



LIMA AIRPORT PARTNERS SRL
Edificio Central del
Aeropuerto Internacional Jorge Chávez

Avenida Elmer Faucett s/n Callao
Lima Perú T 511 517 3100

F 511 517 3624

LAP-GCCO-C-2009-00009

Callao, 20 de enero del 2009.

Señores
**ORGANISMO SUPERVISOR DE LA INVERSIÓN EN
INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE DE USO PÚBLICO - OSITRAN**
Presente.

Atención : Sr. Lincoln Flor Rojas
Gerente de Regulación

Referencia : Resolución de Consejo Directivo N° 064-2008-CD-OSITRAN
notificada el 31.12.2008.

Asunto : Segunda Solicitud de rectificación de error material en la
Resolución de Consejo Directivo N° 064-2008-CD-OSITRAN
referida a la Estimación del Factor de Productividad aplicable
a los servicios brindados por LAP en el Aeropuerto
Internacional Jorge Chávez - AIJCh.

De nuestra consideración,

Nos dirigimos a ustedes con relación a la Resolución de Consejo Directivo de la referencia, la misma que nos fuera notificada mediante Oficio No. 125-08-SCD-OSITRAN, por medio de la cual nos comunican la fijación en 0.53% del Factor de Productividad aplicable a los servicios prestados por LAP en el AIJCh.

Sobre el particular, debemos señalar que como consecuencia de la revisión de la referida Resolución, se ha identificado determinados aspectos que entendemos constituyen 'errores materiales', los mismos que están referidos a la estimación del costo de deuda que forma parte del costo de capital de LAP. Dichos errores - de no ser aclarados y/o rectificadas oportunamente por vuestro Organismo - podrían afectar la validez de la Resolución de la referencia.

El detalle de dichos errores, así como su desarrollo, se encuentra expuesto en el Memorando LAP-GPF-01-11, el cual se adjunta como sustento del pedido formulado en la presente comunicación.

En ese sentido, en aplicación de lo establecido en el Art. 201° y siguientes de la Ley No. 27444 - Ley del Procedimiento Administrativo General¹, consideramos indispensable que vuestro Organismo proceda a rectificar la referida Resolución, considerando el análisis contenido en el Memorando adjuntado.

¹ Artículo 201.- Rectificación de errores

201.1 Los errores material o aritmético en los actos administrativos pueden ser rectificadas con efecto retroactivo, en cualquier momento, de oficio o a instancia de los administrados, siempre que no se altere lo sustancial de su contenido ni el sentido de la decisión.

201.2 La rectificación adopta las formas y modalidades de comunicación o publicación que corresponda para el acto original.





En este contexto, estando a los errores incurridos -entendemos que en forma involuntaria- en la elaboración de la Resolución de la referencia, les solicitamos que se sirvan subsanar los mismos de acuerdo a ley.

Finalmente, consideramos oportuno señalar que la presentación del presente pedido de '*corrección de errores materiales*' de ninguna forma debe ser entendido como una renuncia a nuestro derecho a impugnar -conforme a los plazos y formalidades previstas en la Ley del Procedimiento Administrativo General- la Resolución de Consejo Directivo N° 064-2008-CD-OSITRAN, el mismo que nos reservamos a efectos de ser ejercido oportunamente.

Sin otro particular que expresar, quedamos de ustedes.

Atentamente,

FERNANDO OCAMPO VAZQUEZ
Gerente Central de la Concesión

PILAR VIZCARRA ALBARRACÍN
Gerente Central de Administración
y Finanzas

Adj.: Memorando LAP-GPF-2009-00011.

Memo

LAP-GPF-2009-00011

A: Fernando Ocampo Vázquez
Gerente Central de la Concesión

De: Pilar Vizcarra Albarracín
Gerente Central de Administración y Finanzas

Juan Marcos Venegas
Gerente de Planeamiento Financiero

Copia: Jaime Daly
Gerente General

Asunto: Error Material en la estimación del Factor de Productividad aplicable a los servicios brindados por LAP en el AIJCh aprobado mediante Resolución Consejo Directivo N° 064-2008-CD-OSITRAN.

Referencia: a) Resolución Consejo Directivo N° 064-2008-CD-OSITRAN, Informe Revisión de Tarifas Máximas en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez - Versión 3.0 y Modelo Factor X LAP.xls
b) Memorando LAP-GPF-01-2009

Fecha: Enero 19, 2009

Por medio del presente se reportan nuevos errores encontrados en el Informe Revisión de Tarifas Máximas en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez - Versión 3.0, el archivo "Modelo Factor X LAP.xls" y el archivo "WACC.xls" que sustentan el cálculo del factor de productividad de 0.53% aprobado mediante Resolución de Consejo Directivo No. 064-2008-CD-OSITRAN.

Estos errores se analizan respecto del Modelo Original y respecto del Modelo con los cálculos corregidos (Modelo Corregido) por el error material descrito en el Memorando LAP-GPF-01-2009 de la referencia b)

1. Estimación del Costo Efectivo de la Deuda

Sin perjuicio que no estamos de acuerdo con el cambio de metodología para estimar el costo de la Deuda respecto a la que venía empleando OSITRAN en los procesos tarifarios anteriores de LAP, se han encontrado tanto errores de cálculo como errores conceptuales incurridos por OSITRAN que invalidan su aplicación para la estimación del costo de deuda.

En el Anexo 1 página 12 del Informe "Revisión de Tarifas Máximas en el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez - Versión 3.0", en adelante, "el Informe", OSITRAN informa que empleará como metodología de estimación del costo efectivo de la Deuda la siguiente ecuación:



$$r_{D,t} = \frac{\sum_{k=1}^N i_k D_{k,t} + CE_{k,t}}{\sum_{k=1}^N D_{k,t}} \quad (\text{Ecuación 10})$$

Donde:

- $r_{D,t}$: Tasa de interés ponderada de deuda LAP para el periodo "t".
- i_k : Tasa de interés de "k-ésimo" préstamo.
- $D_{k,t}$: Monto de la deuda del "k-ésimo" préstamo a desembolsarse en el periodo "t".
- $CE_{k,t}$: Costos asociados al "k-ésimo" préstamo (incluye el costo de emisión de la deuda en caso la empresa haya adquirido deuda por esta vía) correspondiente al periodo "t".

De la revisión del archivo WACC.xls (Modelo WACC) se obtiene que la aplicación práctica empleada por OSITRAN para estimar el costo efectivo de deuda responde a:

Costo de Deuda (2003-2006):

$$\text{Costo Efectivo} = \text{Tasa de interés deuda} + \text{costo de emisión de deuda} *$$

*En años 2004, 2005 y 2006 considera que el costo de emisión de deuda es igual a cero.

Donde,

La tasa de interés de la deuda se obtiene de dividir el gasto estimado de intereses / valor deuda a largo plazo (fin periodo)

Costo de emisión de la deuda se obtiene de dividir el costo de emisión de deuda / valor del monto de la deuda a largo plazo (valor nominal del financiamiento)

Costo de Deuda (2007):

$$\text{Costo Efectivo} = \text{Promedio (Tasa de interés Deuda Antigua, Costo de emisión de Deuda Nueva)}$$

Donde,

Tasa de interés de Deuda Antigua, se obtiene de dividir el gasto de intereses semestral / valor nominal del crédito anterior.

Costo de emisión de Deuda Nueva, se obtiene de dividir el costo de emisión de deuda / valor del monto de la deuda a largo plazo (valor nominal del financiamiento)

2. Identificación de Errores en Modelo WACC

Costo Efectivo de la Deuda - Año 2003:

2.1 En el cuadro No 8 del Anexo 1 del Informe Final OSITRAN señala que el total de Deuda Largo Plazo del año 2003 ascendió a US\$ 37 291 miles. Este cálculo es resultado de la sumatoria del total desembolsado al 31 de diciembre de dicho año por OPIC y KFW más el Costo de Emisión en dicho año.

Este cálculo es erróneo, el total de deuda de largo plazo a diciembre de dicho año sólo debe corresponder a los desembolsos de los acreedores por un total de US\$ 29 354 miles, tal y como se muestra en los estados financieros de dicho año. Corrigiendo este error, dentro de la metodología de OSITRAN, la tasa de interés asciende a 11.1% y no al 10.1% estimado por OSITRAN. La corrección de este error genera que el WACC del año 2003 asciende a 12.49% frente al 12.36% estimado por OSITRAN.



Costo Efectivo de la Deuda - Año 2007:

2.2 OSITRAN en el primer párrafo de la página 13 del Apéndice 1 del informe, señala que el costo efectivo de la deuda del 2007 asciende a 6.33% calculado como el promedio de: i) el costo efectivo de la deuda antigua, 4.75% y ii) el costo efectivo de la deuda nueva, 8.11%.

De acuerdo con esta información LAP habría reemplazado una deuda barata (4.75%) por una deuda cara (8.11%), hecho totalmente alejado de la realidad. Inclusive OSITRAN en procesos tarifarios previos ha reconocido que el financiamiento obtenido por LAP en julio 2007 mejoró las condiciones de financiamiento que tenía LAP en aquel momento.

Esta incongruencia mostrada por OSITRAN en este nuevo cálculo se debe a la estimación incorrecta, dentro de su metodología, del costo efectivo correspondiente a la deuda antigua.

2.3 En el modelo Excel (WACC.xls) se observa que el costo efectivo de la deuda antigua que calcula OSITRAN es de 4.55% (celda I29 de la hoja "Deuda LP 2001-2002") y no 4.75% como OSITRAN lo señala textualmente en el primer párrafo de la página 13 del apéndice 1.

En dicho cálculo existe un error ya que obtiene la tasa de interés dividiendo el gasto en intereses de un semestre (US\$ 5 682 miles) entre US\$ 125 000 miles que fue el monto total de la deuda de largo plazo, contrario a lo aplicado en los años anteriores y a lo señalado en la página 12 del Anexo donde señala "... que el pago de intereses se efectúa sobre los montos desembolsados de deuda y no sobre el total...". En lugar de utilizar US\$ 125,000 miles debió utilizar US\$ 119,625 miles. Justamente al tomar ésta última cifra, la tasa que resulta es de 4.75%.

Por lo tanto la hoja Excel ha tomado erróneamente la celda equivocada, configurándose así como un error material. Esto deriva en que el cálculo del 6.33% también está errado, ya que el promedio resulta en una tasa de 6.43% $[(4.75\%+8.11\%)/2]$ y no de 6.33%.

De la corrección de este error, el costo efectivo de la deuda para el año 2007 debe ascender a 6.43%, el WACC de dicho año sería de 8.77%. Esto genera un factor X de 0.49% que sumado al impacto del error encontrado antes de -1.02% (ver memorando de la referencia b), arroja un factor X de -0.53%.

2.4 En el cálculo del costo efectivo de la deuda antigua del año 2007, OSITRAN erróneamente ha estimado este costo efectivo en base al pago semestral de intereses sin anualizarlo. Lo correcto es que el resultado sea anualizado, ya que solo corresponde a un semestre.

Dada la metodología de OSITRAN para estimar la tasa anual del año 2007, lo correcto es emplear la tasa anualizada de la deuda antigua, lo contrario sería actuar en contra del mismo razonamiento empleado para dicho cálculo. En consecuencia, este error se enmarca como un error material incurrido en el soporte material (Excel) que sustenta el cálculo.

Realizando esta corrección, el costo efectivo de la deuda antigua, ascendería a 9.73% $[\frac{((1+0.475)^2)-1}{2}]$ y el costo efectivo del año 2007 a 8.92% $[(9.73+8.11\%)/2]$, con lo que el WACC sería de 9.86%. Esto genera un factor X de -0.40%, que sumado al impacto del error encontrado antes de -1.02% (ver memorando de la referencia b) arroja un factor X de -1.42%.

2.5 OSITRAN para estimar la tasa de deuda del 2007, ha empleado una metodología diferente a la utilizada para el periodo 2003-2006 y a la definida en la ecuación (10) del Apéndice 1 de su Informe. Si OSITRAN aplicara consistentemente su metodología para estimar el costo de deuda del 2007, a la aplicada en los años anteriores, se obtiene que el costo efectivo de la deuda para el 2007 asciende a 12.86% (4.75% + 8.11%).



Esto costo de deuda genera un WACC de 11.60% y un factor X de -1.72% que sumado al impacto del error encontrado antes de -1.02% (ver memorando de la referencia b) arroja un factor X de -2.75%.

3. Efectos en el Factor de Productividad

En el numeral 2 precedente, se observa que OSITRAN ha incurrido en errores de cálculo dentro de su metodología de estimación del costo de la deuda. Estos errores producen cambios significativos en el Factor de Productividad aprobado por el Regulador.

Estimación del Costo Efectivo de Deuda 2007 y Efectos en WACC 2007 y en Factor X

Costo Deuda Antigua	Costo Efectivo de Deuda	WACC	Factor X		Comentario
			Modelo Original	Modelo Corregido	
4.55%	6.33%	8.72%	0.53%	-0.49%	Aprobado por OSITRAN
4.75%	6.43%	8.77%	0.49%	-0.53%	error - véase 2.3
9.73%	8.92%	9.86%	-0.40%	-1.42%	error - véase 2.4
4.75%	12.86%	11.60%	-1.72%	-2.75%	error - véase 2.5



En consecuencia, se debe solicitar a OSITRAN la rectificación de los errores incurridos por el propio regulador - sin perjuicio de las diversas observaciones a la metodología empleada por OSITRAN - y proceder a estimar el nuevo valor del Factor de Productividad aplicable a los servicios prestados en el AIJCH.

Atentamente,


Pilar Vizcarra Albarracín
Gerente Central de Administración y Finanzas


Juan Marcos Venegas Ratto
Gerente de Planeamiento Financiero