

Comentarios al Proyecto de Resolución que Establece el Cargo de Interconexión Tope para el Acceso a los Teléfonos Públicos Fijos Operados por Telefónica del Perú S.A.A.

Publicado mediante Resolución N° 014-2006-CD/OSIPTEL el 06 de marzo de 2006

COMENTARIOS REMITIDOS

(Plazo para presentar comentarios: 24 de mayo de 2006)

- Soluciones y Servicios Integrados de Telecomunicaciones S.A. (Carta L-GG-06-118 enviada por correo electrónico el 12 de abril de 2006).
- Telefónica del Perú S.A.A. (Carta GGR-651-A-216-2006 recibida el 12 de abril de 2006). Se incluyen los anexos del documento:
 - Anexo 1: Formato para la presentación de comentarios al Proyecto de Resolución que Establece el Cargo de Interconexión Tope para el Acceso a los Teléfonos Públicos Fijos Operados por Telefónica del Perú S.A.A.
 - Anexo 2: Valor del WACC
 - Comentarios a la Resolución sobre el Cargo de Acceso a TUP's.
- Americatel Perú S.A. (Correo electrónico recibido el 17 de abril de 2006).
- Telmex Perú S.A. (Carta C.478-DJR/2006 recibida el 18 de abril de 2006).
- Telefónica del Perú S.A.A. (Carta GGR-651-A-266-2006 recibida el 16 de mayo de 2006).

Nota.- Los comentarios presentados en la siguiente matriz han sido transcritos textualmente.

Tema 1		Imputación de Costes Comunes
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Osiptel considera que solamente una porción de los costes comunes debe ser incluida en el cálculo del cargo de acceso, debiéndose recuperar el resto mediante la tarifa final. El porcentaje de los costes comunes que ha sido asignado al cargo es de 50.2%. Dicho porcentaje ha sido obtenido utilizando como ponderadore la cantidad de tráfico vinculada a los dos servicios. Respuesta Osiptel define tres categorías de costos: • Costos directamente atribuibles al servicio de acceso a la red de teléfonos públicos: este tipo de costos está constituido por aquellos rubros que están directamente vinculados a la provisión del acceso a los teléfonos públicos, lo cual implica que dejarían de existir si es que la empresa decidiera no seguir suministrando dicho acceso. Dentro de esta categoría Osiptel ha identificado los siguientes conceptos: • Gastos de personal administrativo.

		• Gastos de material de oficina. • Gastos en consumibles de informática. • Costo de locales propios ocupados. • Gasto de impuestos prediales y arbitrios. • Gasto de agua y energía eléctrica de oficinas. • Gasto por limpieza de oficinas. • Gasto de vigilancia. • Cursos de capacitación. • Arrendamiento de locales para TPE. • Arrendamiento de locales para TPI. • Costos asociados al servicio final: estos costos son atribuibles directamente al servicio final o minorista (retail), conformados por gastos como atención y servicio al cliente, facturación y recaudación, costos de comercialización, publicidad, etc. La propuesta de OSIPTEL es criticable desde dos puntos de vista: • Por la clasificación de algunos rubros: parece muy claro que al menos los rubros “Arrendamiento de locales para TPE” y “Arrendamiento de locales para TPI” deberían ser clasificados dentro la categoría Costos directamente atribuibles al servicio de acceso a la red de teléfonos públicos. Atendiendo a la propia definición de Osiptel, si TdP dejara de proporcionar el servicio de acceso a la red de teléfonos públicos automáticamente dejaría de pagar el arrendamiento de los locales y espacios en los que se ubican los teléfonos. La naturaleza de estas partidas está intrínseca y exclusivamente ligada al servicio de acceso y en nada se diferencia de los propias inversiones en los teléfonos que sí están bien identificadas dentro de los costes directamente atribuibles. Por lo tanto, estos dos rubros deben ser reclasificados y tratados como costos directamente atribuibles al servicio de acceso a la red de teléfonos. • Por el tratamiento dado a los costes comunes: creemos que aquí Osiptel lo que pretende calcular es en qué medida estos costes se repartirían si la empresa se segregase y, por un lado, hubiese una empresa que diese el servicio de acceso y por otro, una empresa distinta que diese el servicio minorista “comprando” a la primera los minutos mayoristas que precisase. A nuestro juicio, la solución propuesta para el problema se origina en un inadecuado planteamiento de la situación: los costes comunes se denominan comunes precisamente porque es imposible identificar en qué medida son generados por un servicio o por otro como reconoce Osiptel en su propia definición. De esta forma, identificar la parte “directamente atribuible” a un servicio de los costes comunes, que es en
--	--	---

		definitiva lo que está haciendo Osiptel, es inconsistente lógicamente porque al hacerlo se está asumiendo que los costes comunes no son realmente comunes. Visto de otra forma: si la empresa se segregase en dos, con toda seguridad, los costes de gestión, limpieza, seguridad, esto es los comunes, no se dividirían por la mitad o cualquier otro factor para cada una sino que la suma de los costes de las dos empresas en estos conceptos sería posiblemente cerca del doble del valor actual. Por eso precisamente se habla de costes comunes. Así que el tratamiento lógico y correcto es el propuesto inicialmente en el modelo de TdP siendo el reparto propuesto por Osiptel discutible en su planteamiento y arbitrario en su resolución.
Posición de OSIPTEL		Respecto del arrendamiento de los locales y espacios donde se ubican los terminales de telefonía pública, OSIPTEL considera que efectivamente el pago de dichos espacios si se constituyen en gastos directamente necesarios y relacionados con el negocio de la telefonía pública. De esta manera, respecto del pago por el alquiler del espacio asociado a los equipos terminales de exteriores, OSIPTEL realizará un ajuste en el modelo de costos para considerar que el 100% de dicho gasto es directamente atribuible al negocio de acceso. Sin embargo, respecto de los equipos terminales de interiores, OSIPTEL considera que el pago que la empresa realiza en la actualidad – comisiones en función al nivel de recaudación – va más allá del concepto de alquiler de espacio, retribuyendo además conceptos como seguridad y la gestión de las funciones de recaudación. Cabe precisar además que la empresa concesionaria alcanza importantes ahorros en costos, en particular, los referidos a los equipos terminales, cabinas telefónicas e instalación de las líneas. En ese sentido, aún cuando el pago de dichas comisiones corresponden a gastos efectivamente realizados, los mismos se encuentran mayoritariamente relacionados con la estrategia comercial realizada por la empresa, proceso que deriva en un gasto por terminal sustantivamente superior al gasto por alquiler asociado a los equipos de exteriores. De otro lado, es importante precisar que el pago de las comisiones realizadas a los propietarios de los locales donde operan los TPIs, corresponden a comisiones sobre el total de ingresos generados por el uso de monedas, modalidad de pago fundamentalmente asociada al tráfico perteneciente a la empresa regulada, con excepción del tráfico rural. No obstante lo expuesto, OSIPTEL considera que la instalación de teléfonos públicos en la modalidad de TPIs ha contribuido de manera importante a la expansión del servicio de telefonía pública,

		en particular, por los importantes ahorros en costos, razón por lo cual se ha considerado el siguiente tratamiento: ▪ Definir como costos de alquiler del espacio el valor estimado para los equipos terminales de exteriores. Dicho monto se constituye en un costo directamente atribuible. ▪ El diferencial entre el pago promedio que a la fecha se viene realizando a los dueños de los locales donde se instalan los TPIs y el valor definido para el concepto de alquiler del espacio será considerado un costo común. De esta manera, el cargo de acceso contribuirá a la sostenibilidad del sistema y la expansión del servicio de telefonía pública.
Tema 2	Gastos de Management Fee	
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Los eliminan porque consideran que se originan en decisiones administrativas internas del Grupo Telefónica y que, como tales, no representan un costo. Respuesta Este costo corresponde a la tasa de gestión o Management Fee que paga TdP a su casa matriz. Este pago no puede equipararse en ningún caso con una recogida de beneficios, que lógicamente no podría afectar al coste de prestación de los servicios, sino que responde a los gastos de las actividades administrativas y de gestión realizados para TdP desde la casa matriz. Así, TdP paga un honorario trimestral a Telefónica Internacional S.A. y recibe como contraprestación servicios de asesoría y consultorías a cargo de profesionales y técnicos especializados designados por ésta. Las actividades administrativas y de gestión son necesarias para el funcionamiento de cualquier empresa dedicada a la provisión de servicios de telecomunicaciones, y se corresponden con los gastos administrativos del negocio y de gestión corporativa que se mencionaron en el apartado 2.1., como parte de los costos comunes. Si estas actividades no fuesen realizadas por la casa matriz habrían de ser realizadas por la propia TdP, con lo cual el coste debe existir en cualquier caso, ya sea mediante un coste de actividades de TdP o mediante la tasa de gestión o management fee pagada por la prestación de dichos servicios de gestión y administración. En consecuencia, los gastos de Management Fee están relacionados con la provisión de todos los servicios de telecomunicaciones prestados por TdP ya sean mayoristas o minoristas, y, por lo tanto, son tan imputables al servicio de acceso TUP como a cualquier otro por lo que no corresponde su eliminación.

Posición de OSIPTEL		En la propuesta de TELEFÓNICA se incluye como parte de los costos la comisión por gerenciamiento o “Management Fee”, la cual representa según para TELEFÓNICA el 1% de sus ingresos. Como ya se ha señalado en anteriores procedimientos regulatorios, se ha considerado que la comisión por gerenciamiento no representa un gasto que deba ser imputado para la estimación del cargo de acceso porque dicha comisión es un contrato establecido entre TELEFÓNICA y Telefónica Internacional, que tiene como finalidad ofrecer servicios de capacidad técnica y de gestión, sin perder de vista un adecuado nivel de solvencia. Bajo dicha consideración, este no es un costo que sea imprescindible para que se brinde el servicio, pues la omisión de esta comisión no afectaría el desarrollo del mismo. Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, es conveniente resaltar el carácter genérico de la comisión de gerenciamiento respecto a la supuesta transferencia de capacidad técnica que contribuya a la mayor eficiencia en la prestación de servicios. Más aún, el esquema de retribución como un porcentaje arbitrario de los ingresos no guarda ninguna relación con las supuestas asesorías o consultorías ni con los servicios de telecomunicaciones provistos. En este sentido, no resulta razonable considerar a la comisión de gerenciamiento como un costo operativo, sino como una transferencia genérica a Telefónica Internacional. De otro lado, es preciso destacar que la comisión de gerenciamiento fue explícitamente excluida en anteriores procesos regulatorios, como el cálculo de los costos de operación en el procedimiento de determinación del Factor de Productividad y la estimación del cargo de terminación de llamada en la red fija local.
Tema 3	Costos por Recaudación de Monedas en los Teléfonos TPE	
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Los eliminan porque no son ni comunes ni directamente atribuibles al servicio mayorista y su coste debe ser recuperado exclusivamente con el servicio minorista. Respuesta En el propio documento de Osiptel se describen los escenarios que involucran el pago de un cargo de acceso a los teléfonos públicos de TdP: Comunicaciones de larga distancia nacional originadas en la red del servicio de telefonía fija, en la modalidad teléfonos públicos de TdP, mediante tarjetas de pago de portadores distintos a TdP.

		- Comunicaciones de larga distancia internacional originadas en la red del servicio de telefonía fija, en la modalidad teléfonos públicos de TdP, mediante tarjetas de pago de portadores distintos a TdP. - Comunicaciones locales y de larga distancia nacional originadas en la red del servicio de telefonía fija, en la modalidad de teléfonos públicos, de TdP y terminadas en la red de un operador rural. - Comunicaciones locales y de larga distancia nacional originadas en la red del servicio de telefonía fija, en la modalidad de teléfonos públicos, de TdP, y terminadas en un suscriptor de la serie 0-800. Para los escenarios primero, segundo y cuarto es cierto que no se requiere el uso de monedas bien porque el pago se efectúa por tarjeta bien porque el servicio es gratuito, pero es claro que en el caso de las llamadas realizadas a operadoras rurales desde teléfonos públicos de TdP, el usuario puede utilizar monedas por lo que creemos que se trata de un error por parte de Osiptel considerar los costes ligados a las monedas como exclusivos del servicio final cuando en las llamadas a rurales implican un cargo y se pueden realizar con monedas.
Posición de OSIPTEL		Tal como se precisó en la audiencia pública, OSIPTEL reconoce la omisión del escenario de llamadas rurales como un escenario de comunicación donde si es posible el uso de monedas como medio de pago. En ese sentido, se realizarán los ajustes necesarios en el modelo de costos para incorporar los conceptos de costos asociados al uso de monedas, como son los costos de recaudación, la provisión por fraude asociado al uso de monedas falsas, y la morosidad de clientes. Para tales efectos, se considerará la importancia relativa del tráfico rural dentro del total del tráfico.
Tema 4	Costos por Fraude de Monedas Falsas	
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Los eliminan porque no son ni comunes ni directamente atribuibles al servicio mayorista y su coste debe ser recuperado exclusivamente con el servicio minorista. Respuesta Misma respuesta que en el Tema 3.
Posición de OSIPTEL		Es válida la respuesta realizada sobre el tema 3.

Tema 5		
Morosidad de Clientes de Teléfonos TPI y Otros Operadores que Utilizan el Servicio de Acceso		
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Se ha eliminado el monto correspondiente a los clientes de teléfonos TPI dado que dichos ingresos se deben a llamadas realizadas mediante monedas, las cuales corresponden a servicios finales provistos por Telefónica del Perú. Respuesta Misma respuesta que en el Tema 3.
Posición de OSIPTTEL		Es válida la respuesta realizada sobre el tema 3.
Tema 6		
Costos de Reparación de Teléfonos TPI		
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Según Osiptel se han eliminado del cargo algunos componentes de dicho coste que corresponden a honorarios de marketing. Respuesta Este gasto debe ser reconocido porque la cuenta correspondiente - denominada en nuestro sistema contable como 632216 Honorarios Marketing Directo-, incluye los gastos por la telegestión comercial y post-venta (reclamos y atención de averías). En otras palabras, ha sido el nombre de la cuenta el que ha llevado a confusión al suponer que representa los gastos de marketing en estricto sentido.
Posición de OSIPTTEL		Para fines de la propuesta final se ha recogido los comentarios de la empresa regulada, por lo cual, los conceptos señalados y contenidos en la referida cuenta contable se consideran costos atribuibles.
Tema 7		
Alquiler de Línea Telefónica Básica		
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Como cargo de instalación consideran S./ 50.00 con IGV en lugar de los S/. 400 que se proponían. Por otro lado, con respecto al cargo mensual sustituyen los S/. 48,92 por los S/. 40.00 de una línea Fonofácil Plus argumentando que dada la gran cantidad de teléfonos públicos existentes y la importancia que éstos tienen en términos comerciales, los pagos realizados por dichas líneas no deberían tener la misma magnitud que las líneas de abonados

		individuales, siendo conveniente establecer un descuento por volumen que refleje una relación contractual al por mayor. Respuesta Si TdP aplica determinados descuentos comerciales en sus tarifas finales liberalizadas por volumen por tipo de cliente o por cualquier otra circunstancia de acuerdo con su estrategia comercial, asumiendo en ocasiones retornos inferiores al WACC, es una política interna de pricing que no tiene por qué estar relacionada con los costes. De acuerdo con la legislación vigente, el cargo debe estar orientado a costes con un retorno de capital adecuado. El coste de la línea de acceso en el cálculo del cargo correspondiente a servicios mayoristas debería reflejar por tanto el coste de producción de la línea, con independencia de la política de precios finales que aplique TdP. Dado que el cálculo preciso de ese coste supone un trabajo extraordinario, se asumió como aproximación muy conservadora el alquiler de una línea telefónica básica clásica cuya tarifa está ya de hecho por debajo del coste (considerando WACC) real de la línea. Por lo tanto, si se aplica una tarifa un 20% más baja se estaría impidiendo de forma todavía más acusada una adecuada recuperación del coste en el que incurre el operador para la provisión del servicio indicado. El considerar tarifas promocionales como componente del cargo de acceso TUPs o de cualquier otra revisión de cargos desincentiva a la empresa a ofrecer promociones. Por otro lado, lo que está en discusión son los costos en que incurre TdP, no las políticas comerciales de la empresa.
Posición de OSIPTEL		Para fines de la realización de los modelos de costos OSIPTEL considera los costos económicos. Para tales efectos, el costo relevante es el costo de oportunidad de los diversos insumos de producción. En ese sentido, respecto de los conceptos de instalación de una nueva línea telefónica y el concepto de renta básica mensual, el costo de oportunidad vigentes corresponde a las tarifas que efectivamente vienen pagando los usuarios a la fecha.
Tema 8	Arrendamiento de Locales TPI	
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osipitel Indican que el hecho de que los clientes de la empresa no presenten un documento que luego permita a la empresa deducir sus impuestos se constituye en una situación particular producto de la relación empresa-cliente, por lo que no corresponde trasladar el gasto adicional en impuesto a la renta por alquiler no deducible.

	Respuesta Independientemente del hecho de que SUNAT no reconozca los gastos como deducibles para el pago de impuestos, es evidente que el gasto es real al considerar que para completar satisfactoriamente la prestación del servicio de telefonía pública se requiere de la participación de comerciantes que, dada la coyuntura de nuestro país, pertenece en gran parte al sector informal. Retirar este mayor pago, sería desconocer la realidad económica que existe en nuestro país. Comentarios adicionales enviados el 16 de mayo de 2006: El Informe de Osiptel N° 007-GPR/2006 del 20 de febrero del 2006 define a los costos directamente atribuibles a aquellos que “están directamente vinculados a la provisión del acceso a los teléfonos públicos, lo cual implica que dejarían de existir si es que la empresa decide no seguir suministrando dicho acceso. Bajo dicha definición el arrendamiento de locales es un gasto directamente atribuible que debe ser totalmente recuperado por todo el tráfico saliente de un teléfono público a través del cargo de acceso TUPs porque este gasto es tan necesario para brindar el acceso al teléfono público como el terminal en sí mismo. No es consistente que el cargo de acceso TUPs calculado en el modelo planteado por Osiptel recupere el 100% de los costos del terminal pero sólo el 50.2% del gasto necesario para su ubicación, considerando además que al igual que el terminal, éste es un gasto que dejará de existir si es que la empresa deja de suministrar el servicio de acceso ni para el tráfico mayorista ni para el tráfico minorista. Para ilustrar la incongruencia en el tratamiento del gasto de arrendamiento de locales asumamos que sólo existen dos operadores de tarjetas prepago y que sólo se efectúan llamadas de larga distancia nacional: Operador 1: Telefónica (Tarjeta 147) Operador 2: Otro operador La tabla a continuación grafica la cantidad de minutos que cursa cada uno de los operadores: <table><tr><td>Tarjeta 147-Telefónica 90</td><td>Otro operador 10</td></tr><tr><td colspan="2">Tráfico TUP LDN Total 90+10=100</td></tr></table>	Tarjeta 147-Telefónica 90	Otro operador 10	Tráfico TUP LDN Total 90+10=100	
Tarjeta 147-Telefónica 90	Otro operador 10				
Tráfico TUP LDN Total 90+10=100					

		Bajo la premisa del modelo de Osiptel, el porcentaje del arrendamiento que es imputable al acceso es: $\% \text{ imputable al acceso} = \frac{\text{Tráfico Total}}{\text{Tráfico total} + \text{Tráfico TdP}}$ $\% \text{ imputable al acceso} = \frac{90 + 10}{90 + 10 + 90} = 52.6\%$ En consecuencia, el porcentaje del arrendamiento imputable a la tarifa final sería 47.4%, el complemento de lo anterior. No obstante, en la prueba de imputación tarifaria al servicio de larga distancia nacional y tal como lo hemos considerado en el costo de imputación presentado con carta GGR-651-A-208-2005 (30 de mayo de 2005), las tarifas minoristas pagan cargo de acceso pues se trata de uno de “los cargos (sin incluir impuestos) que la empresa regulada cobra a sus competidores por la prestación de las instalaciones esenciales de interconexión que son necesarias para proveer el servicio regulado”. En este ejemplo, las tarifas finales de Telefónica pagarían el 100% del arrendamiento: 47.4% vía tarifal final por la asignación establecida por el modelo de Osiptel y 52.6% por el cargo (establecido en el costo de imputación tarifaria). Sin embargo, el otro operador sólo retribuiría el 52.6% del arrendamiento ya que no incurre en el 47.4% remanente del gato pues este operador no necesita arrendar locales. Esto es clara evidencia de inequidad en la distribución de gastos entre operadores. En conclusión, para corregir la distorsión, el costo total del arrendamiento debe ser considerado como uno de los componentes del cargo de acceso y no imputarse un porcentaje a las tarifas finales.
Posición de OSIPTEL		Respecto de los gastos por impuesto a la renta asociados a los pagos por comisiones no sustentadas debidamente, el regulador considera que aún cuando en el país existe un elevado nivel de informalidad, no corregir dicho concepto conllevaría a la validación de una conducta claramente ineficiente. En ese sentido, es importante precisar que uno de los principales objetivos de la realización de los modelos de costos de largo plazo es el promover la eficiencia, generando incentivos para que las empresas reguladas reduzcan sus costos e innoven tecnológicamente, mas no el reconocer conductas ineficientes, aún cuando las mismas representen el fiel reflejo de la realidad vigente. De otro lado, tal como se ha precisado anteriormente, en la versión final del modelo de costos se está diferenciando el concepto de

		alquiler del espacio o el sitio, el cual es directamente atribuible al cargo de acceso, de la contribución que realizará el cargo de acceso al actual esquema de expansión del servicio de telefonía pública a través del mecanismo de habilitación de los teléfonos públicos de interiores. Los costos comunes son definidos como aquellos costos que no son atribuibles directamente a las actividades de acceso y comercialización, por lo tanto tienen que ser asumidos independientemente del desarrollo de dichas actividades. Generalmente, los costos comunes están relacionados a gastos administrativos, gestión, servicios generales, etc. Los costos comunes, al no poder ser atribuidos directamente a ninguna de las actividades, deben de ser repartidos entre éstas, de manera tal que tanto el acceso como la comercialización deben contribuir a sufragar dichos costos. En este sentido, OSIPTEL ha repartido los costos comunes en forma proporcional al tráfico relacionado a cada actividad. En la actividad de acceso, el tráfico involucrado es el correspondiente a Telefónica más el tráfico generado por otros operadores, dado que las actividades de acceso se realizan para ambos tipos de tráfico. Por su parte, el tráfico involucrado a la actividad de comercialización es solamente el tráfico correspondiente a Telefónica, dado que esta empresa no realiza actividades de comercialización para el tráfico de otros operadores. Por lo tanto, el porcentaje de los costos comunes asignado a la actividad de acceso es el siguiente: $\% \text{ acceso} = \frac{\text{Tráfico vinculado al acceso}}{\text{Tráfico vinculado al acceso} + \text{Tráfico vinculado a comercialización}}$ Donde: Tráfico vinculado al acceso = (Tráfico TdP + Tráfico Terceros) Tráfico vinculado a comercialización = (Tráfico TdP) Reemplazando tenemos: $\% \text{ acceso} = \frac{(\text{Tráfico TdP} + \text{Tráfico Terceros})}{(\text{Tráfico TdP} + \text{Tráfico Terceros}) + (\text{Tráfico TdP})}$ $\% \text{ acceso} = \frac{(2134861 + 17102)}{(2134861 + 17102) + (2134861)} = 50,2\%$
--	--	--

		Esta metodología de repartición de costos permite asignar los costos comunes entre las actividades de acceso y comercialización de acuerdo al tráfico vinculado a cada actividad. En la medida que el tráfico de otros operadores aumente, el porcentaje asignado al acceso será mayor, mientras que el porcentaje asignado a comercialización disminuirá. Por lo tanto, no sería apropiado considerar solamente el tráfico asociado al acceso, como lo sostiene Telefónica, dado que ello supondría que el 100% de los costos comunes serían asumidos por esta actividad, encareciendo artificialmente el precio que pagarían los otros operadores por cursar tráfico en los teléfonos públicos de Telefónica.
Tema 9	Minutos Eficaces en lugar de Minutos Arrendados	
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel Proponen cambiar el método de liquidación para que sea sobre segundos o minutos efectivos y no sobre minutos redondeados como hasta ahora. Para ello se supone que en el modelo han cambiado, al momento de calcular los costos unitarios, el número de minutos redondeados por el número de minutos efectivos. Respuesta Es importante tener en cuenta la factibilidad de los sistemas de TdP para tarificar en segundos. De una evaluación preliminar los sistemas actuales sólo permitirían tasar como mínimo 10 segundos, por lo que los gastos en plataforma para las adecuaciones debieran ser contempladas en el importe del cargo.
Posición de OSIPTEL		Respecto de la función de tasación, es importante señalar que en el servicio de telefonía pública existe una doble tasación, a nivel de los equipos terminales y en las centrales telefónicas. De esta manera, aún cuando los equipos terminales y las plataformas prepago puedan tener algunas limitaciones de tasación, las centrales telefónicas si tasan al segundo. Cabe señalar además que para fines de los proceso de liquidaciones de los tráficos de interconexión la fuente directa de información corresponde al tráfico efectivamente registrado y tasado en las centrales telefónicas. De otro lado, es importante indicar que el tráfico originado en los equipos terminales de telefonía pública es identificable a nivel de las centrales telefónicas debido a que dichos equipos tienen una serie de numeración específica que permite su absoluta identificación.

Tema 10		Valor del Wacc																
Comentarios	Telefónica del Perú S.A.A.	Modificación de Osiptel																
		Reducción del valor del WACC del 11,8% al 10,8%																
		Respuesta																
		Durante los dos procesos del factor de productividad 2001-2004 y 2004 –2007, y la fijación del cargo por Facturación y Recaudación se han sustentado las diferencias de concepto y cálculo del WACC respecto de Osiptel. A lo largo de los documentos dichas diferencias se han venido reduciendo.																
		A la fecha del reporte de Osiptel “Determinación del cargo de acceso al servicio de Teléfonos Públicos de Telefónica del Perú S.A.A”. aún mantenemos diferencias importantes como detallaremos en nuestra respuesta al informe.																
		Diferencias metodológicas para el cálculo del WACC 2004:																
		- el costo del patrimonio(Ke): el ponderador lambda (λ) y la prima de riesgo país.																
		- el costo de deuda (Kd)																
		- la relación contable deuda patrimonio (D/E).																
		<table><tr><th></th><th>Osiptel</th><th>Telefónica</th></tr><tr><td>Ke</td><td></td><td></td></tr><tr><td>λ</td><td>El factor lambda es aplicado al Riesgo país. Su valor es 0.55.</td><td>No se aplica.</td></tr><tr><td>Riesgo país</td><td>Promedio mensual del spread EMBI+ Perú para el año.</td><td>Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015 – Rendimiento promedio diario del bono del Tesoro de EEUU a 10 años; ambos durante el año.</td></tr><tr><td>Kd</td><td>Costo de deuda de la encuesta matriz de tasas de interés por madurez y categoría de riesgo de la SBS para la categoría AAA y un plazo entre 5 y 10 años para el año 2004.</td><td>Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015.</td></tr><tr><td>D/E</td><td>40% deuda, 60% patrimonio</td><td>Relación D/E contable</td></tr></table>		Osiptel	Telefónica	Ke			λ	El factor lambda es aplicado al Riesgo país. Su valor es 0.55.	No se aplica.	Riesgo país	Promedio mensual del spread EMBI+ Perú para el año.	Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015 – Rendimiento promedio diario del bono del Tesoro de EEUU a 10 años; ambos durante el año.	Kd	Costo de deuda de la encuesta matriz de tasas de interés por madurez y categoría de riesgo de la SBS para la categoría AAA y un plazo entre 5 y 10 años para el año 2004.	Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015.	D/E
	Osiptel	Telefónica																
Ke																		
λ	El factor lambda es aplicado al Riesgo país. Su valor es 0.55.	No se aplica.																
Riesgo país	Promedio mensual del spread EMBI+ Perú para el año.	Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015 – Rendimiento promedio diario del bono del Tesoro de EEUU a 10 años; ambos durante el año.																
Kd	Costo de deuda de la encuesta matriz de tasas de interés por madurez y categoría de riesgo de la SBS para la categoría AAA y un plazo entre 5 y 10 años para el año 2004.	Rendimiento promedio diario del Bono Global 2015.																
D/E	40% deuda, 60% patrimonio	Relación D/E contable																
		1. Diferencias Conceptuales																

	a. Ke: Lambda (λ) y el riesgo país Para el análisis de los parámetros del Ke que Osiptel plantea, descomponemos los términos de la fórmula (página 31 del informe de Osiptel): $k_E = r_f + \beta^* \times (E(r_M) - r_f) \quad \text{donde} \quad \beta^* = \beta_M + \frac{\lambda^* \times R_{País}}{(E(r_M) - r_f)}$ Reemplazando λ^* en la fórmula de patrimonio se obtiene la fórmula: $k_E = r_f + \beta_M \times (E(r_M) - r_f) + \lambda^* \times R_{País}$ Así el costo del patrimonio de Osiptel incluye un ponderador (λ) que equivale al porcentaje no diversificable del riesgo país, riesgo que debe ser remunerado al constituir un riesgo sistémico. a. 1. Lambda (λ) El argumento central de Osiptel se centra en considerar que el riesgo país es diversificable y, por tanto, sólo se debe incorporar una parte de él en el costo de patrimonio. El porcentaje está definido por el ponderador Lambda. Comentario Osiptel Osiptel (página 34): “El CAPM considera que el inversionista tiene un portafolio completamente diversificado por lo que podría invertir en acciones de empresas de varios países reduciendo e incluso eliminando los requerimientos de compensación por riesgo país”. Osiptel (página 35): “Por otro lado, debido a la existencia de correlaciones positivas entre los diferentes mercados financieros, una parte del riesgo país no es diversificable, y por lo tanto, un inversionista cualquiera debe ser compensado por este riesgo sistémico adicional” Comentario TdP Con respecto al primer argumento la teoría del CAPM menciona que en un portafolio completamente diversificado sólo se diversifica el riesgo de negocio¹, y no el riesgo sistémico. En este sentido, es errado mencionar que “el inversionista... podría invertir en acciones de varios países... incluso eliminando los requerimientos de compensación por riesgo país” pues el riesgo sistémico se
--	---

		mantiene. El segundo argumento nos conduce a preguntarnos si debemos incluir un 100% de la prima por riesgo país o no. Damodaran² explica que no todas las compañías tienen la misma exposición al riesgo país en su país respectivo. Así establece que las compañías que generan la mayor parte de sus ingresos en el mercado global, en dólares, deben ser menos expuestas al riesgo país que aquellas que generan sus ingresos del mercado local. Por ejemplo, mientras una empresa minera o exportadora cuyo total de ingresos proviene de ventas globales tiene una exposición nula al riesgo país, una empresa cuyos ingresos se generan de servicios locales tienen una exposición del 100% al riesgo país. ¿Es razonable entonces pensar que Telefónica puede diversificar el 45% del riesgo país, como plantea Osiptel? La exposición que se hace a continuación se hace sobre la base del cuestionamiento que se efectúa Damodaran en su libro, en la sección “Should there be a Country Risk Premium?”³, en donde cuestiona si es que el riesgo país puede ser diversificado. Para estimar el grado de diversificación, Damodaran propone un factor que estima el grado de diversificación o grado de exposición (para Damodaran ambos conceptos son iguales) que a continuación explicamos. Para medir el grado de exposición de una compañía Damodaran manifiesta que se deben considerar los siguientes factores : 1) dónde se encuentran sus activos fijos, 2) dónde se encuentran sus clientes, 3) en qué moneda están sus contratos, entre otros. En el caso de TdP el 100% de sus activos fijos se encuentra en Perú. Por otro lado sus clientes son en su mayoría locales (la excepción es el negocio de corresponsalías en larga distancia que genera el 1% de sus ingresos). Intuitivamente la exposición al riesgo país es cercana al 100%. Sin embargo, Damodaran propone una forma simple para establecer la exposición al riesgo país que es la porción de los ingresos generados en el país por una firma dividido entre la porción de ingresos promedio generados en el país. Este cálculo simple nos puede confirmar que TdP tiene una exposición al riesgo país cercana al 100%. a.2. Riesgo país ¿Qué riesgo país debemos tomar? Es de común aceptación que el riesgo país esté determinado por el riesgo de impago o “default” de cada país, y se estime sobre la base del “spread” de los bonos soberanos respecto de papeles del tesoro americano. Sin embargo, habría que preguntarse si el riesgo país medido como el riesgo de “default” mide
--	--	---

adecuadamente el riesgo que debe considerar un inversionista de renta variable. De acuerdo con Damodaran, es de esperar que la estimación del riesgo país en un mercado de renta variable sea más alta que la prima de riesgo en un mercado de renta fija dado que los mercados de renta variable son más volátiles. Así y para reflejar esta diferencia entre ambos mercados se puede ajustar el riesgo de “default” por el coeficiente de sus volatilidades⁴:

$$\text{Prima por Riesgo País} = \text{Riesgo Default} \times \frac{\sigma_{\text{renta variable}}}{\sigma_{\text{renta fija}}}$$

Se concluye que la prima por riesgo país requerida por un inversionista de renta variable es más alta que la prima por riesgo país de un inversionista de renta fija.

b. Kd: Costo de deuda

Con relación al costo de deuda, el costo de financiamiento de un emisor corporativo no puede ser inferior al de un soberano en el mismo plazo.

Comentario Osiptel

Osiptel: “ Cuadro N° 10: el costo de deuda es 7.45%”

La tasa de 7,45% es menor que el promedio del rendimiento del bono soberano global a un plazo similar (Global 15) durante el año 2004 (8,13%). Esto no es correcto pues la evidencia es que un emisor corporativo se financia a un “spread sobre el bono soberano” . A continuación una tabla que detalla emisiones de compañías AAA en el 2006.

Emisor	Fecha de emisión	Mo-neda	Tasa de colocación	Spread plazo*	Plazo años	Monto equivalente US\$
BCP	23-03-06	S	8.00%	20 pbs.	7.00	3.02
T-Móviles	13-03-06	S	7.69%	45 pbs.	7.00	6.05
BBVA	03-03-06	S	7.31%	31 pbs.	7.00	6.96
T-Móviles	22-02-06	S	7.44%	46 pbs.	7.00	10.57
Edelnor	01-02-06	S	8.00%	40 pbs.	10.00	8.22
Edelnor	05-01-06	S	8.16%	8 pbs.	10.00	5.25
Edelnor	05-01-06	S	7.84%	23 pbs.	7.00	1.17

El Grupo Telefónica emplea como tasa de financiamiento el rendimiento promedio del bono soberano Global 15, que por sus características de plazo, monto de negociación, liquidez, y monto emitido representa un estimado conservador del costo financiero que afrontaría un emisor de categoría AAA puesto que éste debería considerar un spread adicional sobre el costo de la deuda soberana.

		Adicionalmente, debemos mencionar que la encuesta matriz no es la fuente a ser utilizada para la determinación de tasas. Osiptel (página 38 del informe de Osiptel) “El costo de deuda para Telefónica del Peru SAA es estimado utilizando la información de la Encuesta de matriz de Tasas DE Interés por Madurez y Categoría de Riesgo realizada por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). Dicha encuesta se realiza a la mayoría de las empresas participantes del mercado de capitales nacional”. Comentario TdP 1. La actualización de esta encuesta no se hace muchas veces al año. Una prueba de ello es que los datos que allí se presentan una vez hecha la encuesta se mantienen en la página web por varios meses. Esto no garantiza que las tasas de dicha encuesta se den en tiempo real y por tanto reflejen el costo de financiamiento de una empresa en el mercado de capitales. 2. Aún cuando la encuesta se haga sobre la base de empresas que participan en el mercado de capitales local, es también cierto que las empresas que participan en el mercado de capitales no lo hacen de manera diaria, o semanal a lo largo de un año. Es por ello que la encuesta estaría reflejando la percepción de las empresas sobre la curva de tasas con desfase respecto de sus momentos de emisión. Más aún la más adecuada percepción sobre los costos de financiamiento en el mercado de capitales la obtienen las casas de bolsa que están en constante comunicación con los inversionistas y revisión de las tasas de mercado. Es por ello que dicha encuesta no está en capacidad de captar los movimientos o desplazamientos de la curva de tasas de forma real. Osiptel: “ ... dado que se debe considerar como costo de deuda una tasa de deuda de largo plazo, se han utilizado las tasas de interés para emisiones con una madurez de 5 a 10 años.” Comentario TdP Los datos que presenta la SBS en su encuesta de matriz de tasas se dan para un rango de plazos en los periodos más largos. Por ejemplo, la encuesta asigna la misma tasa a un plazo de 5 años que a un plazo de 10 años, y lo hace de esa forma en cada uno de sus informes. Aun cuando esta situación atípica se podría dar en el mercado no es la situación en la que se encontraba la curva de bonos del tesoro americano en dólares en el 2004. Hay que recordar que la curva de tasas en dólares para empresas peruanas está afectada por movimientos en las tasas internacionales y el riesgo país. Los movimientos de las variables mencionadas se ven reflejados en los bonos globales de Perú (p.e. Global 8, Global 12, Global 15, Global 16, Global 33). 2. Diferencias de Cálculo a. Estructura de deuda.
--	--	--

		Osiptel: (Pág 39 de informe de Osiptel): “ ... se ha utilizado una estructura de financiamiento de 39.85% deuda y 60.15% patrimonio” . De acuerdo con el informe de OSIPTEL ésta es la estructura contable de la compañía. Sin embargo, al 31 de Diciembre de 2004 la estructura de deuda de TdP y subsidiarias era de 38.5% deuda y 61.5% patrimonio. b. Riesgo país Como hemos visto el riesgo país que utiliza Osiptel es el spread EMBI + Perú. Este índice tiene una duración cercana a los 5 años. Sin embargo, considerando que el horizonte de evaluación del WACC es por lo menos de diez años en línea con la duración de la concesión de TdP se estaría subestimando al riesgo país. Es por este motivo que el Grupo Telefónica emplea el bono Global 15 Peruano que es consistente tanto con el horizonte de evaluación como con la duración del bono del tesoro de EEUU. Sin embargo y como hemos visto de la conclusión anterior este riesgo país se refiere al riesgo de “default” del país y subestima el verdadero valor del riesgo país, con lo cual esta es una estimación conservadora del riesgo país. Notas: ¹ Investment Valuation 2002, Damodaran 2nd Edition ² Investment Valuation 2002, Damodaran 2nd Edition ³ Investment Valuation 2002, pág 184 –185, Damodaran 2nd Edition ⁴ Investment Valuation 2002, Damodaran 2nd Edition
Posición de OSIPTEL		Respecto de las diferencias de cálculo, es importante precisar lo siguiente: ▪ CAPM y el Riesgo País. OSIPTEL considera que es incorrecta la crítica de Telefónica respecto a que sería errado mencionar que “el inversionista (...) podría invertir en acciones de varios países (...) incluso eliminando los requerimientos de compensación por riesgo país”, puesto que el riesgo sistémico se mantiene, según la empresa. En particular, las omisiones realizadas por Telefónica al momento de citar el texto de OSIPTEL son relevantes, en la medida en que establecen características o condiciones específicas. De esta manera, tal como se ha señalado en el Informe N° 007-GPR/2006, OSIPTEL indica que conceptualmente, dentro del modelo CAPM, el inversionista tiene un portafolio global completamente diversificado de acciones de empresas en diferentes países. En este sentido, el único riesgo inherente a dicho portafolio es un riesgo sistémico global.

		Es por ello que OSIPTEL señala que – en teoría – si dicho inversionista global invirtiese en una empresa “A” de un país “B”, dicha inversión no necesariamente debería ser compensada con el total del riesgo país del país “B”. En particular, el grado de compensación del riesgo país dependerá de en qué medida los retornos de la acción de la empresa “A” se correlacionan con los retornos del portafolio global completamente diversificado. ▪ Diversificación del Riesgo País. OSIPTEL considera que es erróneo interpretar que para Damodaran el grado de diversificación del riesgo país es igual que el grado de exposición al riesgo país. Al respecto, en su documento “Country Risk and Company Exposure: Theory and Practice”⁵ y en su libro “Investment Valuation”⁶, Damodaran analiza (i) en primer lugar, si debe existir una prima por riesgo país, (ii) luego, evalúa como estimar la prima por riesgo país, si el riesgo país no fuese diversificable, y (iii) finalmente, analiza la exposición de una compañía individual al riesgo país. Respecto a la diversificación del riesgo país, Damodaran señala que mientras que los inversionistas globalmente diversificados están jugando un papel más importante en el precio de las acciones en el mundo, el resultante aumento de la correlación entre mercados ha generado que una porción del riesgo país sea no-diversificable o riesgo de mercado. En este sentido, Damodaran indica que una parte del riesgo país es diversificable y otra parte es no-diversificable. Respecto a la estimación de la prima por riesgo país, Damodaran considera que: “(...) Si el riesgo país no es diversificable, (...) nos queda la tarea de medir el riesgo país y estimar la prima por riesgo país. Para ello, propone diversas alternativas metodológicas como las primas históricas de riesgo, los spreads de no-pago (default spread) de los bonos del país, el ratio de desviaciones estándar de los mercados de acciones, la combinación de las dos últimas alternativas, y las primas implícitas de acciones. De otro lado, respecto a la exposición de una compañía individual al riesgo país, Damodaran plantea utilizar diferentes indicadores para determinar la exposición, tales como la fuente de los ingresos de la empresa, la localización de sus instalaciones de producción, las utilidades contables, entre otros. Como se indica en el Informe N° 007-GPR/2006, Damodaran también calcula un parámetro denominado lambda (λ) para medir el grado de exposición al riesgo país, pero este parámetro es conceptualmente diferente al lambda planteado por OSIPTEL. El parámetro definido por OSIPTEL en la
--	--	---

⁵ Damodaran, Aswath: “Measuring Company Exposure to Country Risk: Theory and Practice”, Stern School of Business, Mimeo, 2003.

⁶ El libro “Investment Valuation” de Damodaran es citado por Telefónica en sus comentarios.

		determinación del costo del patrimonio no mide el grado de exposición al riesgo país, sino el porcentaje del riesgo país que no es diversificable. Riesgo País como Riesgo de No Pago. Como se mencionó anteriormente, Damodaran señala que se utilizan diversas alternativas metodológicas para la estimación de la prima por riesgo país. Asimismo, precisa que la prima por riesgo país disminuirá en el tiempo, y en la medida en que se consideren retornos de largo plazo, la prima por riesgo de acciones del país emergente convergerá al spread de no-pago (default spread) de los bonos de dicho país. Es conveniente recordar que, como se señaló líneas arriba, Damodaran plantea estas alternativas para estimar la prima por riesgo país, bajo la condición que el riesgo país no es diversificable. Por lo expuesto, el planteamiento de OSIPTEL de medir el total del riesgo país a través del spread de no-pago (default spread) de los bonos del país, utilizando el Spread EMBI+Perú, resulta razonable. Dicho spread es posteriormente ajustado a fin de sólo considerar la parte no-diversificable del riesgo país. Valor del Costo de Deuda. OSIPTEL considera que el costo de deuda de Telefónica puede ser inferior que el rendimiento del Bono Soberano Global 15, sobre todo teniendo en cuenta que dicha empresa forma parte de un grupo económico multinacional con adecuada solvencia financiera. En este sentido, es probable 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 otro lado, existen algunas observaciones respecto a la información de emisiones presentada por Telefónica: - Ninguna de las emisiones presentadas corresponde a Telefónica - Las emisiones presentadas corresponden al año 2006, y no al 2004 (año que se está utilizando para los precios y costos en la presente regulación), por lo que las condiciones de mercado son diferentes. - Las emisiones presentadas son en moneda nacional (nuevos soles), mientras que el valor de la tasa costo de deuda es en dólares de EE.UU. La última observación es relevante debido a que es necesario descontar por la tasa de depreciación esperada (nuevo sol / dólar EE.UU.) a las tasas de interés en soles presentadas para obtener las tasas de interés en dólares de EE.UU. En
--	--	--

		particular, si se considera la información de tasas de las emisiones en soles y en dólares a un plazo de 1.5 años ambas, realizadas por Financiera Cordillera con fecha 05 de enero del 2006, se observa que el diferencial entre dichas tasas es de 0.91%. Considerando dicha tasa como estimación de la depreciación esperada, dicho valor podría ser deducido de las tasas de interés en soles presentadas por Telefónica para determinar las tasas de interés en dólares de EE.UU. Finalmente, es preciso señalar que en octubre del año 2005, Telefónica efectuó una emisión por oferta privada de notas denominadas “Telefónica del Perú S.A.A. 8.00%” por un monto ascendente a S/. 754,050 con una tasa de interés nominal anual de 8.00% y un vencimiento en abril del 2016. Considerando que la frecuencia de pago del cupón de estas notas es semestral y que las amortizaciones son semi-anales empezando en octubre del 2013, la tasa de interés implícita anual de esta emisión es aproximadamente de 8.16% en soles. Dado el plazo de esta emisión, es posible considerar que la tasa de 8.16% en soles constituye una tasa de largo plazo para Telefónica. Asumiendo una tasa de depreciación del Nuevo Sol respecto al Dólar de EE.UU. de 1.5%, la tasa de interés efectiva anual es de 6.56% en dólares de EE.UU. Al respecto, es conveniente destacar que OSIPTEL ha considerado un costo de deuda superior de 7.45% para el año 2004 para Telefónica en la determinación del cargo de acceso al servicio de teléfonos públicos de Telefónica. ▪ Encuesta de Matriz de Tasas de Interés de la SBS. Respecto al comentario de Telefónica sobre la periodicidad de la “Encuesta de Matriz de Tasa de Interés por Madurez y Categoría de Riesgo” realizada por la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS)”, OSIPTEL considera que es incorrecto. En particular, en el año 2004, la SBS realizó esta encuesta en 12 oportunidades, habiéndose realizado por lo menos una encuesta en cada mes del año 2004, excepto en mayo. Esta frecuencia resulta razonable para estimar la tasa costo de deuda para el año 2004. De otro lado, como se explicó en el Informe N° 007-GPR/2006, en la encuesta participan todos los bancos, las administradoras de fondos de pensiones, las compañías de seguros y los fondos mutuos. Además, también se remite la encuesta a los bancos de inversión y a otros agentes participantes del mercado de renta fija. En este sentido, si bien las sociedades agentes de bolsa pueden tener un conocimiento adecuado del mercado como señala Telefónica, es también cierto que las instituciones encuestadas conocen en forma permanente la evolución del costo de financiamiento de las empresas en Perú, y por tanto la información reportada por dichas
--	--	--

		instituciones resulta razonable. Plazo de Tasas de Interés. Para determinar el costo de deuda de Telefónica, OSIPTEL ha utilizado la información de la “Encuesta de Matriz de Tasa de Interés por Madurez y Categoría de Riesgo” realizada por la SBS, considerando una categoría de riesgo AAA y el rango de plazo de 5 a 10 años. OSIPTEL considera que la tasa de este rango de plazo y categoría de riesgo refleja razonablemente el costo de deuda de largo plazo de la empresa. Por otro lado, OSIPTEL considera importante destacar que las tasas de interés en dólares para las empresas en Perú no sólo dependen de las tasas internacionales y el riesgo país, mencionados como factores por Telefónica, sino también de las condiciones del mercado y la liquidez de la economía en soles y en dólares de EE.UU. En los últimos años, estas variables han incidido significativamente sobre las tasas de financiamiento de las empresas, llegando a obtener tasas de interés menores que aquéllas a ser obtenidas en mercados financieros internacionales, e incluso llegando a determinarse tasas de interés en soles menores a las tasas de interés en dólares de EE.UU. Estructura de Financiamiento. La estructura de financiamiento utilizada por OSIPTEL en el cálculo del costo de capital fue determinada utilizando información de los estados financieros auditados de Telefónica y de la Memoria Anual del año 2004 publicada por la empresa. En particular, la literatura económico-financiera propone que para calcular el costo promedio ponderado del capital es preciso utilizar los valores de mercado del patrimonio y de deuda. En este sentido, OSIPTEL ha determinado los valores para el año 2004. Así, a fin de calcular el valor de mercado del patrimonio de la empresa para el año 2004, se considera la información sobre la capitalización bursátil de Telefónica, ascendente a S/. 2,426 millones, indicada en la Memoria del Año 2004 de la empresa. Por otro lado, el valor de mercado de la deuda de Telefónica resulta difícil de estimar debido a la poca negociación de los papeles comerciales y/o bonos de la empresa en el mercado secundario peruano. Es por ello que se ha optado por utilizar el valor contable de la Deuda Financiera Neta de la empresa. Esta estimación resulta razonable considerando que el riesgo crediticio de Telefónica no ha cambiado desde que se endeudó con los préstamos y bonos que conforman la deuda de la empresa. En este sentido, el valor de Deuda Financiera Neta considerado corresponde a la información al 2004 de Sobregiros y préstamos,
--	--	---

		Papeles comerciales, Bonos y Deuda a largo plazo, deduciendo el monto de las cuentas Caja y bancos y Fondo fideicometido. De este modo, se obtiene una Deuda Financiera Neta de S/. 1,608 millones. En consecuencia, utilizando los valores de mercado de patrimonio y de deuda estimados por OSIPTEL, se obtiene una estructura de financiamiento de 39.85% deuda y 60.15% patrimonio. ▪ Uso del Spread EMBI+Perú. Respecto al riesgo país, Telefónica critica el uso de OSIPTEL del Spread EMBI+Perú para determinar el riesgo país total (parte diversificable y no diversificable). Al respecto, es preciso señalar que la variable Spread EMBI+Perú calculada por el banco de inversión JP Morgan es ampliamente utilizada como un elemento para determinar el riesgo país. Asimismo, Telefónica señala que la duración de la variable Spread EMBI+Perú sería supuestamente de 5 años, por lo que en la medida en que el horizonte de evaluación del WACC es de 10 años se estaría supuestamente subestimando el riesgo país. Sobre el particular, OSIPTEL considera que el argumento de Telefónica es incorrecto, en la medida en que la empresa está confundiendo el concepto de duración con el concepto de madurez o tiempo al vencimiento. La madurez o tiempo al vencimiento de un instrumento financiero es equivalente al tiempo (generalmente en número de años) remanente hasta la fecha de vencimiento de dicho instrumento, es decir el plazo en que se amortizará la totalidad del principal del instrumento. Por su parte, la duración es un concepto financiero que representa el cambio porcentual en el precio del instrumento financiero ante un cambio porcentual de 1% en la tasa de interés de referencia. Es decir, la duración de un instrumento financiero no representa el plazo del mismo, por lo que no es comparable con el horizonte de evaluación del WACC. En este sentido, no es posible afirmar que la duración del bono Global 15 del Perú y la duración del bono del tesoro de EE.UU. sean consistentes con el horizonte de evaluación. En particular, en la medida en que ambos bonos presentan cupones, su duración no es igual a su madurez o tiempo al vencimiento.
Tema 11	Cargo de Acceso y Tarifas al Usuario	
Comentarios	Americatel Perú S.A.	De acuerdo a la propuesta contenido en el proyecto bajo comentario, el nuevo cargo a pagar a la empresa Telefónica del Perú S.A.A. por los operadores por cada minuto real será el siguiente: Cargo de acceso red fija: US\$ 0.01208 = S/. 0.0399 (sin IGV) Cargo por compensación de uso TUP = S/. 0.1673 (sin IGV)

		Total = 0.0399 + 0.1673 = S/.0.2072 (sin IGV) = S/.0.2465 (con IGV) Sin embargo, a la fecha, dicha empresa mantiene promociones en las universidades Ricardo Palma y San Martín, cuya tarifa asciende S/. 0.20 (con IGV) por minuto redondeado (publicada el 06-04-06 en el Perú 21).. En tal sentido, a la fecha se estaría cobrando a los operadores una tarifa mayor que a los usuarios. Por otro lado, se considera que la propuesta de cargo no está considerando los escenarios de Prepago e Interoperabilidad, dado que las tarifas fijadas en los mismos manejan un horario único. En tal sentido, de aprobarse un cargo diferenciado por horarios, afectaría las citadas tarifas en perjuicio del usuario, dado que se deberán adaptar las mismas según el valor del cargo en cada horario y considerando que la planta de teléfonos públicos de la empresa Telefónica del Perú S.A.A. tiene más de un 80% de los equipos dentro de bodegas o establecimientos comerciales pequeños que no están abiertos las 24 horas y el horario reducido actual que tienen los mismos (inicia a las 11:00 p.m.), éstos teléfonos públicos no serían accesibles para el usuario, obligando a ofrecer la tarifa más baja cuando el acceso al servicio es muy limitado. Se sugiere considerar en atención a lo comentado un cargo con horario único.
Posición de OSIPTEL		La propuesta de cargo por acceso a los Teléfonos Públicos de Telefónica del Perú es un cargo tope. Sin embargo, las empresas siempre pueden negociar y establecer el cargo en cada caso, sin exceder el cargo tope fijado por el regulador, pudiendo acordar incluso cargos diferenciados según rangos horarios y/o cargos inferiores a dicho cargo tope, debiéndose respetar los principios de neutralidad, no discriminación e igualdad de acceso, conforme a lo previsto en el marco legal en materia de Interconexión.
Tema 12	Operación de Teléfonos Públicos con Tarjetas y con Monedas	
Comentarios	Americatel Perú S.A.	Consideramos que la aplicación del cargo tope fijado en el proyecto y aplicable para todas las comunicaciones realizadas desde un teléfono público, debe tomar en cuenta ciertos escenarios que determinan la diferencia existente entre la operación con monedas y con tarjetas, las cuales citamos a continuación: Tarifa diferenciada para monedas y tarjetas: Un análisis simple de los costos involucrados en la administración de los teléfonos públicos permite concluir que los costos en que

		incurre su administrador, son groseramente distintos para la operación con monedas que para la operación con tarjetas. Inversión: Monedero y sensores: Una parte importante de la inversión en los teléfonos públicos es su monedero y los sensores que permiten iniciar el conteo del tiempo cuando la moneda introducida, pasa a la caja. No es una buena práctica económica el subsidio cruzado, que es precisamente lo que ocurre cuando la inversión destinada a la operación con monedas, es financiada por la tarifa que afecta a la operación con tarjetas. Robustez: Los teléfonos públicos que usan monedas son objeto de violencia con el propósito de robar las monedas contenidas en él. Para evitarlo, el fabricante los hace de una robustez que significa un incremento sustantivo en su precio, lo cual redundaría en que la tarifa para la operación con tarjetas, que no requiere esta robustez, subsidia a la operación con monedas. Recolección de monedas: La recolección de monedas es una operación cara, básicamente por dos razones. Se trata de recolectar pequeñas cantidades de dinero en muchos lugares, mediante un mecanismo seguro, ya que, una vez recolectada una cantidad significativa, el recolector está en significativo riesgo de ser asaltado. Así entonces, la operación es de bajo rendimiento y usa medios desproporcionados de seguridad. Una sola tarifa para la operación con monedas y tarjetas significa subsidiar la operación con monedas, subsidio que constituye un error tarifario manifiesto y significativo. Conteo y control: Una vez recolectadas las monedas estas deben pasar por un centro de control que verifica lo recaudado con la información en la base de datos de los teléfonos públicos, para verificar que no se estén produciendo fraudes y/o robos y depositar estas monedas en el banco, operación que tiene un costo significativo para cada Nuevo Sol recolectado como ingreso. Nuevamente se produce un subsidio cruzado si las tarifas con monedas son iguales a las tarifas con tarjetas. Fraudes y robos: Los teléfonos públicos que operan con monedas son blanco permanente de fraudes y robos, que hacen perder ingresos a la compañía administradora. Esta pérdida de ingresos, ya sea porque la llamada se ha cursado sin obtener el ingreso o porque el ingreso desapareció producto del robo de las monedas, debe ser pagada por los usuarios. Pero no solo por los usuarios que operan con monedas, sino también por aquellos que usan tarjetas, lo cual, en teoría de precios constituye un mensaje incorrecto al sistema, ya que le estamos diciendo al usuario que el costo de operar con monedas es igual al costo de operar con tarjetas, lo cual es claramente falso.
--	--	---

		Costo de Manutención: La violencia de que son objeto los teléfonos públicos que operan con monedas, ya sea con motivo de los fraudes o intentos de fraudes en que los usuarios malintencionados introducen toda clase de elementos en ellos para obtener llamadas gratuitas, dañando los sensores o los mecanismos y conductos mecánicos del teléfono público, o con motivo de robar las monedas contenidas en los monederos, hacen que el costo de manutención de los teléfonos públicos que operan con monedas sea significativamente mas alto que aquellos que operan con tarjetas. Otro subsidio cruzado en materia tarifaria. En consecuencia y para evitar estos subsidios cruzados, considerados indeseables por toda la literatura tarifaria en el mundo, sugerimos que no debe existir una sola tarifa, sino dos, una para la operación con tarjetas y otra para la operación con monedas. Dado que la operación con monedas es bastante mas grande que la operación con tarjetas, la tarifa con monedas subirá levemente, sin embargo la tarifa para la operación de teléfonos públicos con tarjetas se verá significativamente reducida, permitiendo un nuevo impulso a la competencia en este mercado. Rehacer el cálculo tarifario debiera ser una tarea bastante sencilla, ya que si la autoridad ha exigido a Telefónica del Perú un adecuado desglose de sus costos, allí encontrará desglosados todos los ítems de costos mencionados en esta observación.
Posición de OSIPTEL		La revisión del cargo de acceso a TUP's es consistente con la política general implementada por OSIPTEL para el establecimiento de cargos de interconexión orientados a costos. (i) Reconocer la necesidad social de permitir el uso de las facilidades esenciales como mecanismo para fomentar la competencia. (ii) Reconocer el derecho de propiedad (y por ende de uso) de quien invirtió en los activos necesarios para la prestación de las mismas. El sector telecomunicaciones presenta un gran dinamismo tecnológico, por lo tanto, los mayores conocimientos y habilidades en términos de modelación deben verse reflejados en mejoras en términos de medición. Las mejoras en medición en un contexto en el cual muchos de los cargos de interconexión se encuentran por encima de su costo efectivo contribuye a mejorar las condiciones de eficiencia con su correspondiente impacto en términos de bienestar (generación de ahorros, disminución de rentas, menores tarifas, posibilidades para

		fomentar una mayor competencia). En este contexto, OSIPTEL viene realizando importantes esfuerzos para una debida estimación de los diversos cargos de interconexión, en particular, realizando una clara distinción entre los conceptos de costos que deben ser directamente atribuidos, los costos comunes y los costos de retail. Respecto de los costos asociados al uso de monedas de pago, si bien en la propuesta inicial se había eliminado los conceptos directamente relacionados con dicha modalidad de pago, tal como se precisó en la audiencia pública, OSIPTEL reconoce la omisión del escenario de llamadas rurales como un escenario de comunicación donde sí es posible el uso de monedas como medio de pago. En ese sentido, se realizaron los ajustes necesarios en el modelo de costos para incorporar los conceptos de costos asociados al uso de monedas, como son los costos de recaudación, la provisión por fraude asociado al uso de monedas falsas, y la morosidad de clientes. Para tales efectos, se consideró la importancia relativa del tráfico rural dentro del total del tráfico.
Tema 13	Depreciación y Vida Útil de Elementos	
Comentarios	Telmex Perú S.A.	Luego de un detenido análisis del estudio de costos, propuesto por Telefónica del Perú S.A.A. (en adelante "TDP") en el procedimiento para la fijación de un nuevo cargo de interconexión tope para el acceso desde los teléfonos públicos fijos operados por esta última, Temex Perú considera posible y conveniente una reducción aún mayor que la planteada en el Proyecto de Resolución materia de comentarios. En virtud de lo anteriores, consideramos que, para efectos del cálculo del correspondiente cargo de acceso, TdP no debió considerar la totalidad de la planta al año 2004, pues es posible advertir que el tiempo de vida de los elementos que la conforman tales como: TPB, cabinas, TPI, equipos de tele supervisión y flota vehicular, en su mayoría, tienen un tiempo de vida mayor que el indicado. Por tal motivo, para el cálculo del cargo de acceso deberá considerarse la depreciación de la planta en su conjunto y de los elementos que la conforman. Con una reducción mayor, las empresas entrantes podrían beneficiarse con la consiguiente reducción de los costos de interconexión. Dicha reducción se vería reflejada además en tarifas más bajas para los usuarios y en un aumento mucho más significativo del tráfico desde la planta instalada de teléfonos públicos de TdP, sin eliminar su margen de utilidad razonable.

Posición de OSIPTEL		Para fines de la estimación del cargo tope, OSIPTEL ha sido consistente en el sentido de considerar como criterio fundamental que el cargo estimado esté debidamente orientado a costos. Para tales efectos, se identificaron los componentes de inversión, los cuales han sido debidamente anualizados en función al tiempo de vida de los activos y a la tasa costo de oportunidad del capital.
Tema 14	Comentarios Generales	
Comentarios	Soluciones y Servicios Integrados de Telecomunicaciones S.A.	Estamos conformes con la propuesta de reducción del cargo de interconexión tope para el acceso a los teléfonos públicos fijos operados por Telefónica del Perú S.A.A. ya que este cambio promoverá la generación de una mayor competencia entre las empresas, generando esto un beneficio a los usuarios.
Posición de OSIPTEL		Es válida la respuesta realizada sobre el tema 13.