ESTUDIO PARA LA FIJACION DE TARIFAS DE LOS SERVICIOS AFECTOS A FIJACION TARIFARIA PRESTADOS POR INTEREXPORT TELECOMUNICACIONES Y SERVICIOS S.A.

PERIODO 2010-2015

ESTUDIO TARIFARIO

Anexo IV: TASA DE COSTO DE CAPITAL
INTEREXPORT TELECOMUNICACIONES Y SERVICIO S.A.

PERÍODO 2010-2015

Marzo 2010

Anexo IV: TASA DE COSTO DE CAPITAL
INTEREXPORT TELECOMUNICACIONES Y SERVICIO S.A.

PERÍODO 2010-2015

INDICE

Pág,

1. TASA DE COSTO DE CAPITAL 3

Anexo IV: TASA DE COSTO DE CAPITAL
INTEREXPORT TELECOMUNICACIONES Y SERVICIO S.A.

PERÍODO 2010-2015

1. TASA DE COSTO DE CAPITAL

EL presente estudio tiene como objetivo obtener la tasa de costo de capital del negocio de Interexport S.A. De acuerdo a las Bases Técnico Económicas (BTE) aprobadas para este proceso, para determinar la tasa de costo de capital deberá considerarse el riesgo sistemático de las actividades propias de la empresa que provee los servicios sujetos a fijación tarifaria en relación al mercado, la tasa de rentabilidad libre de riesgo, y el premio por riesgo de mercado.

En consonancia con estudios tarifarios anteriores, se ha decidido utilizar un premio por riesgo de 10,68% y una tasa libre de riesgo de 0,1%.

Por otra parte, relacionado con precedentes establecidos en estudios tarifarios anteriores, se plantea la necesidad de determinar y adicionar un premio por tamaño al Beta calculado para una empresa eficiente del tamaño de Entel Telefonía Móvil S.A., para efectos de obtener un Beta apropiado para una empresa eficiente de tamaño equivalente a Interexport S.A., siendo dicho tamaño mucho menor que la empresa mencionada, incorporando variables de mayor riesgo dado precisamente la condición de menor tamaño, dificultad de acceso a costos de financiamiento y precios de proveedores equivalentes a empresas de mayor tamaño, etc.

Para lograr lo planteado precedentemente, se ha utilizado una Submuestra de compañías utilizadas en anteriores procesos tarifarios para determinar el Beta, lo cual permite relacionar los betas de las compañías con los respectivos tamaños de activos de estas. A continuación se detalla la submuestra utilizada:

Figura 1.1

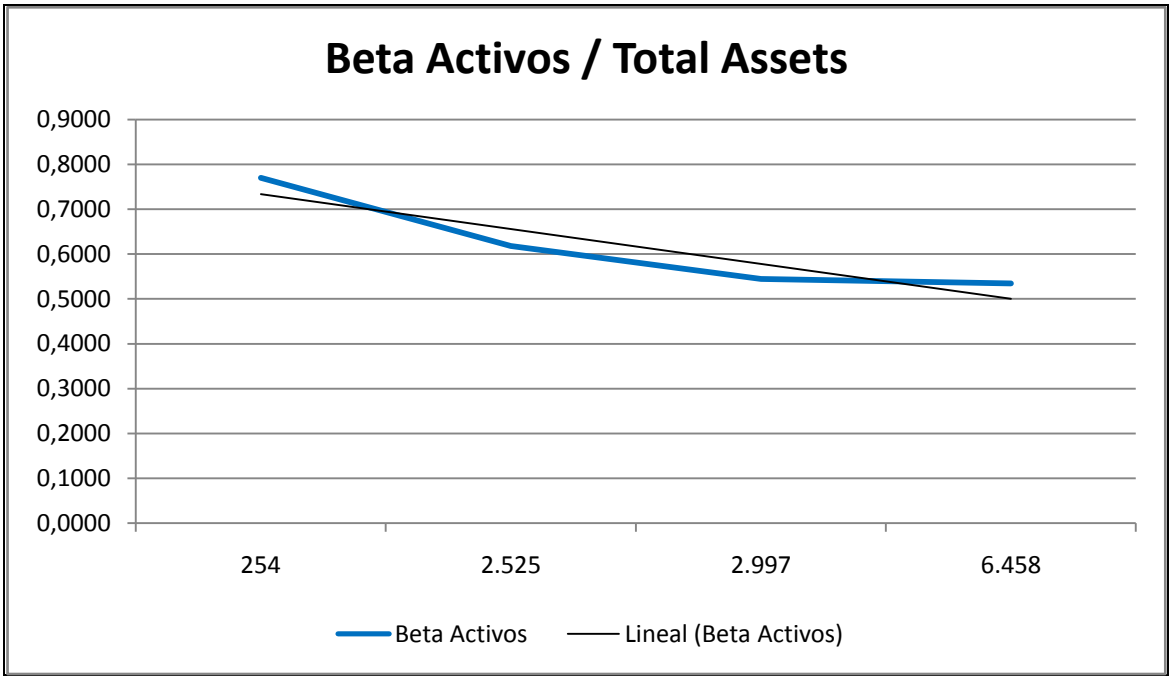
Muestra Utilizada Cálculo Beta

Nombre empresa	Beta activos	Total assets USD
DRILLISCH AG	0.7698	254
TAIWAN MOBILE CO	0.6182	2,525
TOTAL ACCESS COM	0.5449	2,997
COSMOTE MOBILE	0.5346	6,458

A partir de la tabla anterior, se puede obtener la siguiente figura:

Figura 1.2

Figura Cálculo Beta



A partir de los datos de la tabla, en que se aprecia una tendencia de menor beta a mayor cantidad de contabilización de activos, se obtuvo un valor de -0.0000366 para la pendiente de la recta de la figura superior, y un valor de 0.7270076 para la constante de dicha figura.

Se trata de una ecuación del tipo y = mx + n, siendo m equivalente a -0.0000366 y n igual a 0.7270076, según se obtiene de la aplicación de Stata a los datos indicados. El detalle de la salida de Stata se indica a continuación:

Resultado Stata:

```
reg var1 var2

Source  SS          df      MS                  Number of obs =     4

                                    F(  1,    2)        =   5.05

Model   .026427592      1  .026427592            Prob > F          =  0.1537

Residual          .010472404      2  .005236202            R-squared        =  0.7162

                                    Adj R-squared   =  0.5743

Total     .036899996      3  .012299999            Root MSE         =  .07236


var1      Coef.             Std. Err.     t              P>t       [95% Conf.       Interval]

var2      -.0000366         .0000163    -2.25          0.154    -.0001068         .0000335

_cons    .7270076          .0616018    11.80          0.007    .4619565          .9920586
```

Considerando los activos de Entel y Interexport, que se indican a continuación:

Entel : Activos Totales US$ 2.480 milllones
Interexport : Activos Totales US$ 10 millones

El cálculo de los activos de Entel se obtiene de la siguiente forma (Base FECU 2008):

Activos 2008 Entel (FECU)	812.641.147	CH$ Miles
Dólar Diciembre	649,32	CH$
Activos	1.251.526.438	US$
Entel Telefonía Personal	797.985.319	CH$ Miles
	1.228.955.398	CH$
Total Activos Entel	2.480	US$ (millones)

Resulta entonces que la ecuación aplicada a Entel por un lado y a Interexport por otro lado arroja lo siguiente:

m	-0,0000366
n	0,7270076
xInterexport	10,0000000
yInterexport	0,7266416
xEntel	2480,4818364
yEntel	0,6362220
Premio	1,1421196

Beta Móviles	0,9000000
Beta Interexport	1,0279077
Rf	0,0010000
PRM	0,1068000
TCC Interexport	**11,08%**
TCC Móviles	0,0971200

En resumen, de la proporción yInterexport / yEntel = 0,7266416 / 0,6362220 = 1,1421196 se obtiene el premio por tamaño a aplicar al Beta de Entel, para obtener el beta de Interexport. Dado que la proporción indicada resulta en 1,1421196, al multiplicar este valor por el Beta de Entel (0,9) se obtiene el Beta para Interexport.

Con la información anterior, finalmente se obtiene un Beta para Interexport Telecomunicaciones y Servicios S.A. de 1,028, con el cual se obtiene una tasa de costo de capital para Interexport S.A. de 11,08%.