la empresa concesionaria involucrada o las organizaciones representativas de usuarios podrán interponer recurso especial ante el Consejo Directivo de OSIPTEL, el cual se regirá por las disposiciones establecidas por la Ley de Procedimiento Administrativo General para el recurso de reconsideración".

(subrayado agregado)

Como se puede apreciar, la norma citada prevé la posibilidad de impugnar las resoluciones del OSIPTEL que fijan tarifas tope aplicables al servicio prestado por una empresa en particular, a través de un recurso especial planteado por dicha empresa.

La resolución impugnada ha establecido las tarifas tope aplicables en particular al servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional prestado por Telefónica, por lo que es procedente su impugnación a través de un recurso especial.

En su escrito de VISTOS (pág. 3, primer párrafo), Telefónica señala que la resolución impugnada le causa agravio en la medida que, según la recurrente, la resolución impugnada: (i) tendría inconsistencias en la aplicación de la tarifa tope -tarifa máxima- promedio ponderada, (ii) no habría expresado la motivación respecto de la inclusión de los costos de los equipos de transmisión del tramo local en la tarifa mensual, (iii) no habría fundamentado el porqué de las diferencias entre las estimaciones de la Tasa de Costo de Oportunidad (WACC) efectuadas por el OSIPTEL y Telefónica, (iv) regula de manera asimétrica a Telefónica, lo cual no estaría justificado por la situación actual del mercado.

Como parte de sus alegaciones, Telefónica presenta los comentarios de su empresa consultora "Telefónica Investigación y Desarrollo".

IV. ANÁLISIS DE LOS ARGUMENTOS DE TELEFÓNICA

4.1 Sobre la supuesta inconsistencia en la aplicación de la tarifa tope -tarifa máxima- promedio ponderada.

Telefónica manifiesta que la resolución impugnada sería inconsistente con los objetivos de la regulación, en cuanto, si bien para la determinación del costo por la provisión del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional se incluye a la totalidad de los circuitos alquilados, para la validación de la aplicación de la tarifa tope promedio ponderada mensual se excluye a los circuitos alquilados por Telefónica Móviles S.A. (en adelante, Telefónica Móviles). Asimismo, Telefónica

señala que los esquemas de descuento que ofrece no discriminan a terceros operadores ni benefician deliberadamente a sus empresas vinculadas.

Adicionalmente, Telefónica afirma que no sería necesario calcular ningún factor de ajuste para determinar la tarifa tope promedio ponderada, al considerar que el costo de proveer un circuito de rango A, B ó C sería precisamente lo que calcula el modelo; asimismo, señala que el costo promedio del conjunto de circuitos (Rangos A, B y C) iría variando con el tiempo en función de la composición de la demanda de cada rango.

Al respecto, cabe mencionar que el objetivo de la regulación de la tarifa tope por la provisión del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional fue establecer la referida tarifa de manera que esté orientada a costos, logrando así eficiencia económica y la recuperación de la inversión realizada por la empresa operadora que lo provee, tal como se señaló en la Exposición de Motivos de la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL. Este objetivo se ve alcanzado con el establecimiento de las tarifas tope señaladas en el Art. 1° de la referida resolución, las cuales efectivamente permiten a Telefónica la recuperación de los costos en los que se ha incurrido para la provisión del servicio.

Debe tenerse en cuenta, como se ha mencionado en varios pronunciamientos del regulador, que la presente regulación se deriva del modelamiento de una empresa multiproducto, en donde se calcula el costo económico de proveer varios servicios, los cuales incluyen los costos relacionados con los elementos directamente atribuibles a cada prestación que se desea costear, los costos comunes de proveer las distintas prestaciones y una utilidad razonable por brindarlos. En consecuencia, el establecimiento de un precio (tarifa tope o cargo de interconexión tope) a partir del modelo de costos integral, lleva implícita la recuperación de los correspondientes costos económicos, lo que incluye un margen de utilidad razonable.

Por otra parte, atendiendo a que Telefónica formuló una oferta voluntaria para las tarifas aplicables al servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional, se consideró pertinente otorgar a dicha empresa la posibilidad de optar por acogerse a un sistema de tarifas en el cual pueda aplicar tarifas diferenciadas y esquemas de descuentos para la suscripción mensual por el servicio, sujetos al cumplimiento de una tarifa tope promedio ponderada y de acuerdo a las reglas previstas en el Art. 3° de la resolución impugnada. Así, la regulación establecida brinda a Telefónica libertad para diseñar su oferta comercial para la provisión del servicio, sin exceder las correspondientes tarifas tope promedio ponderadas, fijando al mismo tiempo reglas adecuadas que garanticen la aplicación de condiciones tarifarias que sean compatibles con la existencia de competencia[1]. En ese sentido, la regulación establecida ha otorgado flexibilidad a la empresa para que desarrolle su oferta de servicio de acuerdo a la evolución del mercado y a su estrategia comercial, pero previendo las reglas necesarias para garantizar que en el ejercicio de dicha libertad no se puedan generar comportamientos estratégicos o prácticas que resulten contrarias a los objetivos de la regulación.

En ese sentido, debe señalarse que la exclusión de la demanda de Telefónica Móviles, para efectos de la validación de las tarifas tope promedio ponderadas del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional, responde a que las

[1] Conforme a lo dispuesto por el inciso a) del Art. 8° de la Ley N° 26285 –Ley de Desmonopolización Progresiva de los Servicios Públicos de Telecomunicaciones de Telefonía Fija Local y de Servicios de Portadores de Larga Distancia- corresponde al OSIPTEL, entre otras funciones, *"Fijar los sistemas de tarifas de los servicios públicos de telecomunicaciones, creando condiciones tarifarias que sean compatibles con la existencia de competencia"*.

condiciones bajo las cuales Telefónica provee dicho servicio a Telefónica Móviles –empresa vinculada que forma parte de su mismo grupo económico-, no siempre pueden ser replicables por la mayoría de las empresas competidoras, las cuales también utilizan circuitos alquilados por Telefónica como insumo para prestar sus servicios a los usuarios finales en diferentes mercados. En efecto, la alta demanda de servicio que representa Telefónica Móviles, conjuntamente con la libertad comercial de Telefónica para establecer esquemas de descuentos diferenciados, podrían generar incentivos para que tales esquemas de descuentos polaricen las demandas (en un extremo las bajas demandas y en otro las altas), de modo que si bien se cumpla con la tarifa tope promedio ponderada establecida, se pueda estar beneficiando a empresas vinculadas a Telefónica, en desmedro de los pequeños demandantes con los cuales dichas empresas compiten en otros mercados de servicios finales.

Por lo expuesto, no resulta subsistente el cuestionamiento planteado por Telefónica en este extremo, siendo pertinente ratificar las reglas establecidas para el esquema opcional de tarifas tope promedio ponderadas, las mismas que responden a la finalidad pública prevista por la regulación y a los objetivos específicos del OSIPTEL[2], siendo coherentes con los Principios de Legalidad y Razonablidad que rige las acciones de este organismo regulador.

4.2 Sobre la inclusión de los costos de equipos de transmisión del tramo local en la tarifa mensual.

Telefónica señala que, según el nuevo esquema utilizado por el OSIPTEL para la tarifa de implementación del tramo local, se plantea recuperar a través de un cargo único la inversión en fibra y obra civil del tramo entre el local del operador y el punto de acceso a la red de Telefónica, mientras que mediante un cargo mensual el OSIPTEL plantea recuperar los costos asociados a los equipos de transmisión.

Adicionalmente, Telefónica señala que no se habría especificado ni detectado claramente en el modelo utilizado por el OSIPTEL, la inclusión de estos costos en el cargo mensual de los circuitos.

Al respecto, debemos señalar que la Resolución Nº 036-2007-CD/OSIPTEL, que dispuso publicar el proyecto de resolución que establece las tarifas por alquiler de circuitos de larga distancia nacional, estableció una tarifa por implementación del tramo exclusivo del circuito local (pago por única vez) que incluía, entre otros, los costos relacionados con la inversión en los equipos de transmisión en ambos extremos del circuito.

No obstante, atendiendo a los comentarios presentados por Telefónica al referido proyecto, se decidió re-evaluar esta propuesta, a fin que los costos de los equipos se trasladasen a la tarifa mensual. Además, se consideró que los operadores solicitantes podían ampliar sus requerimientos de E1's por circuito, lo que implicaría, en algunos casos, la necesidad de requerir equipos de transmisión de mayor capacidad. Sobre la base de dichas consideraciones, la Resolución Nº 185-2007-PD/OSIPTEL estableció que la tarifa de pago mensual retribuya los costos relacionados con la inversión en los equipos de transmisión en ambos extremos del circuito. En ese sentido, las tarifas tope mensuales establecidas en la resolución impugnada sí consideran los costos por la inversión en los equipos de transmisión y

[2] Conforme a lo establecido por el inciso a) del Art. 19° del Reglamento General del OSIPTEL, aprobado por Decreto Supremo N° 008-2001-PCM, este organismo tiene entre sus objetivos específicos "Promover la existencia de condiciones de competencia en la prestación de los servicios de telecomunicaciones"

su operación y mantenimiento, tal como se ha detallado en distintas secciones del Informe Nº 250-GPR/2007 que sustenta la Resolución Nº 185-2007-PD/OSIPTEL.[3]

El resultado de este proceso se visualiza en el siguiente cuadro, en la cual se observan las variaciones, en términos de costos, en la implementación del tramo exclusivo del circuito y su retribución mensual:

Cuadro Nº 01:

Costos de Implementación y Mensual del Circuito LDN

	Resolución Nº 036-2007-CD/OSIPTEL (Propuesta Tarifaria)	**Resolución Nº 185-2007-PD/OSIPTEL (Tarifas Tope Establecidas)**
Costo de Implementación del Tramo Exclusivo del Circuito LDN (en US$)	4,786.12 por E1/Tramo	2,703.87 por E1/Tramo
Costo Promedio Mensual del Circuito LDN (en US$)	2,595.58 por E1/Mes	2,777.44 por E1/Mes

En ese sentido, como consecuencia de excluir los equipos de transmisión del costeo del tramo exclusivo e incorporarlos en la retribución mensual, en el cuadro anterior se observa que el costo medio de implementación del circuito (por única vez) disminuyó, mientras que el costo medio mensual aumentó.

Dichas variaciones fueron puestas en conocimiento de Telefónica en las hojas de cálculo enviadas como sustento de la derivación tanto de las tarifas propuestas (Resolución Nº 036-2007-CD/OSIPTEL) como de las tarifas tope finalmente establecidas (Resolución Nº 185-2007-PD/OSIPTEL).

---

[3] En la sección *"**VII.8. CONSIDERACIONES SOBRE LOS "ESTUDIOS ESPECIALES""*** (en la página 57) se indica claramente que:

> *"…Un tema importante, es el tratamiento que se le dio, en la propuesta tarifaria publicada para comentarios, a los equipos de transmisión del segmento exclusivo del tramo local del circuito, cuyos costos habían sido incluidos dentro de su implementación, y por lo que su retribución se realizaba por única vez. En ese sentido, esta asignación podría implicar dificultades en la retribución de nuevos equipos de transmisión derivados de ampliaciones en la capacidad del circuito. De esta forma, con la finalidad de que pueda instalarse sin inconvenientes dicho equipamiento, **se considera pertinente que dichos costos sean asignados a los costos recurrentes (costos mensuales)**. En esa línea, cuando el operador solicitante del circuito amplíe la capacidad del mismo y producto de dicha ampliación sea necesario el cambio de los equipos de transmisión, el costo de dichos nuevos equipos no serán cobrados a los operadores solicitantes..."*

De otro lado, en la sección ***"VII.11. PROPUESTA DE TARIFA DE IMPLEMENTACIÓN DEL TRAMO LOCAL"*** (página 61) se indica:

> *"…Debe señalarse que los costos de implementación del segmento exclusivo del tramo local de los circuitos dependen de la distancia entre el local del operador entrante y el punto de acceso a la red de transmisión local de los circuitos. **Como se manifestó anteriormente, el costo de los equipos de transmisión está siendo incluido dentro de los costos recurrentes**, de tal forma que permita una renovación, ante aumentos de capacidad, sin que ello implique un pago adicional por parte del operador solicitante de los circuitos. En este punto cabe señalar, que el costeo de los equipos de transmisión se basa en la utilización de equipos con las capacidades necesarias para una adecuada provisión del servicio. En esa línea, se está considerando la utilización de equipos PDH o SDH dependiendo de los requerimientos particulares…"*

Asimismo, en la sección ***"VII.12. PROPUESTA DE TARIFA MENSUAL DEL CIRCUITO DE LARGA DISTANCIA NACIONAL"*** (página 63) se indica lo siguiente:

> *"…En ese sentido, respecto de la tarifa que retribuye la inversión de la red portadora, **los equipos de transmisión** y la operación y mantenimiento de los circuitos alquilados, la propuesta contempla el establecimiento de una tarifa tope mensual -tarifa máxima- promedio ponderada para cada rango de distancia, a partir de la cual la empresa proveedora tiene la facultad de ofrecer tarifas diferenciadas de acuerdo a las variables que considere pertinentes, siempre y cuando el promedio no supere la tarifa tope mensual…"*

En el caso de la derivación del costo de implementación del tramo exclusivo del circuito local, en el siguiente cuadro se muestra la comparación de las hojas de excel enviadas en cada caso:

Cuadro Nº 02:

Comparación de Hojas de Cálculo enviadas a Telefónica, respecto a la implementación del Tramo Local del Circuito LDN

Tarifas Propuestas

Microsoft Excel - Tarifas Circuitos LDN Py - Notif TDP.xls

IENTACIÓN DEL TRAMO LOCAL DEL CIRCUITO LDN

CALCULO DE COSTOS DE IMPLEMENTACION

	J	K	L	M	N	O	P	Q
	15	15	15	20				
6	Inversión Eq Tx TdP	Inversión Equipo Tx	Inversión Por Fibra	Inversión Por Canalización	Costo Total Implementación	Costo Implementación por Cada Extremo	Ets	Distancia entre Local de Operador y Acceso a Red Local
7	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
8	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
9	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
10	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
11	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
12	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
13	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
14	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
15	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
16	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
17	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
18	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
19	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
20	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
21	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
22	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
23	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
24	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
25	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
26	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
27	969.70	2,024.58	377.41	5,030.34	8,402.02	4,201.01	1	52.50
28	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
29	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
30	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
31	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
32	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
33	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
34	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
35	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
36	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
37	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
38	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
39	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
40	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
41	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
42	969.70	1,995.90	377.41	5,030.34	8,373.35	4,186.68	1	52.50
43	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
44	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
45	969.70	2,067.41	377.41	5,030.34	8,444.86	4,222.43	1	52.50
46	2,909.11	2,010.24	377.41	5,030.34	10,327.10	5,163.55	3	52.50
47	1,939.41	2,010.24	377.41	5,030.34	9,357.39	4,678.70	2	52.50
48	969.70	2,010.24	377.41	5,030.34	8,387.69	4,193.84	1	52.50
49	1,939.41	2,010.24	377.41	5,030.34	9,357.39	4,678.70	2	52.50

Tarifas Establecidas

Microsoft Excel - Tarifas Finales Circuitos LDN Notif TDP.xls

IENTACIÓN DEL TRAMO LOCAL DEL CIRCUITO LDN

CALCULO DE COSTOS DE IMPLEMENTACION

	J	K	L	M	N	O	P	Q
	15	15	15	20				
6	Inversión Eq Tx TdP	Inversión Equipo Tx	Inversión Por Fibra	Inversión Por Canalización	Costo Total Implementación	Costo Implementación por Cada Extremo	Ets	Distancia entre Local de Operador y Acceso a Red Local
7	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
8	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
9	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
10	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
11	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
12	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
13	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
14	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
15	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
16	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
17	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
18	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
19	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
20	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
21	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
22	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
23	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
24	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
25	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
26	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
27	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
28	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
29	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
30	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
31	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
32	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
33	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
34	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
35	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
36	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
37	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
38	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
39	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
40	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
41	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
42	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
43	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
44	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
45	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
46	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	3	52.50
47	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	2	52.50
48	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	1	52.50
49	0.00	0.00	377.41	5,030.34	5,407.74	2,703.87	2	52.50

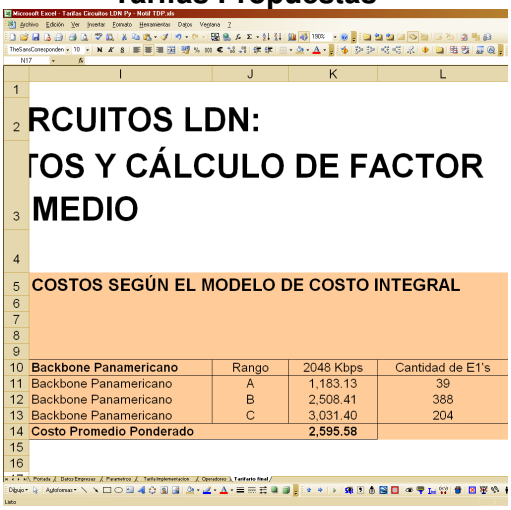
En el lado izquierdo del cuadro anterior se muestra la hoja de cálculo enviada a Telefónica, en la cual se sustentaba la tarifa propuesta para la implementación del circuito (tramo exclusivo) que incluye las columnas *J* y *K* en las cuales se especifican los costos relacionados con la inversión en los equipos de transmisión del lado de Telefónica y de los solicitantes. En contraste, en la hoja de cálculo que sirvió para la estimación de la tarifa establecida en la resolución impugnada –que también fue enviada a Telefónica-, en cuanto a la implementación del circuito se observa que las mismas columnas *J* y *K* ya no fueron incluidas en el costeo.

Asimismo, en el caso de la derivación del costo promedio mensual del circuito, en el siguiente cuadro se muestra la comparación de las hojas de excel enviadas en cada caso:

Cuadro Nº 03:

Comparación de Hojas de Cálculo enviadas a Telefónica, respecto al Costo Mensual por Circuito LDN

Tarifas Propuestas



RCUITOS LDN:

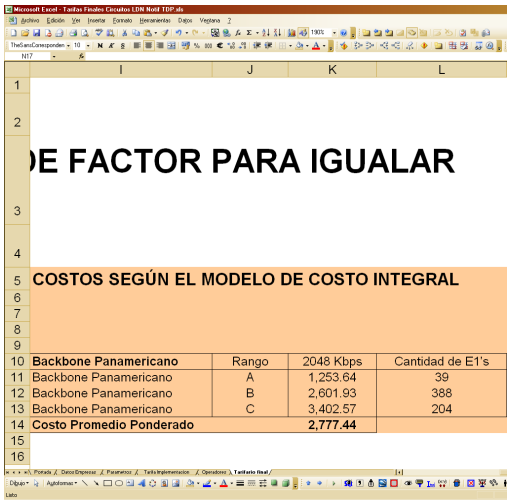
TOS Y CÁLCULO DE FACTOR

MEDIO

COSTOS SEGÚN EL MODELO DE COSTO INTEGRAL

Backbone Panamericano	Rango	2048 Kbps	Cantidad de E1's
Backbone Panamericano	A	1,183.13	39
Backbone Panamericano	B	2,508.41	388
Backbone Panamericano	C	3,031.40	204
Costo Promedio Ponderado		2,595.58	

Tarifas Emitidas



DE FACTOR PARA IGUALAR

COSTOS SEGÚN EL MODELO DE COSTO INTEGRAL

Backbone Panamericano	Rango	2048 Kbps	Cantidad de E1's
Backbone Panamericano	A	1,253.64	39
Backbone Panamericano	B	2,601.93	388
Backbone Panamericano	C	3,402.57	204
Costo Promedio Ponderado		2,777.44	

En el lado izquierdo del cuadro anterior se muestra la hoja de cálculo enviada a Telefónica, en la cual se sustentaba la tarifa propuesta mensual que incluye las celdas *K11:K14* en las cuales se especifican los costos promedios mensuales en los cuales se han incluido los equipos de transmisión del lado de Telefónica y de los solicitantes. En contraste, en la hoja de cálculo que sirvió para la estimación de la tarifa establecida en la resolución impugnada –que también fue enviada a Telefónica- se observa que el mismo rango muestra valores mayores, como resultado de la inclusión de los equipos de transmisión en el costeo.

El incremento en el costo promedio mensual de provisión del circuito (y reducción del costo de implementación), además de responder a las modificaciones realizadas en el modelo como producto de otros procesos regulatorios[4], se debe a lo siguiente:

- Situación Anterior (Propuesta Tarifaria). Los costos mensuales anteriores sólo consideraban la operación, mantenimiento, soporte y overhead de los equipos de transmisión (se les había aplicado el factor que retribuía sólo dichos conceptos ya que el costo de equipo se pagaba directamente en la tarifa de instalación).
- Situación Actual (Tarifas Establecidas). Los costos mensuales que derivaron en las tarifas contenidas en la resolución impugnada incluyen, además de lo anterior, la recuperación de la inversión de dichos equipos (se le aplicó el factor que incluía la anualización de la inversión, ya que el costo de equipo se había excluido de la tarifa de instalación).

El proceso seguido para incluir el costo de los equipos de transmisión en la retribución mensual se basa en:

[4] Como se tiene conocimiento, el OSIPTEL ha iniciado una serie de procedimientos que tienen como finalidad la fijación y/o revisión de tarifas y cargos de interconexión tope. Dichos precios, orientados a costos, se derivan de la implementación de un modelo de costos económico integral de la empresa; por lo que modificaciones en el modelo, dentro del marco de un procedimiento relacionado con una tarifa o cargo específico tiene un impacto en las otras tarifas y cargos.

- Primero: Incluir los costos relacionados con la inversión en equipamiento de transmisión del lado de Telefónica, que antes había sido incorporado en la retribución por implementación (por única vez), y a los que previamente se les aplicó el factor de anualización de la inversión y retribución por operación, mantenimiento y soporte, y se les mensualizó.
- Segundo: Incluir los costos relacionados con la inversión en equipamiento de transmisión del lado del otro operador, que antes había sido incorporado en la retribución por implementación (por única vez), a los que previamente se les aplicó el factor de anualización de la inversión y retribución por operación, mantenimiento y soporte, y se les mensualizó.
- Tercero: Adicionalmente a los conceptos anteriormente mencionados, la tarifa mensual incluye la retribución por la operación, mantenimiento y soporte de la fibra óptica y obras civiles (la inversión de estos componentes sí está incluida en la tarifa de implementación) y los costos relacionados con la red intradepartamental e interdepartamental.

En consecuencia, considerando lo expuesto, se puede evidenciar que el costo de los equipos de transmisión sí fue incluido en el costo promedio mensual por alquiler de circuitos, para ello, se consideró no sólo los factores que permiten retribuir la operación, mantenimiento y soporte sino también la recuperación de la inversión.

4.3 Sobre las diferencias entre las estimaciones de la Tasa de Costo de Oportunidad (WACC) efectuadas por el OSIPTEL y Telefónica.

Sobre este punto, Telefónica señala que el principal problema cuestionado radica en la supuesta ausencia de sustentos suficientes que respalden los argumentos expuestos por el OSIPTEL, en los siguientes aspectos:

- Riesgo país.
  - Las diferencias más importantes respecto a la inclusión del riesgo país en la estimación del costo del patrimonio (Ke) comprenden tres aspectos: la aparente confusión entre los conceptos de exposición y diversificación, el alcance del parámetro λ y la variable de estimación del riesgo país.
  - La fórmula del OSIPTEL es la misma que emplea Damodaran. El OSIPTEL precisa que las estimaciones no son iguales, en tanto el factor λ que afecta el riesgo país tendría alcances distintos. Mientras el OSIPTEL se referiría al porcentaje no diversificable de dicho riesgo, en el caso de Damodaran recogería el grado de exposición al mismo. Por tratarse de multiplicadores de una variable común en la fórmula de Ke, su impacto resulta igual. No existe diferencia entre los términos “no diversificación” y “exposición”.
  - Respecto del multiplicador λ, para Damodaran, el multiplicador es único para cada compañía. El OSIPTEL considera que es el mismo para todas las empresas radicadas en un país, ya que ellas tendrían igual capacidad de diversificar el riesgo.
  - Sobre la variable para estimar el nivel de riesgo país, existe discrepancia entre el Embi+ Perú que utiliza el OSIPTEL y el rendimiento del bono Global 15 de Telefónica. Como el riesgo país se define como el spread sobre la tasa libre de riesgo, debe emplearse un indicador comparable con el rendimiento del bono a 10 años del Tesoro de EE.UU., que estima dicha tasa. El bono Global 15 posee dicha característica.
- Costo de la deuda.

- La “Encuesta de Matriz de Tasas de Interés por Madurez y Categoría de Riesgo” de la SBS, empleada por el OSIPTEL no constituye la fuente más idónea para estimar el costo de financiamiento de Telefónica o de cualquier emisor corporativo en Perú.
- Por ser una encuesta, sus resultados no reflejan el rendimiento real de una deuda.
- Un problema de la encuesta surge del reducido tamaño de la muestra.
- Emplear un rango de 5 a 10 años en lugar de sólo el plazo de 10 años para estimar la tasa de financiamiento de Telefónica, subestima el costo de la deuda.
- La deuda de Telefónica no está garantizada por su matriz. Su análisis responde al concepto de “*stand alone basis*”; es decir que sólo el balance o las garantías que otorgue directamente la compañía respaldan la deuda de Telefónica.
- Utilizar el bono Global 15 como referencia, resulta conservador.

- Apalancamiento de la empresa.
  - En la determinación del ratio de apalancamiento de la empresa, el OSIPTEL utiliza valores de mercado para estimar el patrimonio y valores contables para la deuda de la empresa. La explicación del OSIPTEL no es consistente con la estimación del valor del patrimonio a partir de la cotización bursátil de las acciones de la empresa. Las acciones de Telefónica tienen baja liquidez, lo que imposibilita inferir correctamente el valor patrimonial de la empresa.
  - Si el OSIPTEL considera las cotizaciones como relevantes para estimar valores de mercado del patrimonio, habría podido hacer lo mismo para la deuda.
  - Para ser consistente con la lógica de emplear valores de mercado, el OSIPTEL pudo haber calculado el relativo a la deuda mediante el descuento de las amortizaciones de la misma, en función al costo de deuda estimado por el propio organismo a partir de la encuesta de la SBS.

Respecto del Costo Promedio Ponderado del Capital, debemos señalar lo siguiente:

Telefónica indica que el problema supuestamente radica en la ausencia de sustentos suficientes que respalden los argumentos expuestos por el OSIPTEL. Al respecto, es necesario señalar que el OSIPTEL ha sustentado adecuadamente la metodología y la determinación del costo promedio ponderado del capital, así como sus respuestas a los comentarios de Telefónica, en el Informe Nº 070-GPR/2007 que sustentó la Resolución Nº 036-2007-CD/OSIPTEL (propuesta tarifaria), en el Informe Nº 250-GPR/2007 que sustentó la resolución impugnada y en la Matriz de Comentarios de esta última. En particular, se ha explicado detalladamente el cálculo del costo promedio ponderado del capital, habiéndose citado diversos estudios y literatura económica sobre el tema, elaborados por reconocidos autores, que respaldan la metodología utilizada y los argumentos del regulador.

4.3.1 Diversificación del riesgo país y uso del parámetro lambda.

En su recurso, Telefónica plantea que la fórmula planteada por el OSIPTEL para determinar el costo de patrimonio de la empresa puede ser expresada como:

$$k_E = r_f + \beta \times (E(r_m) - r_f) + \lambda R_{PAIS}$$

Donde:

r_f	=	Tasa libre de riesgo.
β	=	Medida del riesgo sistémico del patrimonio.
$E(r_m)$	=	Rentabilidad esperada del portafolio de mercado.
$E(r_m) - r_f$	=	Premio por riesgo de mercado.
λ	=	Parámetro que mide el porcentaje no-diversificable del riesgo país.
RPAÍS	=	Indicador del total del riesgo país.

Asimismo, Telefónica señala en su recurso que la fórmula utilizada por el OSIPTEL "*(...) es la misma que emplea Damodaran en su estimación. (...)*", y que "*(...) dado que se trata de multiplicadores de una variable común (riesgo país) su impacto resulta exactamente el mismo sobre el Ke. En esa línea, no existe diferencia en los términos "no diversificación" y "exposición" como sugiere OSIPTEL.(...)*".

Al respecto, el OSIPTEL considera incorrectas las afirmaciones de Telefónica, las cuales implicarían que si dos parámetros distintos multiplican una misma variable siempre estarían midiendo lo mismo. A manera de ilustración, se presenta el siguiente ejemplo que describe el error en que se estaría incurriendo. Supongamos que se calcula el número de personas con celulares, estimándolo como un porcentaje la población:

$$Personas_con_Celulares = a * POBLACION$$

Según las afirmaciones de la empresa, no existiría diferencia entre este cálculo y la estimación del número de personas que tienen electricidad, calculado como un porcentaje de la población, dado que en ambos casos se trata, según Telefónica, de multiplicadores de una variable común.

$$Personas_que_tienen_Electicidad = b * POBLACION$$

Esta lógica es claramente errónea. Por ello, el OSIPTEL considera que Telefónica está confundiendo dos mediciones diferentes: la medición de la porción no-diversificable del riesgo país y la medición de la porción de exposición al riesgo país. En este sentido, el OSIPTEL se reitera en lo señalado en el Informe Nº 070-GPR/2007, en el Informe Nº 250-GPR/2007 y en la Matriz de Comentarios de este último, respecto a que el parámetro lambda calculado por el OSIPTEL es conceptualmente diferente al parámetro lambda definido por Damodaran.

Más aún, Aswath Damodaran en su documento *"Measuring Company Exposure to Country Risk: Theory and Practice"*[5] diferencia entre diversificación del riesgo país y exposición al riesgo país. En particular, en dicho documento, Damodaran (i) analiza si el riesgo país es totalmente diversificable o no -a fin de determinar la existencia de una prima por riesgo país-, (ii) luego (asumiendo que el riesgo país no es diversificable) plantea diversas alternativas para calcular la prima por riesgo país, y (iii) finalmente, evalúa indicadores que miden la exposición de cada empresa a dicho riesgo país.

Adicionalmente, conforme se señaló en el Informe Nº 070-GPR/2007 y en el Informe Nº 250-GPR/2007, la diversificación del riesgo país se refiere a la

[5] Damodaran, A. (2003) "Measuring Company Exposure to Country Risk: Theory and Practice". Stern School of Business, MIMEO. http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/CountryRisk.pdf

capacidad que tiene un inversionista de diversificar el riesgo país, invirtiendo en empresas de diferentes países. Este concepto de diversificación del riesgo país es reconocido por diversos autores, tales como Aswath Damodaran[6] y Jaime Sabal[7].

Por su parte, en su documento *"Measuring Company Exposure to Country Risk: Theory and Practice"*, Damodaran analiza la exposición al riesgo país, refiriéndose a la medida en que los activos y/o negocios de una empresa particular están expuestos al riesgo país. En particular, Damodaran plantea que la exposición de una empresa individual al riesgo país debe ser evaluada en función a sus ingresos, sus utilidades, sus instalaciones de producción, entre otros.

En consecuencia, resulta evidente que los conceptos de "diversificación del riesgo país" y "exposición al riesgo país" son diferentes, por lo que las afirmaciones de Telefónica son incorrectas.

Por otro lado, en su recurso, Telefónica también argumenta que la metodología del OSIPTEL asume que todas las empresas operantes en un mercado tienen la misma capacidad de diversificar riesgo. Al respecto, es conveniente mencionar que el lambda planteado por el OSIPTEL mide la porción en que el riesgo país es no-diversificable, estimando la relación existente entre las acciones en la economía peruana y las acciones en la economía estadounidense.

En este sentido, el parámetro lambda planteado por el OSIPTEL es único para la economía peruana, existiendo un único riesgo país no-diversificable para todas las empresas. De esta manera, se está considerando el hecho que todas las empresas están expuestas a un entorno macroeconómico y político similar, como lo indica Jesús Tong en su libro "Evaluación de Inversiones en Mercados Emergentes"[8].

Sin perjuicio de ello, en el supuesto que se aceptase el planteamiento de la empresa, esto implicaría considerar un parámetro adicional en la fórmula utilizada por el OSIPTEL para determinar el costo del patrimonio:

$$k_E = r_f + \left[\beta_T + \frac{\lambda_{TDP}\lambda_{OSIPTEL} R_{PAIS}}{(E(r_m) - r_f)} \right] \times (E(r_m) - r_f)$$

En este caso, como sugiere Telefónica, el parámetro que recoge la exposición al riesgo país es igual a 1 (λ_{TDP}=1), entonces esta fórmula modificada resulta idéntica a la fórmula utilizada por el OSIPTEL para determinar el costo del patrimonio, no existiendo cambio alguno a realizarse.

$$k_E = r_f + \left[\beta_T + \frac{\lambda_{OSIPTEL} R_{PAIS}}{(E(r_m) - r_f)} \right] \times (E(r_m) - r_f)$$

Por lo expuesto, el OSIPTEL se reitera en lo señalado en el Informe Nº 250-GPR/2007 y en la Matriz de Comentarios del mismo.

---

6 Ibid.

7 Sabal, J. (2004) "Informe 1: Informe Planteamiento del Marco Conceptual y Metodología en la Determinación del Costo del Patrimonio de Telefónica del Perú".

8 Tong, J. (2003) "Evaluación de Inversiones en Mercados Emergentes". Documento de Trabajo Nº 55, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

4.3.2 Medida del riesgo país.

Con relación a la medición del total del riesgo país, conforme a lo indicado en el Informe Nº 250-GPR/2007, el OSIPTEL utiliza el indicador *Spread* EMBI+Perú calculado por el banco de inversión JP Morgan, y publicado por el Banco Central de Reserva del Perú.

Según su recurso, Telefónica cuantifica el total del riesgo país sobre la base de la diferencia (*spread*) entre el rendimiento del Bono del Tesoro Norteamericano a 10 años y aquélla del bono soberano Global 15. En particular, Telefónica señala que supuestamente la duración[9] del Bono del Tesoro Norteamericano a 10 años es similar a la duración del bono soberano Global 15 (8 años y 7 años, respectivamente según la empresa), mientras que la duración del *Spread* EMBI+Perú sería sólo de 5 años.

Al respecto, conforme se ha explicado en el Informe Nº 070-GPR/2007 y en el Informe Nº 250-GPR/2007, el Spread EMBI+Perú determina directamente el total del riesgo país sin necesidad de deducir la tasa libre de riesgo; por lo que el argumento de Telefónica es incorrecto.

Por otro lado, si la empresa está alegando que debería existir una concordancia en el plazo promedio del instrumento (utilizado para medir el total del riesgo país) respecto a la tasa libre de riesgo (considerada en el primer término de la fórmula del CAPM); es conveniente mencionar que dicho planteamiento presenta problemas de implementación. La fórmula del CAPM que estaría implementando Telefónica es la siguiente:

$$k_E = r_f + \underbrace{\beta \times \left(E(r_m) - r_f\right) + BSP}_{\text{2do término}} - BTNA$$

Donde:

r_f	=	Tasa libre de riesgo.
β	=	Medida del riesgo sistémico del patrimonio.
$E(r_m)$	=	Rentabilidad esperada del portafolio de mercado.
$E(r_m) - r_f$	=	Premio por riesgo de mercado.
BSP	=	Rendimiento del Bono soberano peruano Global 15.
BTNA	=	Rendimiento del Bono del Tesoro Norteamericano a 10 años.

Es posible calcular el plazo promedio del bono utilizado para la tasa libre de riesgo, del bono soberano peruano Global 15 y del Bono del Tesoro Norteamericano a 10 años; pero no es posible determinar el plazo promedio del 2do término salvo supuestos subjetivos. En consecuencia, el argumento de Telefónica exigiría que solamente algunos elementos de la fórmula tengan un plazo promedio similar, mientras que otros no tendrían ese requerimiento, desvirtuando por tanto dicha exigencia.

En este sentido, el OSIPTEL considera razonable utilizar el indicador Spread EMBI+Perú, y reitera lo señalado en el Informe Nº 250-GPR/2007, respecto de que el indicador Spread EMBI+Perú calculado por el banco de inversión JP Morgan es ampliamente utilizado para determinar el total del riesgo país[10].

---

[9] La empresa se refiere al plazo promedio del bono como duración.

[10] Por ejemplo, los reportes semanales económico-financieros del Banco de Crédito del Perú y del Scotiabank Perú utilizan el *Spread* EMBI+Perú como indicador del total del riesgo país del Perú.

Por lo expuesto, el OSIPTEL se reitera en lo expresado en el Informe Nº 070-GPR/2007, en el Informe Nº 250-GPR/2007 y en la Matriz de Comentarios de este.

4.3.3 Costo de deuda de Telefónica.

Como se ha explicado en el Informe Nº 250-GPR/2007, el OSIPTEL considera razonable utilizar la información de la "Encuesta de Matriz de Tasas de Interés por Madurez y Categoría de Riesgo" realizada por la SBS para determinar el valor del costo de deuda de Telefónica, y reitera las respuestas a aquellos argumentos señalados en la Matriz de Comentarios del Informe Nº 250-GPR/2007.

Si bien Telefónica determina el costo de deuda utilizando información del mercado del bono soberano Global 15, el OSIPTEL considera más razonable utilizar la información obtenida de la SBS para la estimación del costo de deuda del año 2004.

Como se señaló en la Matriz de Comentarios del Informe Nº 250-GPR/2007, el OSIPTEL considera que el riesgo crediticio de Telefónica es influenciado por el hecho de ser parte de un grupo económico multinacional con adecuada solvencia financiera. Al respecto, es preciso mencionar que el OSIPTEL no ha señalado que la deuda de Telefónica esté garantizada por su matriz, como manifiesta la empresa en su recurso. En el supuesto que la totalidad de la deuda de Telefónica estuviese garantizada por su matriz: Telefónica de España; el riesgo crediticio de Telefónica sería igual al riesgo crediticio de Telefónica de España. Esto porque en caso Telefónica no pagase la deuda, el pasivo debería ser asumido por Telefónica de España dada la garantía otorgada.

En la realidad, si bien la deuda de Telefónica no estaría garantizada por su matriz, los acreedores o tenedores de deuda evalúan el riesgo crediticio considerando quienes son los accionistas de la empresa, en la medida en que éstos constituyen pagadores de última instancia. Es decir, en el hipotético caso que la empresa Telefónica incumpliese el pago de su deuda, los acreedores esperarían que los accionistas aportasen fondos a la empresa, a fin que no incurra en una insolvencia financiera (o potencialmente reestructuración o bancarrota). La probabilidad de incumplimiento del pago se reduce en la medida en que la calidad de los accionistas aumenta. En este sentido, en la medida en que el accionista principal de Telefónica es un grupo multinacional con una adecuada solvencia financiera, el riesgo crediticio de dicha empresa se reduce.

Por ello, el OSIPTEL señaló y reitera que es posible que el riesgo crediticio de Telefónica sea menor que el riesgo crediticio del Gobierno del Perú, por lo que el costo de deuda de la empresa también será menor.

Por consiguiente, el OSIPTEL se reitera en lo expresado en el Informe Nº 070-GPR/2007, en el Informe Nº 250-GPR/2007 y en la Matriz de Comentarios de este.

4.3.4 Estructura de deuda – patrimonio de Telefónica.

Según el *Independent Regulators Group* (IRG)[11], la estructura deuda - patrimonio puede ser calculada de distintas maneras y cada una afecta directamente en el costo de capital. En particular, si bien es posible utilizar los valores en libros o contables de deuda y de patrimonio, se debe señalar que esta metodología tiene como principal desventaja que los valores en libros no permiten tener una visión a largo plazo y no reflejan el verdadero valor económico de la empresa.

Adicionalmente, los valores en libros dependen de las estrategias del operador (fusiones y/o escisiones con otras empresas) y de la política contable de la empresa, pudiendo variar sustancialmente los valores por cambios en dicha política contable.

Como se señaló en el Informe Nº 250-GPR/2007, la literatura económico-financiera propone que para calcular el costo promedio ponderado del capital (o WACC) es preciso utilizar los valores de mercado del patrimonio y de la deuda. Asimismo, Pablo Fernández[12] menciona que calcular el WACC utilizando valores contables de deuda y patrimonio es uno de los errores más comunes en la valoración de empresas.

De forma similar se manifiesta Telefónica España, en sus comentarios al IRG de septiembre de 2006[13], cuando afirma que utilizar valores de mercado para determinar el valor de apalancamiento es el método más apropiado, dado que es el más aceptado tanto a nivel académico como a nivel práctico.

En este sentido, como se ha explicado en la Matriz de Comentarios del Informe Nº 250-GPR/2007, el OSIPTEL ha considerado utilizar el valor de mercado del patrimonio y el valor de mercado de la deuda en la determinación del costo promedio ponderado del capital.

Así, el OSIPTEL ha calculado el valor de mercado del patrimonio, utilizando información de las Memorias Anuales de Telefónica, reportadas a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV (www.conasev.gob.pe) y publicadas por la empresa en su página web (www.telefonica.com.pe). Por otro lado, no fue posible determinar el valor de mercado de la deuda de la empresa, por lo cual, como se ha indicado en la Matriz de Comentarios del Informe Nº 250-GPR/2007, se optó por utilizar el valor contable de la Deuda Neta[14] de la empresa como un estimador del valor de mercado de la deuda, en la medida en que el riesgo crediticio de la empresa no ha cambiado desde que se endeudó con los prestamos y bonos que conforman su deuda.

De la misma manera, Telefónica España manifiesta en sus comentarios al IRG de septiembre de 2006[15], que debido a las posibles dificultades que podrían implicar calcular la deuda financiera a valores de mercado, el valor de deuda en libros es la mejor aproximación posible.

---

[11] IRG. Regulatory Accounting. Principles of Implementation and Best Practice for WACC Calculation. Febrero 2007.

[12] Fernández, P. "120 Errores en Valoraciones de Empresas", Madrid, Marzo 2007.

[13] http://erg.eu.int/doc/publications/consult_principles_best_implem/telefonica_wacc_cons.pdf

[14] Deuda Financiera ajustada por Caja y bancos y Fondos fideicometidos.

[15] http://erg.eu.int/doc/publications/consult_principles_best_implem/telefonica_wacc_cons.pdf

En consecuencia, no existe inconsistencia alguna en la determinación de la estructura de deuda y patrimonio, dado que el OSIPTEL siempre ha considerado utilizar los valores de mercado de patrimonio y de deuda.

Respecto a la propuesta de Telefónica de calcular el valor de mercado de la deuda a través del descuento de las amortizaciones de la deuda de la empresa utilizando el costo de deuda determinado por el OSIPTEL, es preciso señalar que dicha estimación del valor de mercado de la deuda resulta sumamente compleja. En particular, la deuda financiera de la empresa implica flujos de pagos o amortizaciones en distintos períodos de tiempo, mientras que el costo de deuda es sólo calculado como una tasa de largo plazo. En este sentido, a fin de implementar el cálculo del valor presente de los flujos futuros de pagos de la deuda financiera de Telefónica, sería necesario determinar las tasas de descuento relevantes para cada fecha de pago de la deuda financiera, construyéndose una curva de tasas de descuento. Asimismo, es preciso modelar la posibilidad que la empresa pre-pague las deudas a largo plazo, por lo que es necesario incorporar valorizaciones de opciones en la estimación propuesta por Telefónica. Estas estimaciones resultan sumamente complejas y difíciles dada la información disponible en el mercado de capitales peruano[16].

Por lo expuesto, el OSIPTEL se reitera en lo señalado en el Informe Nº 250-GPR/2007.

4.4 Sobre el cuestionamiento a la regulación asimétrica aplicada a Telefónica.

Telefónica afirma que la regulación asimétrica establecida en la resolución impugnada sería discriminatoria, toda vez que deja a los demás operadores en plena libertad para diseñar su oferta por el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional, mientras que Telefónica debe cumplir la tarifa tope; lo que resultaría contrario a lo dispuesto en el artículo 103° de la Constitución Política del Perú, y a lo establecido en las cláusulas 12.01 y 12.05 de sus contratos de concesión -aprobados por Decreto Supremo N° 11-94-TCC y sus respectivas modificaciones, aprobadas mediante Decreto Supremo N° 021-98-MTC- teniendo en cuenta que en la actualidad existiría una importante presencia de operadores en la prestación del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia.

Respecto de los argumentos planteados por la empresa, este organismo debe reiterar su posición expuesta en el Informe Nº 250-GPR/2007 que sustentó la resolución impugnada, en el cual señala que la asimetría en la presente regulación obedece a la posición ventajosa que tiene Telefónica respecto de sus competidores, al contar con una red desplegada a nivel nacional y ser el principal proveedor del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional, en el mercado mayorista.

Es así que, a pesar que la competencia pueda ser deseable en muchos mercados, podría ocurrir que no sea factible, debido a características propias de la industria que generan barreras a la entrada de competidores, como por ejemplo la existencia de costos hundidos. Asimismo, la competencia puede no ser factible cuando la empresa incumbente realiza prácticas anticompetitivas que frustren el ingreso de nuevas empresas. Dentro de la teoría de competencia, algunos autores han encontrado evidencia sobre la existencia de mercados de larga distancia con desempeños poco competitivos, lo cual se estaría produciendo debido a la

[16] Para una revisión sobre el tema, véase Barth, M., Landsman, W y Rendleman, R.: "Option Pricing-Based Bond Value Estimates and Fundamental Components Approach to Account for Corporate Debt", The Accounting Review, Vol. 73, Nº 1, Enero 1998.

presencia de altos niveles de concentración de mercado y elevadas barreras a la entrada. Estas barreras tendrían su origen en la necesidad de incurrir en altos costos hundidos para la construcción de una nueva infraestructura de transmisión que es utilizada para el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional. Debido a que dicha red estaría presentando reducidos niveles de replicabilidad, resultaría poco probable la entrada significativa y eficiente de nuevos competidores (Hausman; 1995).

En este contexto, el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional provisto por un tercero (operador con infraestructura ya desplegada), en este caso Telefónica, se constituirá en un recurso esencial para el operador solicitante, por cuanto éste requerirá hacer uso de dicho servicio para el cumplimiento de sus metas de expansión hasta que se posicione adecuadamente en el mercado y logre alcanzar una participación que le permita realizar inversiones en aquellas zonas que podrían representarle una oportunidad de negocio.

Por otro lado, tal como ha sido señalado, las operaciones de diversas empresas dependen en gran medida de las facilidades esenciales (como el alquiler de circuitos de larga distancia nacional) que generalmente son provistas por la empresa incumbente. Por lo tanto, dicha empresa podría tener incentivos para trasladar el poder de mercado que ostenta en la facilidad esencial, donde existe un cuello de botella, hacia el potencial segmento competitivo como el mercado de comunicaciones de larga distancia nacional así como el de las comunicaciones *on-net* de los servicios móviles. Teniendo en cuenta que las empresas competidoras dependen marcadamente de la infraestructura del operador incumbente para realizar sus operaciones, se requiere implementar mecanismos y procedimientos para impedir que éste realice prácticas anticompetitivas que induzcan a establecer asimetría en costos entre él y sus competidores, como incrementar los pagos por las facilidades esenciales o acciones de estrechamiento de márgenes. Uno de estos mecanismos es la determinación del valor del servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional que provee el operador incumbente.

Sobre la base de estas consideraciones, en ejercicio de las facultades regulatorias que las leyes le atribuyen y que le son reconocidas por los Lineamientos de Política emitidos por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones[17], el OSIPTEL ha establecido los alcances de la presente regulación tarifaria, determinando la pertinencia de mantener la regulación asimétrica que se viene aplicando a Telefónica desde el año 1996. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la presente regulación resulta de un procedimiento de revisión de las tarifas tope que estaban vigentes desde el referido año 1996 y que son aplicables a Telefónica dentro del marco del régimen tariario estipulado en sus contratos de concesión. Finalmente, cabe mencionar también que Telefónica no ha planteado hasta la fecha ninguna solicitud de desregulación del servicio de arrendamiento de circuitos de larga distancia nacional, de acuerdo al procedimiento específico previsto para tales efectos en sus referidos contratos de concesión.

[17] Conforme a lo señalado en el inciso 1 del Art. 4° de los Lineamientos aprobados por Decreto Supremo N° 03-007-MTC, *"(...). En aquellos mercados donde no exista competencia efectiva en la prestación de determinados servicios, se establecerá la regulación de los mismos a través de fijación de tarifas, cargos de interconexión, entre otros instrumentos regulatorios. Para tales efectos, el alcance de dicha regulación, así como el detalle del mecanismo a ser implementado, será establecido por OSIPTEL, de acuerdo con las características, la problemática de cada mercado y las necesidades de desarrollo de la industria"*.

V. SOLICITUD PARA FORMULAR INFORME ORAL EN EL PRESENTE PROCEDIMIENTO.

Sobre la solicitud de Telefónica contenida en el Segundo Otrosí de su escrito, para que se le cite a formular un Informe Oral respecto del recurso especial interpuesto, es de señalar que de conformidad con lo dispuesto por el numeral 1 del artículo 161° de la Ley del Procedimiento Administrativo General (en adelante, LPAG), los administrados pueden en cualquier momento del procedimiento, formular alegaciones, aportar los documentos u otros elementos de juicio, los que serán analizados por la autoridad, al resolver.

El propósito de lo establecido en la LPAG es que los procedimientos se resuelvan respetando el principio de celeridad a que se contrae el numeral 1.9 y el de eficacia a que se contrae el numeral 1.10 del Artículo IV del Título Preliminar de la LPAG.

A diferencia del proceso judicial (civil o contencioso-administrativo) en que hay un respeto irrestricto por las formas, en el procedimiento administrativo impera el principio de informalismo, no existiendo en este último una etapa denominada vista de la causa, en donde las partes puedan informar oralmente.

Asimismo, a diferencia del proceso judicial (civil o contencioso-administrativo) la inmediación[18] no es un requisito fundamental, de modo que no existe por ejemplo en el procedimiento administrativo, una norma que permita a la autoridad administrativa, como sí se lo permite el Código Procesal Civil al Juez, repetir audiencias, cuando se produce la sustitución del Juez.

Es evidente que la necesidad de conceder la posibilidad de informar oralmente a la vista de la causa, está íntimamente vinculada al principio de inmediación, puesto que el litigante informará ante el juez o a los miembros de la sala que resolverán la causa para que tengan presente lo señalado al momento de resolver. Esta necesidad no se presenta en el caso de los procedimientos administrativos en los que se atenúa o desaparece el principio de inmediación.

Es así que, en atención a las diferencias evidenciadas entre el procedimiento administrativo y el proceso civil, no es obligatorio citar a Telefónica a informar oralmente antes de resolver su recurso de reconsideración, más aún cuando no ha existido restricción alguna para que el administrado ofrezca los medios de defensa y presente los escritos que considere necesarios conforme lo autoriza la LPAG, y en atención a que no existe en el presente procedimiento recursivo una etapa como la que existe en el proceso civil o contencioso administrativo, en donde las partes podrán informar oralmente a la vista si así lo solicitan. Asimismo, resulta evidente que en el presente caso se ha garantizado a la recurrente el ejercicio de un debido procedimiento administrativo.

Teniendo en cuenta lo señalado y toda vez que la documentación obrante en el expediente permite contar con los elementos de juicio suficientes respecto de los cuestionamientos de la recurrente, esta instancia considera que se debe desestimar dicha solicitud de informe oral.

Conforme a los fundamentos expuestos en la presente resolución, esta instancia considera que la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL, que estableció las tarifas tope para el servicio de alquiler de circuitos de larga distancia nacional provisto por Telefónica y

---

[18] El Código Procesal Civil establece:

Artículo V.- Principios de Inmediación, Concentración, Economía y Celeridad Procesales

Las audiencias y la actuación de medios probatorios se realizan ante el Juez, siendo indelegables bajo sanción de nulidad. Se exceptúan las actuaciones procesales por comisión.

las reglas para su aplicación, debe ser confirmada en su integridad; y en consecuencia, se debe declarar infundado el recurso especial interpuesto por Telefónica.

De acuerdo a las funciones señaladas en los Artículos 28º, 29° y 33°, en aplicación de la facultad prevista en el inciso j) del Artículo 86º del Reglamento General del OSIPTEL, aprobado por Decreto Supremo Nº 008-2001-PCM, y con cargo a dar cuenta al Consejo Directivo;

SE RESUELVE:

Artículo 1º.- Declarar infundado el recurso especial interpuesto por la empresa Telefónica del Perú S.A.A. contra la Resolución de Presidencia Nº 185-2007-PD/OSIPTEL; de conformidad con los fundamentos expuestos en la parte considerativa de la presente resolución.

Artículo 2.- Desestimar la solicitud de Telefónica del Perú S.A.A. contenida en el Segundo Otrosí de su escrito referido en el numeral (i) de VISTOS, para formular un informe oral respecto del recurso interpuesto.

Artículo 3º.- Disponer la notificación de la presente resolución a la empresa concesionaria Telefónica del Perú S.A.A., así como su publicación en el diario oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

GUILLERMO THORNBERRY VILLARÁN
Presidente del Consejo Directivo