

**RESOLUCIÓN DE PRESIDENCIA N° 145 -2007-PD/OSIPTEL**

Lima, 28 de setiembre de 2007.

|               |                                                                                                                                                                                                                       |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| EXPEDIENTE:   | N° 00004-2004-CD-GPR/IX                                                                                                                                                                                               |
| MATERIA:      | Recurso Especial interpuesto por la empresa Telefónica del Perú S.A.A. contra la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL que estableció el Cargo de Interconexión Tope por Transporte Conmutado Local. |
| ADMINISTRADO: | Telefónica del Perú S.A.A.                                                                                                                                                                                            |

**VISTOS:**

- (i) El escrito de fecha de recepción 10 de agosto de 2007, presentado por la empresa concesionaria Telefónica del Perú S.A.A. (en adelante, Telefónica), mediante el cual interpone recurso especial contra la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL, y;
- (ii) El Informe N° 225-GPR/2007 de la Gerencia de Políticas Regulatorias del OSIPTEL, presentado por la Gerencia General, mediante el cual se sustenta el proyecto de resolución que resuelve el recurso interpuesto; y con la opinión favorable de la Gerencia Legal;

**CONSIDERANDO:**

**I. OBJETO**

Resolver el recurso especial presentado por Telefónica contra la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL.

**II. ANTECEDENTES**

Mediante Resolución del Consejo Directivo N° 029-2001-CD/OSIPTEL, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 30 de junio de 2001, se fijó el valor del cargo de interconexión tope por el transporte conmutado local en US\$ 0,00554 por minuto, tasado al segundo, sin incluir el Impuesto General a las Ventas.

Mediante Resolución de Consejo Directivo N° 100-2004-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 del cargo de interconexión tope por transporte conmutado local. En la resolución antes señalada se otorgó a las empresas del servicio portador local un plazo de cincuenta (50) días hábiles, contados a partir del día

siguiente de la publicación de la citada resolución, para que puedan presentar su propuesta de cargo de interconexión tope por transporte conmutado local, conjuntamente con el estudio de costos de los distintos elementos que están comprendidos en cada instalación o servicio de interconexión de que se trate, incluyendo el sustento técnico-económico de los supuestos, parámetros, bases de datos y cualquier otra información utilizada en su estudio; plazo que vencía el día 11 de marzo de 2005.

Mediante las comunicaciones GGR-107-A-020-IN/05 y C.111-DJR/2005 remitidas por Telefónica y Telmex Perú S.A. (en adelante, Telmex), respectivamente, ambas empresas solicitaron al OSIPTEL la ampliación del plazo de entrega del estudio de costos y de su propuesta de cargos, argumentando que: (i) son varios los procedimientos simultáneos que deben ser atendidos, los mismos que implican diferentes requerimientos de información; y, (ii) a los consultores económicos no les es posible proveer los estudios de costos requeridos en el plazo concedido por la Resolución de Consejo Directivo N° 100-2004-CD/OSIPTEL.

En atención de dichos pedidos, mediante Resolución de Presidencia N° 008-2005-PD/OSIPTEL, notificada el 9 de febrero de 2005, se otorgó a las empresas concesionarias del servicio portador local un plazo máximo e improrrogable de ciento diez (110) días hábiles adicionales, para la presentación de sus propuestas de cargos por el transporte conmutado local, conjuntamente con sus respectivos estudios de costos. Tal plazo venció el 23 de agosto de 2005.

Posteriormente, mediante comunicación GGR-107-A-403-IN/05 remitida por Telefónica, dicha empresa solicitó al OSIPTEL una nueva ampliación del plazo para la entrega del estudio de costos y de su propuesta de cargo, argumentando: (i) que existen múltiples procedimientos de fijación y revisión de cargos y tarifas iniciados por el OSIPTEL, ante lo cual se ha visto en la necesidad de distribuir en la forma más eficiente posible los recursos humanos y materiales para poder hacer frente a todos estos procedimientos; y (ii) que a pesar del esfuerzo desplegado por ella, le resultaba materialmente imposible entregar el estudio de costos requerido en el plazo adicional concedido por la Resolución de Presidencia N° 008-2005-PD/OSIPTEL.

Atendiendo a este nuevo pedido, mediante Resolución de Presidencia N° 077-2005-PD/OSIPTEL del 26 de agosto de 2005, se otorgó un plazo de cuarenta (40) días hábiles adicionales a las empresas concesionarias del servicio portador local, para la presentación de sus propuestas de cargo de interconexión tope, conjuntamente con sus respectivos estudios de costos. Este nuevo plazo ampliado venció el 21 de octubre de 2005; sin embargo, sólo la empresa Telmex presentó una propuesta de cargo de interconexión tope y adjuntó el sustento de la misma.

Nos obstante que Telefónica solicitó prórrogas del plazo correspondiente hasta en dos ocasiones y habiéndosele otorgado las prórrogas, esta empresa no presentó su propuesta de cargo y estudio de costos respectivo, dentro del plazo total otorgado de doscientos (200) días hábiles, equivalentes a diez (10) meses.

En este contexto, conforme al procedimiento establecido, mediante Resolución de Consejo Directivo N° 078-2006-CD/OSIPTEL se publicó, en el diario oficial El Peruano del 21 de diciembre de 2006, el Proyecto de Resolución referido al establecimiento del cargo de interconexión tope por transporte conmutado local provisto por Telefónica. En dicha resolución se otorgó un plazo de cuarenta (40) días calendario, para que los interesados remitan por escrito sus comentarios respecto del referido proyecto normativo y se convocó a Audiencia Pública para el 16 de febrero de 2007.

Por medio de la comunicación DR-236-C-008/CM-06, recibida por el OSIPTEL el 10 de enero de 2007, Telefónica solicitó la ampliación del plazo para la remisión de comentarios al Proyecto de Resolución publicado. En atención a dicho pedido, se emitió la Resolución de Presidencia N° 006-2007-PD/OSIPTEL, ampliando en treinta (30) días calendario adicionales, el plazo para que los interesados remitan por escrito sus comentarios respecto del Proyecto publicado. Asimismo, se modificó la fecha programada para la realización de la Audiencia Pública, convocándola para día 15 de marzo de 2007.

A la finalización del plazo señalado, se recibieron los comentarios de las siguientes empresas operadoras: Telmex, Nextel del Perú S.A., Gilat To Home Perú S.A. y Telefónica.

De acuerdo a lo previsto, el 15 de marzo de 2007 se realizó la Audiencia Pública correspondiente, en la ciudad de Lima.

Mediante Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL, publicada el 21 de julio de 2007 en el Diario Oficial El Peruano y debidamente notificada a Telefónica el 19 de julio de 2007, se fijó el valor del cargo de interconexión tope promedio ponderado por el transporte conmutado local provisto por Telefónica, en US\$ 0,00108, por minuto tasado al segundo.

El 10 de agosto de 2007, Telefónica interpuso Recurso Especial contra la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL.

El 26 de setiembre de 2007, Telefónica realizó una exposición ante el Presidente del Consejo Directivo del OSIPTEL, respecto de los argumentos incluidos en su Recurso Especial.

### **III. ÁMBITO DEL RECURSO**

Mediante Resolución N° 123-2003-CD/OSIPTEL publicada en el diario oficial El Peruano del 25 de diciembre de 2003, se aprobó el “Procedimiento para la Fijación o Revisión de Cargos de Interconexión Tope” (en adelante, el Procedimiento).

El artículo 11° del Procedimiento establece lo siguiente:

*“Artículo 11°.- Recursos. Frente a las resoluciones que establezcan cargos de interconexión tope que sean aplicables en particular para una determinada empresa, 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 operadora involucrada podrá interponer recurso especial ante el Consejo Directivo de OSIPTEL, el cual se regirá por las disposiciones establecidas por la Ley del Procedimiento Administrativo General para el recurso de reconsideración.”*

Como se puede apreciar, la norma citada prevé la posibilidad de impugnar una resolución que fija un cargo de interconexión tope para una empresa en particular, a través de un recurso especial planteado por dicha empresa.

La resolución impugnada ha establecido un cargo de interconexión tope aplicable en particular a Telefónica, por lo que es procedente su impugnación a través del recurso especial.

En su escrito (pág. 2, segundo párrafo), Telefónica señala que formula expreso Recurso de Reconsideración contra el artículo primero de la Resolución Impugnada en cuanto, según la recurrente, el cargo establecido por el OSIPTEL no reconoce todos los costos en los que incurre la empresa.

Asimismo, en su escrito (pág. 2, tercer párrafo), Telefónica señala que la resolución impugnada le causa agravio en la medida que, según la recurrente, no toma en cuenta todos los costos en los que incurre su empresa para brindar el servicio de transporte conmutado local y establece una regulación asimétrica que resulta abiertamente discriminatoria en perjuicio de Telefónica.

#### **IV. ANÁLISIS DE LOS FUNDAMENTOS DEL RECURSO**

##### **4.1. La Resolución Impugnada no sería consistente con los objetivos de política sectorial.**

Telefónica señala que la recuperación de la inversión aludida en el Informe N° 088-GPR/2007 que sustentó la resolución impugnada, no se ha traducido en un cargo de interconexión que refleje los verdaderos costos de prestación del servicio, priorizando únicamente un nuevo objetivo: el establecimiento a favor de los operadores que utilicen el transporte conmutado local, de “condiciones favorables para la prestación de sus servicios”.

Al respecto, debemos señalar que el procedimiento seguido por el OSIPTEL para la fijación del cargo de interconexión tope por transporte conmutado local, se enmarca en la normativa vigente, la cual señala que para establecer los cargos de interconexión se utilizará la información de costos proporcionada por la empresa. En ese sentido, conforme a lo establecido en los artículos 13° y 14° del TULO de las Normas de Interconexión, aprobado por Resolución de Consejo Directivo N° 043-2003-CD/OSIPTEL, los cargos de interconexión incluirán los costos por los elementos o prestaciones directamente involucradas con la instalación bajo regulación, una contribución a los costos comunes y un margen de utilidad razonable. Asimismo, se ha establecido que los cargos de interconexión retribuyen los costos económicos de la empresa regulada, los cuales incluyen el margen de utilidad bajo la inclusión de un costo de oportunidad del capital. Conforme a este marco normativo, el OSIPTEL ha determinado el cargo de interconexión tope por el transporte conmutado local, considerando la cobertura de los costos totales en que incurre la empresa para su provisión.

De otro lado, cabe señalar que la teoría económica sobre la regulación está orientada a que el precio de acceso a la red no impida la competencia en el mercado final de servicios ni se constituya en un subsidio del operador incumbente (prestador de la facilidad) hacia los operadores entrantes (solicitantes de la prestación). Bajo esta premisa, se ha desarrollado el cálculo del correspondiente cargo, de tal manera de que el mismo refleje los costos económicos de su prestación, retribuyendo adecuadamente a la empresa proveedora, en este caso Telefónica.

Asimismo, de acuerdo a las mejores prácticas internacionales en mercados regulados, los cargos de interconexión (basados en costos económicos) establecidos por el regulador, consideran como referencia una empresa cuyos costos son eficientes. Ello debido a que en un mercado mayorista competitivo, las empresas proveedoras tendrían incentivos para reducir sus costos de producción con la finalidad de incrementar la cantidad ofertada de sus prestaciones. De esta forma, la regulación de las prestaciones en mercados intermedios es necesaria

para una mejor oferta de servicios en el mercado final, sobretodo cuando una misma empresa es proveedora predominante en el mercado intermedio y competidora en el mercado final.<sup>[1]</sup>

En relación con lo señalado, el inciso g) del Artículo 19° del Reglamento General del OSIPTEL, aprobado por Decreto Supremo N° 008-2001-PCM, ha establecido como uno de los objetivos específicos de este organismo el *“Facilitar el desarrollo, modernización y explotación eficiente de los servicios de telecomunicaciones”*.

Ello es concordante con el inciso a) del citado Artículo 19°, que declara también como objetivo específico del OSIPTEL el *“Promover la existencia de condiciones de competencia en la prestación de los servicios de telecomunicaciones”*.

Específicamente en materia de interconexión, esta orientación a la eficiencia tiene una referencia expresa en el Artículo 14° del TUO de las Normas de Interconexión: *“(…) Para el cálculo de los costos de interconexión, deberá considerarse: (i) el uso de las tecnologías más eficientes disponibles en el mercado en el momento de efectuar el cálculo de dichos costos; (…)”*. La misma referencia aparece también en el Artículo 15° de la citada norma: *“(…) b) Para calcular el valor de los activos se considerará su valor de adquisición utilizando las tecnologías más eficientes que puedan ser utilizadas para proveer la instalación necesaria para la interconexión. (…)”*.

En el mismo sentido, la regla de eficiencia en los cargos de interconexión está recogida a nivel de la normativa comunitaria andina en materia de interconexión<sup>[2]</sup>. Así, en el Artículo 30°, inciso b), de la Decisión 462- Normas que Regulan el Proceso de Integración y Liberalización del Comercio de Servicios de Telecomunicaciones en la Comunidad Andina- se ha establecido que la interconexión debe proveerse con Cargos de Interconexión que: *“1. Sean transparentes y razonables; 2. Estén orientados a costos y tengan en cuenta su viabilidad económica; 3. Estén suficientemente desagregados para que el proveedor que solicita la interconexión no tenga que pagar por componentes o instalaciones de la red que no se requieran para el suministro del servicio”*. Más específicamente, el Artículo 20° de la Resolución 432- Normas Comunes de Interconexión- establece que *“La interconexión deberá ser económicamente eficiente y sostenible, atendiendo a cargos de interconexión orientados a costos que preserven la calidad a costos eficientes”*.

La búsqueda de eficiencia está constituida como un principio que debe informar las decisiones y acciones que se adoptan en el mercado de servicios públicos en general, tal como lo ha ratificado el Tribunal Constitucional Peruano al referirse a la Concesión de Servicios Públicos. Al respecto, teniendo en cuenta que la interconexión es una *“condición esencial”* de la Concesión de Servicios Públicos de Telecomunicaciones<sup>[3]</sup>, cabe citar lo señalado por el Tribunal Constitucional en su Sentencia del 3 de octubre de 2003 (Exp. N° 005-2003-AI/TC), en la cual declara

---

<sup>1</sup> Telefónica es la empresa que cuenta con mayor cantidad de relaciones de interconexión establecidas, por lo que la provisión del transporte conmutado local a través de dicha empresa se torna en importante para aquellas operadoras que desean brindar servicios finales utilizando dicha prestación.

<sup>2</sup> Conforme a lo expresamente reconocido por el Numeral 54-A de los Lineamientos de Política de Apertura, de acuerdo al texto aprobado por Decreto Supremo N° 009-2006-MTC, *“(…) la Decisión 462, la Resolución 432, entre otras, son de obligatorio cumplimiento y de aplicación directa e inmediata a partir de su publicación en la Gaceta Oficial del Acuerdo de Cartagena”*.

<sup>3</sup> Así lo declara el Artículo 103° del TUO del Reglamento General de la Ley de Telecomunicaciones aprobado por Decreto Supremo N° 020-2007-MTC (declaración contenida inicialmente en el Artículo 106° del Reglamento General aprobado por Decreto Supremo N° 06-94-TCC).

que la Concesión tiene como objeto fundamental asegurar la eficiencia en la prestación del servicio (Numeral 41).

Acorde con la normativa legal establecida, el OSIPTEL, utilizando la información proporcionada por la misma empresa Telefónica, ha fijado un cargo de interconexión tope que refleja los costos eficientes involucrados en la prestación del transporte conmutado local.

En tal sentido, de forma consistente con las políticas de promoción de la competencia, el OSIPTEL tiene la obligación de fijar los cargos de interconexión, orientándolos a los costos eficientes de su prestación. De esta manera se busca evitar que las empresas de telecomunicaciones que hacen uso de las diferentes facilidades esenciales, paguen sobre costos que afecten el normal desarrollo de la competencia.

Cabe agregar que Telefónica no presentó su propuesta de cargo ni su estudio de costos sustentatorio, a pesar de haber solicitado dos (2) prórrogas y habérsele otorgado las mismas; frente a lo cual, el OSIPTEL tuvo que elaborar un modelo de costos utilizando los datos que dicha empresa ha ido proporcionando en los diferentes procedimientos de fijación de cargos y tarifas por instalaciones esenciales. Dichos datos fueron evaluados, corrigiéndose las inconsistencias encontradas, los cuales fueron utilizados en la elaboración del modelo de costos por parte del OSIPTEL.

#### **4.2. Supuesta afectación a la evolución en el mercado de Transporte Conmutado Local.**

Telefónica señala que- desde su perspectiva- la Resolución Impugnada no se justifica en las circunstancias actuales del crecimiento del mercado de transporte conmutado local. Señala asimismo que hasta el momento no ha existido ninguna solicitud de algún operador usuario de la red de transporte local de Telefónica que exija la reducción de los cargos, tal vez debido al adecuado nivel de los cargos vigentes y al escaso o casi nulo impacto de éstos en la estructura de costos de los operadores de telecomunicaciones. Por ello, la empresa considera que la decisión adoptada por el OSIPTEL no aporta ninguna ventaja para el desarrollo y fomento de la competencia.

Por otro lado, Telefónica hace referencia en su recurso a que la regulación asimétrica no tiene justificación regulatoria, porque la provisión del tránsito local puede ser ofrecida por operadores con infraestructura desplegada o por arrendatarios de infraestructura (este argumento es tratado en el punto 4.2.1 siguiente).

Adicionalmente, Telefónica señala que el OSIPTEL no ha resuelto en la resolución impugnada, aspectos como el incremento de costos por las actividades de la liquidación y los pagos por servicio de liquidación en cascada.

Finalmente, Telefónica señala que considera que la resolución impugnada generará un poderoso incentivo al incremento sustancial de discrepancias entre operadores, pues, según la empresa, el incremento de la litigiosidad se debe a la aprobación de medidas regulatorias innecesarias, discriminatorias e inconsistentes con las necesidades actuales de los operadores.

Respecto de los temas señalados, cabe señalar lo siguiente:

- La regulación de los cargos de interconexión no requiere necesariamente la existencia de alguna queja o solicitud de los operadores usuarios. Tal como ha sido señalado, la regulación de los cargos de interconexión, sobre la base de que la interconexión de redes y servicios es de interés público y social<sup>[4]</sup>, obedece a que la normativa establece que los mismos deben estar orientados a costos y no deben ser el resultado de costos ineficientes o costos que no estén relacionados directamente con la provisión de la instalación esencial.

Asimismo, el impacto del cargo en la estructura de costos de las empresas podría ser pequeño o mayor, pero ese no es motivo para que el OSIPTEL no actúe en consecuencia con los objetivos y funciones que las leyes le asignan, y establezca la regulación de los cargos, orientándolos a los costos eficientes de su provisión.

Es por ello que, conforme a la normativa vigente y de acuerdo a lo expresamente previsto por el Artículo 5°, inciso (i), del Procedimiento<sup>[5]</sup>, el OSIPTEL inició de oficio el procedimiento para la revisión del cargo de interconexión tope por el servicio de transporte conmutado local, estableciendo el valor de dicho cargo, en función no sólo de los datos proporcionados por la empresa, sino considerando aquellos costos que son los eficientes para la provisión de la facilidad esencial.

Dicha intervención regulatoria es además consistente con lo dispuesto por el Numeral 5 del Artículo 9° de los Lineamientos de Política aprobados por Decreto Supremo N° 003-2007-MTC, en cuya virtud, siendo que el servicio de transporte conmutado local constituye instalación esencial<sup>[6]</sup>, el OSIPTEL debe regularlo.

- Las actividades de liquidación no forman parte de las actividades involucradas en la provisión del transporte conmutado local, de allí que el operador que solicita a Telefónica dicha facilidad esencial, podría liquidar sus tráficos directamente con la tercera red.

Es importante mencionar que la liquidación es una actividad que tienen que realizar todos los operadores que cuentan con relación de interconexión, y tiene como característica, que es entre dos operadores (incluso en los casos de interconexión indirecta), los cuales, en la práctica, se liquidan por todos los conceptos involucrados en sus acuerdos o mandatos, asumiendo cada uno sus propios costos de liquidación.

- No se considera que la regulación propuesta sea innecesaria, discriminatoria o inconsistente en la situación actual, toda vez que, tal como ha sido señalado en el Informe N° 088-GPR/2007 que sustentó la resolución impugnada, el cumplimiento de la normativa en lo que se refiere a orientar los cargos a costos, las características del mercado de transporte conmutado local, la demanda del servicio por parte de los operadores, la eliminación de sobrecostos o costos

<sup>4</sup> Así lo declara expresamente el Artículo 7° del TUO de la Ley de Telecomunicaciones, aprobado por Decreto Supremo N° 013-93-TCC.

<sup>5</sup> El cual establece que el inicio del procedimiento de fijación o de revisión de cargos de interconexión tope puede ser promovido De Oficio.

<sup>6</sup> Así está declarado en el numeral 3 del Anexo 2 del TUO de las Normas de Interconexión, aprobado por Resolución N° 043-2003-CD/OSIPTEL, en el Numeral 50 de los Lineamientos de Políticas de Apertura aprobados por Decreto Supremo N° 020-98-MTC, así como en el literal d) del Artículo 21° de la Resolución 432 de la Comunidad Andina.

ineficientes, entre otros, son argumentos suficientes para la fijación del cargo por transporte conmutado local.

#### **4.2.1. Intervención regulatoria y regulación asimétrica.**

Telefónica considera que:

- Es injustificada la necesidad de intervención regulatoria y la regulación asimétrica, la cual resulta discriminatoria en perjuicio de Telefónica.
- Se generará incremento del tráfico, generándose la necesidad de ampliar capacidades de red que no fueron considerados en el cálculo del cargo, incrementándose los costos de prestación del servicio e imposibilitando la recuperación de sus costos.
- En el Laudo Arbitral del 2003 se señaló que los cargos que imponga el regulador no pueden llevar a resultados arbitrarios ni ser confiscatorios.
- La reducción del cargo tope generará efectos contrarios a los perseguidos por la Administración, porque se generarán mayores incentivos para la interconexión indirecta provista por Telefónica.
- El transporte local y los enlaces de interconexión son sustitutos. La resolución impugnada y la que aprobó el cargo por enlaces de interconexión son inconsistentes entre sí y pueden generar incentivos perversos para el desarrollo de la competencia en el mercado de transporte local.
- No es coherente una regulación asimétrica para el cargo de transporte conmutado local y una regulación simétrica para los precios de enlaces de interconexión, más aún si son productos sustitutos.

Respecto de los temas señalados por Telefónica, se deben realizar las siguientes precisiones:

- Conforme a lo expresamente previsto en la Tercera Disposición Complementaria del Procedimiento, las resoluciones de fijación o revisión de cargos de interconexión tope que se emitan en virtud de dicho Procedimiento, pueden establecer reglas o condiciones para su aplicación.

En tal sentido, y tal como ha sido reconocido expresamente en el Artículo 4° de los Lineamientos de Política aprobados por Decreto Supremo N° 003-2007-MTC, corresponde al OSIPTEL establecer el alcance de la regulación de cargos de interconexión, así como el detalle del mecanismo específico a ser implementado, de acuerdo a las características, la problemática de cada mercado y las necesidades de desarrollo de la industria.

En relación con lo anterior, de acuerdo a la orientación de política señalada por el Numeral 5 del Artículo 9° de los Lineamientos de Política aprobados por Decreto Supremo N° 003-2007-MTC, la regulación que el OSIPTEL debe aplicar a las instalaciones esenciales, tiene como propósito simular competencia en el mercado, lo cual es coherente con una regulación asimétrica.

- Acorde con dicho marco normativo, tal como ha sido ampliamente expuesto en el punto 3.4 del Informe N° 088-GPR/2007 que sustentó la resolución impugnada, este organismo se ratifica en que la regulación asimétrica aplicada respecto de la instalación esencial de interconexión que es provista por Telefónica, está justificada sobre bases objetivas y razonables, referidas a diversos factores: (i) Telefónica es la única empresa que tiene infraestructura a nivel nacional y por tanto es la única que puede proveer la facilidad esencial de transporte conmutado local en cualquier parte del país; (ii) Telefónica posee el 89,65% del mercado de transporte conmutado local; (iii) Las redes de la mayoría de las empresas se encuentran interconectadas a la red de Telefónica, por lo tanto, es la única que podría proveerles el tránsito local, ya que es un requisito para la provisión de dicha facilidad esencial que los operadores estén interconectados a la red del operador que proveerá dicha facilidad; (iv) los operadores interconectados utilizan el transporte conmutado local en la medida en que los niveles de tráfico con terceras redes no sean lo suficientemente altos como para requerir una interconexión directa con las terceras redes; por tanto, se convierte en una facilidad esencial para dichos operadores. En consecuencia, siendo la provisión del transporte conmutado local una facilidad esencial provista en un alto porcentaje por una sola empresa, Telefónica, es pertinente regular únicamente a dicha empresa.

Bajo estas consideraciones, resulta insustentable la alegación de Telefónica respecto a una supuesta discriminación en su perjuicio, teniendo en cuenta además que la presente aplicación de regulación asimétrica se ajusta y guarda concordancia con el criterio de interpretación del derecho constitucional a la igualdad, ampliamente desarrollado en la Sentencia del Pleno del Tribunal Constitucional de fecha 15 de febrero de 2005 (Exp. N° 00034-2004-PI/TC), a la cual nos remitimos:

*“54. (...) la igualdad, además de ser un derecho fundamental, es también un principio rector de la organización del Estado Social y Democrático de Derecho y de la actuación de los poderes públicos. Como tal, comporta que no toda desigualdad constituye necesariamente una discriminación, pues no se proscribiera todo tipo de diferencia de trato en el ejercicio de los derechos fundamentales; el derecho-principio a la igualdad solamente será vulnerado cuando el trato desigual carezca de una justificación objetiva y razonable. La aplicación, pues, del principio de igualdad, no excluye el tratamiento desigual; por ello, no se vulnera dicho derecho-principio cuando se establece una diferencia de trato, siempre que se realice sobre bases objetivas y razonables.*

*55. Estas precisiones deben complementarse con el adecuado discernimiento entre dos categorías jurídico-constitucionales, a saber, diferenciación y discriminación. En principio, debe precisarse que la diferenciación está constitucionalmente admitida, atendiendo a que no todo trato desigual es discriminatorio; es decir, se estará frente a una diferenciación cuando el trato desigual se funde en causas objetivas y razonables. Por el contrario, cuando esa desigualdad de trato no sea ni razonable ni proporcional, estaremos frente a una discriminación y,*

*por tanto, frente a una desigualdad de trato constitucionalmente intolerable”.*

- Finalmente, dados los costos que involucra toda intervención regulatoria del Estado, se considera que la aplicación de la presente regulación asimétrica resulta coherente con los Principios de Subsidiariedad y de Eficiencia y Efectividad que rigen las acciones del OSIPTEL, conforme a lo establecido por los artículos 11° y 14° del Reglamento General del OSIPTEL, teniendo en cuenta que para la consecución del objetivo de aseguramiento de condiciones de competencia en el mercado y la provisión de la interconexión con cargos razonables, es necesario y suficiente aplicar la regulación directa sólo al operador incumbente, de tal forma que dicho objetivo se logre con el menor costo posible para la sociedad en su conjunto.
- Tal y como ha sido señalado en el Informe N° 088-GPR/2007 antes referido, es el operador que requiere interconectarse con un tercero el que optará por utilizar el transporte conmutado local (en caso opte por una interconexión indirecta) o por los enlaces de interconexión (en caso opte por la interconexión directa), dependiendo básicamente, de los niveles de tráfico que curse. Además, es preciso indicar que no existe una sustitución directa, como lo señala Telefónica, por cuanto, si una empresa “A” requiere interconectarse con una empresa “B” y ambos están interconectados con Telefónica, sólo esta última podrá proveerles la interconexión indirecta (vía transporte conmutado local); en cambio, si la empresa “A” opta por la interconexión directa, podría elegir a otro operador existente en el medio, distinto de Telefónica, para la provisión de los enlaces de interconexión.
- Los valores obtenidos tanto para el cargo por transporte conmutado local como para los enlaces de interconexión, son el resultado de un modelo integral, cuyos insumos provienen de la misma Telefónica; entendiéndose que los mismos corresponden a información veraz de la red de dicha empresa. Por tanto, los resultados obtenidos no son arbitrarios, como pretende sostener Telefónica, sino que por el contrario, reflejan coherencia en sus valores, coherencia que no es reflejada en los ejemplos que presenta Telefónica en su Recurso Especial. Así por ejemplo, si tomamos el mismo caso de 4 E1s utilizado por Telefónica en los gráficos de su recurso, tenemos que:
  - Utilizando los valores de los cargos tope por enlaces de interconexión<sup>[7]</sup>, el costo mensual por E1 sería de:  $(292+108*4)/4 = \text{US\$ } 181,00$ .
  - Tomando como referencia los 551 683 minutos/mes/E1 en promedio, obtenidos de la propuesta de Telefónica para el cargo de terminación de llamadas en la red fija en la modalidad de cargo por capacidad<sup>[8]</sup>, tenemos que el costo por minuto/mes será de:  $\text{US\$ } 0,000328$ , valor que es mucho menor que el valor propuesto por el OSIPTEL para el cargo por transporte conmutado local ( $\text{US\$ } 0,00108$ ).

<sup>7</sup> Cargos fijados por Resolución N° 111-2007-PD/OSIPTEL, publicada el 11 de agosto de 2007.

<sup>8</sup> Procedimiento de revisión del cargo de interconexión por terminación de llamadas en la red de telefonía fija, iniciado mediante Resolución de Consejo Directivo N° 045-2006-CD/OSIPTEL, publicada el 08 de julio de 2006.

En consecuencia, no existe incoherencia alguna entre ambas propuestas.

- Tampoco existe incoherencia entre la regulación asimétrica del cargo de transporte conmutado local y la regulación simétrica de los enlaces de interconexión, por cuanto, tal como ha sido señalado en líneas anteriores, para dos operadores que se encuentran interconectados con Telefónica, el único que puede proveerles el transporte local es precisamente dicha empresa; en cambio, si dichos operadores desean interconectarse directamente, podrían en el extremo, instalarse y proveerse entre ellos mismos el enlace de interconexión.

Tal como también ha sido detallado en el Informe N° 088-GPR/2007, existe una significativa participación en el mercado de transporte local por parte de Telefónica (90% aprox.), es el único con cobertura nacional, y es la empresa con la que están interconectadas la mayoría de empresas, lo cual convierte al transporte conmutado provisto por dicha empresa, en una facilidad esencial para otros operadores.

Adicionalmente, debemos mencionar que de acuerdo con la experiencia de desarrollo de la industria de telecomunicaciones, se observa que una de las principales características de los operadores entrantes es que tienden a interconectar sus redes, en forma directa, con la red del incumbente, a fin de tener acceso a las diferentes redes que se encuentran interconectadas a dicha red y poder ofrecer sus servicios finales a sus usuarios. Tal situación origina que el intercambio de tráfico entre los distintos operadores sea a través de la red del incumbente, quien deberá proveerles el servicio de transporte conmutado local para tal fin.

Dentro de este contexto, los operadores entrantes utilizarán el servicio de transporte conmutado local en la medida en que los niveles de tráfico hacia/desde terceras redes no sean lo suficientemente altos como para requerir una interconexión directa con dichas redes. Esto es, tendrán una alta dependencia de la facilidad esencial que es provista por el operador establecido (incumbente), antes de decidir construir su propio enlace de interconexión, conforme los operadores entrantes vayan creciendo en su escala de negocio, así como en el proceso de introducción de nuevas prestaciones, que los lleve a cursar mayor tráfico y por ende, a requerir reducir sus costos mediante la interconexión directa, en lugar de seguir pagando el tránsito local por minuto.

En tal sentido, el servicio de transporte conmutado local provisto por el operador incumbente (operador con infraestructura ya desplegada y al cual se interconectan todos los operadores) se constituye en un recurso esencial para el operador entrante, por cuanto éste requiere hacer uso de dicho servicio para interconectarse con otras redes, posicionarse en el mercado y alcanzar una participación que le permita realizar inversiones para una interconexión directa con los operadores con quienes intercambie un mayor tráfico. Desde este punto de vista es económicamente racional el que un operador entrante, cuando va a transportar poco tráfico hacia una red, requiera la prestación del transporte conmutado local al operador con el cual todas las empresas estén interconectadas, es decir al operador incumbente. Ello debido a que dicha opción le genera ahorros en los costos de transacción en comparación con los que le pudiera generar la misma

prestación provista por otro operador al cual se han interconectado pocos operadores.

Dadas las características de mercado antes descritas, es evidente que las operaciones de diversas empresas dependen en gran medida de la facilidad esencial del transporte conmutado local, el cual es provista en gran medida por la empresa incumbente. Por lo tanto, tal como lo desarrolla la literatura económica, dicha empresa incumbente podría tener incentivos para trasladar su poder en el mercado de la facilidad esencial al mercado de servicios finales, derivando las distorsiones del mercado mayorista al mercado minorista. Lo anterior, sobretudo, en un contexto en el cual el operador entrante solicitante del transporte conmutado local es competidor en el mercado minorista del proveedor de dicha prestación, el operador incumbente (Laffont y Tirole, 2000)<sup>9</sup>.

Cabe señalar que al depender de las facilidades esenciales provistas por el operador incumbente, dicha empresa podría tener incentivos para no hacer eficientes los costos involucrados en la prestación de dicha facilidad, teniendo en cuenta además que varios de los operadores que hacen uso de la facilidad esencial, compiten con el incumbente en los diferentes mercados de telecomunicaciones.

En un contexto en que las empresas competidoras dependen marcadamente de las facilidades esenciales provistas por el 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 mantener costos ineficientes o sobrecostos por las facilidades esenciales o acciones de estrechamiento de márgenes. Uno de tales mecanismos es la determinación del valor tope del cargo por el transporte conmutado local que provee el operador incumbente, orientándolo a costos eficientes, aplicándose una regulación asimétrica.

#### **4.2.2. Evolución del mercado de transporte local.**

Telefónica afirma que:

- El transporte conmutado local ha tenido un crecimiento importante que obedece al crecimiento de las redes interconectadas indirectamente.
- La evolución del mercado de transporte local demuestra que el cargo de US\$ 0,00554, vigente desde julio de 2001, no ha sido un impedimento para la evolución de la interconexión de redes.
- La decisión regulatoria reduce los incentivos de los grandes operadores y elimina, con la reducción de los cargos, la principal fuente de ingresos de los operadores pequeños, la que es principalmente el pago por traer tráfico al Perú.
- La falta de argumentos sólidos de parte de otros operadores, refuerza su apreciación de que el tránsito crece con el crecimiento de las redes y no necesariamente por el menor valor del costo por minuto de transporte

---

<sup>9</sup> Laffont, J. y J. Tirole (2000) "Competition in Telecommunications". MIT Press.

local. El mismo no es un factor fundamental para el desarrollo de la competencia ni la mejora de la estructura de costos de los operadores.

- La resolución impugnada sacrifica el incentivo a la expansión de las redes a cambio de establecer normativamente ahorros que no justifican los graves perjuicios que se causa al mercado. OSIPTEL termina discriminando nuevamente a los operadores pequeños y medianos, generando distorsiones en el mercado, a cambio de un beneficio que no resulta significativo para ningún participante del mismo.

Respecto de los argumentos expuestos por Telefónica, debemos señalar que una vez más Telefónica confunde el objetivo de la regulación de cargos al afirmar que ha habido una evolución del mercado sin que el valor del cargo sea un impedimento para ello. La regulación de los cargos de interconexión obedece a la normativa vigente que establece que los cargos deben orientarse a los costos eficientes de su provisión. La existencia de un valor que aparentemente no ha afectado la evolución del mercado, no implica permitir la existencia de sobrecostos o ineficiencias en la red, pues tales sobrecostos lo pagan los operadores que hacen uso del transporte local.

No entendemos de qué manera, una reducción de los cargos de transporte conmutado local, afecta negativamente los ingresos de los operadores que traen tráfico al Perú, pues estos últimos son operadores de larga distancia que generalmente hacen uso del transporte conmutado local brindado por Telefónica y, contrariamente a lo que señala Telefónica, se ven beneficiados con cargos que reflejen el costo eficiente de su prestación y no sobrecostos innecesarios.

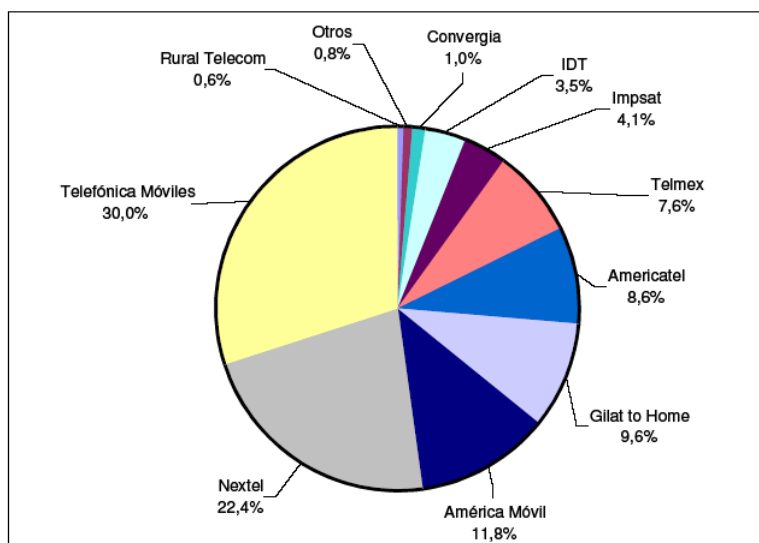
Como se ha señalado en el Informe N° 088-GPR/2007 sustentatorio del cargo, el mayor proveedor de transporte conmutado local es Telefónica (con 89,65%). A esto debe agregarse que muchos de los operadores tienen sus redes interconectadas a la red de Telefónica y por lo tanto, el único que les puede proveer el transporte local es precisamente dicha empresa. En consecuencia, existe una fuerte dependencia de la facilidad esencial que brinda dicha empresa para que otras redes puedan interconectarse indirectamente.

El transporte conmutado local es utilizado para la interconexión indirecta entre dos operadores, y por tanto, forma parte de la estructura de costos de distintos operadores que hacen uso de este medio para la provisión de sus servicios finales, por lo que la propuesta regulatoria de orientar los cargos a costos, incentiva a las empresas a ampliar su oferta de servicios y contribuye a reducir los costos de interconexión de las empresas en general. En esa línea, se fomenta la competencia directa, en la medida que los insumos para la provisión de un servicio se ofrecen a precios que interiorizan parámetros de eficiencia; y la competencia indirecta, dado que los operadores cuentan con recursos a precios razonables sobre los cuales poder expandir su servicio e incrementar su oferta.

La regulación aprobada, tal como ha sido expuesto en el Informe N° 088-GPR/2007 que sustentó la Resolución N° 037-2007-CD/OSIPTEL, conduce a un efecto directo sobre el nivel de gasto de los operadores que hacen uso de la interconexión indirecta, siendo los principales beneficiarios los

operadores de servicios móviles, seguidos por los operadores de telefonía de larga distancia y fija; y por los operadores rurales.

**Transporte Conmutado Local brindado por TELEFÓNICA - 2005**



Fuente: Empresas Operadoras.

Elaboración: Gerencia de Políticas Regulatorias.

Asimismo, existe un efecto indirecto hacia los usuarios finales de los servicios, dado que el ahorro en costos se puede trasladar a la tarifa final. En consecuencia, no obstante la opinión de Telefónica de que no hay un beneficio significativo para ningún participante del mercado, la información de mercado mostrada en el Informe Sustentatorio N° 088-GPR/2007 refleja objetivamente todo lo contrario.

#### **4.2.3. Comentarios al modelo de costos propuesto por el OSIPTEL.**

##### **(a) Simplificación de los niveles de tránsito nodal y local.**

Telefónica señala que:

- En el caso de Lima, el tráfico local y el de interconexión con otros operadores se conmuta sobre una central tándem, mientras que el tráfico de larga distancia nacional e internacional se conmuta en una central nodal diferente de la anterior. No pretenden considerar un tipo de configuración de la red en algunos casos y en otros casos, otra muy diferente, como lo sugiere el OSIPTEL.
- La desagregación de central nodal – central tándem en Lima, en el modelo de terminación de llamadas en la red fija, era prescindible porque la diferencia de considerar este nivel de detalle no representa una variación sustancial en el resultado final y más bien introduce una complejidad innecesaria que optaron por simplificar.
- En el desarrollo de su modelo busca simular –de manera simplificada- todos los elementos que contribuyen de forma significativa en el resultado final. Es por ello que en el modelo de cargo fijo se efectuó una simplificación de funciones de las centrales nodales y tándem en una única central.

- En el modelo de transporte local, la central de interconexión es prácticamente el único elemento de costo a considerar siendo necesaria su desagregación y no se justifica su simplificación en el modelado de la red.

Sobre las opiniones vertidas por Telefónica en su recurso especial, debe señalarse que las simplificaciones en la modelación a las que hace referencia dicha empresa, no deben llevar a inconsistencias metodológicas o de dimensionamiento equivocados que pueden influir en uno o en otro cargo. Tal como fue detallado en el Informe N° 088-GPR/2007 que sustenta el cargo, una de las fuentes tomadas para la elaboración del modelo de costos del OSIPTEL ha sido el modelo de costos para la fijación de tarifas por alquiler de circuitos de larga distancia nacional.

En dicho modelo, Telefónica considera que la red intradepartamental de Lima tiene como límite la central tándem. El dimensionamiento de la transmisión lo realiza considerando por un lado, los E1s correspondientes a circuitos alquilados y por otro, los E1s correspondientes a voz, sin desagregar o diferenciar el tráfico local (TL) del tráfico de larga distancia (TLD), sino dimensionando todo el tráfico en forma conjunta, determinándose de esta manera la capacidad óptima de la transmisión. Desde el punto de vista técnico, no es lo mismo dimensionar para un tráfico conjunto (TL + TLD) que dimensionar para los tráficos separados. El resultado final no es el mismo e implica diferencias no sólo en los costos totales sino también en la distribución y asignación de los mismos a los diferentes servicios. Por ello, este organismo considera que Telefónica incurre en error cuando afirma que la desagregación es prescindible y que la diferencia de considerar este nivel de detalle no representa una variación sustancial en el resultado final.

Bajo la concepción de una red integral que soporta diversos servicios, el costeo de la misma debe realizarse considerando un tipo de configuración e incluyendo todos los costos en ella involucrados, para luego asignar los costos a cada servicio, de acuerdo al uso que hacen de la red. De allí que el OSIPTEL afirma que Telefónica introduce un tipo de configuración para su modelo de alquiler de circuitos de larga distancia nacional<sup>[10]</sup> y propone uno diferente para el transporte conmutado local<sup>[11]</sup>. Si Telefónica considera que los tráficos de voz local y de larga distancia tienen rutas diferentes, debió haber incluido tal situación en su modelo de alquiler de circuitos, con lo cual, obviamente, el dimensionamiento hubiese sido diferente al igual que los costos totales y la asignación de costos entre los circuitos alquilados y los E1s para voz.

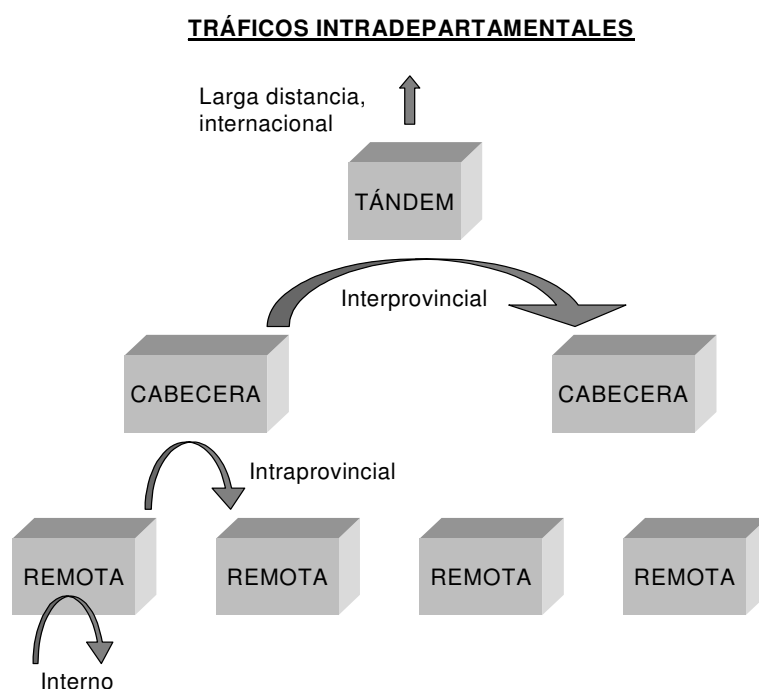
Como puede apreciarse, optar por una u otra topología, afecta los resultados, por lo cual, por un tema de consistencia metodológica y de configuración de la red, no se puede permitir el uso de una configuración de red para calcular un cargo o tarifa y el uso de una

<sup>10</sup> En el modelo de alquiler de circuitos considera que el tráfico de voz local y el de larga distancia van agrupados y por tanto dimensiona la capacidad de transmisión como si fuesen un solo flujo de tráfico que llega a la Central Tándem de Lima.

<sup>11</sup> En este caso plantea que los tráficos de voz local y de larga distancia van por rutas separadas y por tanto la capacidad de transmisión debe dimensionarse como si se tratase de flujos diferentes, uno que va a la Central Tándem de Lima y otro a la central nodal.

configuración diferente para el cálculo de otro cargo distinto, sobretodo cuando ambos hacen uso compartido de elementos de la red. Aceptar lo contrario significaría permitir la introducción de errores y sobrecostos en uno u otro cargo, obteniendo resultados erróneos e incoherentes.

En la siguiente figura, presentado en el documento sustentatorio del modelo de costos para fijar la tarifa por alquiler de circuitos de larga distancia nacional, se aprecia claramente que el tráfico de larga distancia nacional (LDN) e internacional es encaminado por la central tándem hacia la red de larga distancia, esto es, respetando la jerarquía convencional de las redes de telecomunicaciones. Tal jerarquía y configuración fue utilizada por Telefónica para el caso de Lima en su modelo de alquiler de circuitos, y la misma configuración y jerarquía han sido considerados por el OSIPTEL en sus modelos de transporte conmutado local y transporte conmutado de LDN.



Fuente: Documento "Análisis de Costes de los Circuitos Arrendados LDN para Telefónica del Perú"<sup>12</sup>

#### **(b) Transporte local en Lima.**

Telefónica señala que:

- El departamento de Lima está compuesto de una central tándem que cursa el tránsito local y una central nodal por el que pasa el tránsito de larga distancia.
- Cuando Telefónica transporta el tráfico de larga distancia de un operador desde/hacia Lima, será necesario transportar el tráfico desde la central tándem, donde el operador está interconectado hacia la central nodal que está ligada a la red interdepartamental. Este costo de transportar dicho tráfico localmente hará uso del

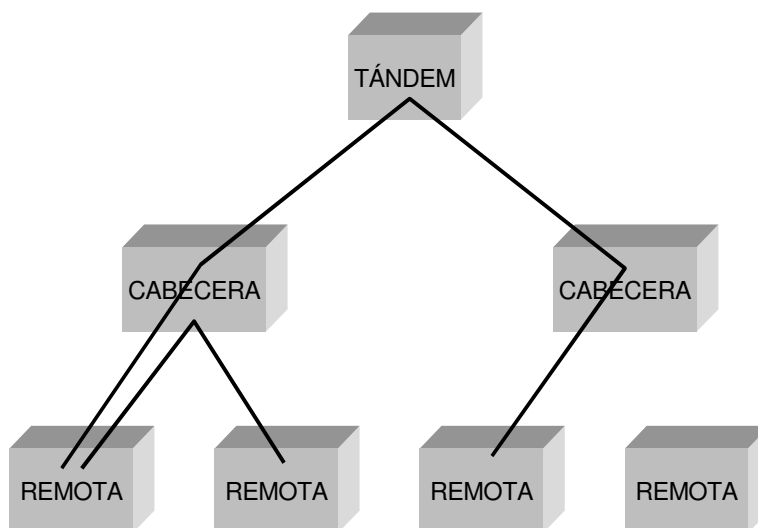
<sup>12</sup> Adjunto a la Carta GGR-107-A-345/IN-05 de Telefónica, recibido el 4 de julio de 2005.

anillo departamental de Lima que no está siendo considerado en el modelo del OSIPTEL.

- El cargo del transporte de larga distancia nacional cubre el transporte desde/hacia la central nodal de Lima, y los operadores están interconectados a la central tándem.

Sobre los temas planteados por Telefónica debe señalarse que, en la misma línea de lo comentado en el punto (a) anterior debemos hacer mención a que en el modelo de costos para la fijación de tarifas por el alquiler de circuitos de larga distancia nacional, Telefónica planteó que su red de transmisión estaba dividida en dos partes: “Red Intradepartamental” y “Red Internodal o entre PDIs”. Señala que la red Intradepartamental tiene como frontera la central tándem<sup>[13]</sup> y que la red internodal considera los enlaces entre los Puntos de Interconexión (PDI) de cada departamento así como los tráficos entre las centrales nodales y las centrales tándem de cada departamento<sup>[14]</sup>. Los PDIs corresponden a las centrales tándem de la red y representan la frontera entre lo que Telefónica denomina como “Red Intradepartamental” y “Red Internodal o entre PDIs”.

#### ENCAMINAMIENTO (RED INTRADEPARTAMENTAL)



Fuente: Documento “Análisis de Costes de los Circuitos Arrendados LDN para Telefónica del Perú”<sup>[15]</sup>

En la determinación de las tarifas por alquiler de circuitos de LDN y del cargo de transporte conmutado de LDN, la red de transmisión de larga distancia es calculada partiendo de las centrales tándem de cada departamento (incluida Lima). Esta metodología corresponde a la propuesta planteada por Telefónica en su modelo de costos para circuitos alquilados de larga distancia nacional. En consecuencia, el costo de los tramos comprendidos entre la central tándem de Lima y la central nodal, ya ha sido considerado, tanto en el cálculo de las tarifas

<sup>13</sup> Figura 2-4: Encaminamiento (Red Intradepartamental) del Documento “Análisis de Costes de los Circuitos Arrendados LDN para Telefónica del Perú” adjunto a la Carta GGR-107-A-345/IN-05 recibido el 4 de julio de 2005.

<sup>14</sup> Páginas 2-2 y 2-14 del Documento “Análisis de Costes de los Circuitos Arrendados LDN para Telefónica del Perú” adjunto a la Carta GGR-107-A-345/IN-05 recibido el 4 de julio de 2005.

<sup>15</sup> Adjunto a la Carta GGR-107-A-345/IN-05 de Telefónica, recibido el 4 de julio de 2005.

por circuitos alquilados como en el cálculo del transporte conmutado de LDN, y el transporte de voz entre la central tándem de Lima y la central nodal está siendo recuperado a través del cargo por transporte conmutado de LDN. Por tanto, no corresponde incluir un monto adicional en el cargo de interconexión por transporte conmutado local, por el tramo central tándem-central nodal de Lima, por cuanto, de acuerdo a la configuración propuesta por Telefónica y utilizada por el OSIPTEL, dicho tramo fue incluido en los costos del transporte conmutado de LDN.

**(c) Tasa de costo de oportunidad del capital.**

Telefónica señala que el principal problema radica en la ausencia de sustentos suficientes que respalden los argumentos de OSIPTEL.

- Riesgo país.
  - Las diferencias más importantes respecto a la inclusión del riesgo país en la estimación del costo del patrimonio ( $K_e$ ) comprenden tres aspectos: la aparente confusión entre los conceptos de exposición y diversificación, el alcance del parámetro  $\lambda$  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  $\lambda$  que afecta el riesgo país tendría alcances distintos. Mientras en 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  $K_e$ , su impacto resulta igual. No existe diferencia entre los términos “no diversificación” y “exposición”.
  - Respecto del multiplicador  $\lambda$ , 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 erróneamente 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 N° 055-GPR/2006 que sustentó el proyecto de resolución correspondiente, en el Informe N° 088-GPR/2007 que sustentó la resolución que fijó el cargo y en la Matriz de Comentarios de este último. En particular, se ha explicado detalladamente el cálculo del costo promedio ponderado del capital, habiéndose citado diversos estudios y libros sobre el tema, elaborados por reconocidos autores, que respaldan la metodología utilizada y los argumentos del regulador.

## 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.                                               |
| $\beta$        | = 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.                                       |
| $\lambda$      | = 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.

$$Personas\_que\_tienen\_electricidad = b * POBLACION$$

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 la Matriz de Comentarios del Informe N° 088-GPR/2007, 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”*<sup>16</sup> 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 N° 055-GPR/2006 y en el Informe N° 088-GPR/2007, la diversificación del riesgo país se refiere a la 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<sup>17</sup> y Jaime Sabal<sup>18</sup>.

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 de manera similar, como lo indica Jesús Tong en su libro *“Evaluación de Inversiones en Mercados Emergentes”*<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> 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>

<sup>17</sup> Ibid.

<sup>18</sup> Sabal, J. (2004) “Informe 1: Informe Planteamiento del Marco Conceptual y Metodología en la Determinación del Costo del Patrimonio de Telefónica del Perú”.

<sup>19</sup> Tong, J. (2003) “Evaluación de Inversiones en Mercados Emergentes”. Documento de Trabajo N° 55, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

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 su parámetro que recoge la exposición al riesgo país es igual a 1 ( $\lambda_{TDP}=1$ ), 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.

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

## 2. Medida del Riesgo País

Con relación a la medición del total del riesgo país, conforme a lo indicado en el Informe N° 088-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 utiliza para cuantificar el total del riesgo país en base a 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<sup>[20]</sup> 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 N° 055-GPR/2006 y en el Informe N° 088-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:

<sup>20</sup> La empresa se refiere al plazo promedio del bono como duración.

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

2do término

Donde:

|                |                                                             |
|----------------|-------------------------------------------------------------|
| $r_f$          | = Tasa libre de riesgo.                                     |
| $\beta$        | = 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 N° 088-GPR/2007, respecto a que el indicador Spread EMBI+Perú calculado por el banco de inversión JP Morgan es ampliamente utilizado para determinar el total del riesgo país<sup>[21]</sup>.

### 3. Costo de Deuda de TELEFÓNICA

Como se ha explicado en el Informe N° 088 -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 N° 088-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 N° 088-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

<sup>21</sup> 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.

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.

#### **4. Estructura de Deuda – Patrimonio de TELEFÓNICA**

Según el Independent Regulators Group (IRG)<sup>[22]</sup>, 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 N° 088-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<sup>[23]</sup> menciona que calcular el WACC utilizando valores contables de deuda y patrimonio es uno de los errores más comunes en la valoración de empresas.

En este sentido, como se ha explicado en la Matriz de Comentarios del Informe N° 088-GPR/2007, el OSIPTEL ha considerado utilizar el

---

<sup>22</sup> IRG. Regulatory Accounting. Principles of Implementation and Best Practice for WACC Calculation. Febrero 2007.

<sup>23</sup> Fernández, P. "120 Errores en Valoraciones de Empresas", Madrid, Marzo 2007.

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](http://www.conasev.gob.pe)) y publicadas por la empresa en su página web ([www.telefonica.com.pe](http://www.telefonica.com.pe)). Por otro lado, el OSIPTEL también intentó determinar el valor de mercado de la deuda de la empresa, encontrando dificultades en su estimación. Por ello, como se ha indicado en la Matriz de Comentarios del Informe N° 088-GPR/2007, se optó por utilizar el valor contable de la Deuda Neta<sup>[24]</sup> 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 préstamos y bonos que conforman su deuda.

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<sup>[25]</sup>.

Por lo expuesto, resulta pertinente ratificar, en todos sus extremos, la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL mediante la cual se estableció el valor del cargo de interconexión tope promedio ponderado por el transporte conmutado local provisto por Telefónica; y en consecuencia, se debe declarar infundado el recurso especial interpuesto por dicha empresa.

En aplicación de las funciones previstas en el Artículo 23°, en el inciso i) del Artículo 25°, así como en el inciso j) del Artículo 86° del Reglamento General del OSIPTEL, aprobado por Decreto Supremo N° 008-2001-PCM, y con cargo a dar cuenta al Consejo Directivo;

---

<sup>24</sup> Deuda Financiera ajustada por Caja y bancos y Fondos fideicometidos.

<sup>25</sup> 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, N° 1, Enero 1998.

**SE RESUELVE:**

**Artículo 1º.-** Declarar infundado el recurso especial interpuesto por la empresa Telefónica del Perú S.A.A. contra la Resolución de Consejo Directivo N° 037-2007-CD/OSIPTEL, ratificándose dicha resolución en todos sus extremos; de conformidad con los fundamentos expuestos en la parte considerativa de la presente resolución.

**Artículo 2º.-** 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**