



**San Marcos**

**#1** EN EDUCACIÓN  
**VIRTUAL**

# Aspectos Financieros de las APP

---

**AUTOR: Walter Ledezma Rojas**

**JUNIO: 2022**



**San Marcos**

**[www.usanmarcos.ac.cr](http://www.usanmarcos.ac.cr)**

San José, Costa Rica

### **Aspectos Financieros de las APP**

Walter Ledezma Rojas – Aspectos Financieros de las APP

Editorial: Universidad San Marcos. San José, Costa Rica. 2022

Total de páginas: 26

Tamaño de hoja: 8.5" x 11".



Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Costa Rica

El contenido de esta obra se ofrece bajo una licencia **Atribución no comercial sin derivados de cc**. El contenido de esta obra puede considerarse bajo esta licencia a menos que se notifique de manera diferente

# **Aspectos Financieros de las APP**

Autores: Walter Ledezma Rojas

Junio, 2022

---

¿Acabarán determinando la estructura escogida para desarrollar el proyecto APP las limitaciones financieras?

## **Resumen**

Esta lectura es para revisar aspectos como el instrumento y el mecanismo financieros que tienen a su disposición las empresas privadas para financiar proyectos y reducir las incertidumbres económicas asociadas.

De igual forma se verán las maneras en que una administración Pública puede afrontar la construcción de obras y dotación de servicios, así como su necesidad de recursos financieros que son múltiples, aunque las opciones vendrán determinadas, en gran forma, por los recursos económicos que se dispongan y la capacidad de la Administración para impulsar a las empresas privadas en su disposición a financiar, ya sea como accionistas en la sociedad concesionaria o como prestamistas, y los préstamos pueden tener forma de créditos o de bonos o por la capacidad propia del Estado para endeudarse.

Para esto último, habrá que considerar el volumen existente de deuda, la capacidad de recaudar impuestos con que la Administración cuente y las perspectivas de crecimiento económico del país.

**Palabras clave:**

financiero, colaboración, proyectos, ciclo de vida, Asociación Público-Privada, APP, desarrollo económico, infraestructura, activos, servicios, contratos, viabilidad.

¿Cuáles instrumentos y mecanismos financieros tienen a su disposición las empresas privadas para financiar proyectos?

*Which financial instruments and mechanisms are available to private companies to finance projects?*

**Summary**

*We will see the financial instrument and mechanism that private companies have at their disposal to finance projects and reduce the associated economic uncertainties. to the same The ways in which a Public Administration can face the construction of works and the provision of services, as well as its need for financial resources, are multiple, although the alternatives will be determined, to a great extent, by the economic resources available and the capacity of the Administration to promote private companies in their willingness to finance, either as shareholders in the concession company or as lenders, and the loans can be in the form of credits and/or bonds or due to the State's own capacity to borrow. For the latter, it will be necessary to consider the existing volume of debt, the Administration's capacity to collect taxes and the country's economic growth prospects.*

**Keywords:**

financial, collaboration, projects, life cycle, Public Private Partnership, PPP, economic development, infrastructure, assets, services, contracts, feasibility.

A continuación, se analizará lo que los autores Pascual Berrone, Xavier Fageda, Carmina Llumà, Joan Enric Ricart, Miquel Rodríguez, Jordi Salvador, Francesc Trillas exponen en la Guía Para Gobiernos Regionales y Locales (CAF 2018), para ayudarnos a analizar los instrumentos y los mecanismos financieros que tienen a disposición las empresas privadas, para financiar proyectos y reducir las incertidumbres económicas asociadas a estos, especialmente en proyectos.

## **Aspectos financieros de las APP**

La construcción de infraestructuras para la provisión de bienes y servicios públicos, en muchas ocasiones, requiere de importantes recursos financieros por parte de la Administración Pública que los impulsa o bien, de las empresas privadas dispuestas a financiarlos, ya sea como accionistas en la sociedad concesionaria o prestamistas, y los préstamos pueden tener forma de créditos o de bonos.

Las maneras en que una administración Pública puede afrontar esta situación son múltiples, aunque las opciones vendrán determinadas, en gran

medida, por los recursos económicos de los cuales se dispongan y la capacidad de la Administración Pública de endeudarse.

En referencia a eso último, habrá que considerar el volumen existente de deuda, la capacidad de recaudar impuestos con que la Administración cuente y las perspectivas de crecimiento económico del país, la región o el municipio. Estos conceptos, junto con otros derivados de las condiciones sociopolíticas del país y las competencias de la administración, serán considerados por las agencias de calificación de riesgos para asignar un *rating* crediticio, el cual resumirá la calidad crediticia de una determinada administración.

En el párrafo anterior se han citado los condicionantes que las empresas financieras consideran a la hora de prestar a la Administración Pública y vendrán determinados, principalmente, por la credibilidad crediticia de esta última. Sin embargo, la capacidad de las empresas financieras de prestar vendrá determinada por la disponibilidad de capitales en el país y el desarrollo financiero del mercado, también conocido como «profundidad financiera». Según la OCDE:

Lograr una mayor profundidad financiera sigue siendo, probablemente, el principal desafío para los sistemas financieros de América Latina. La profundidad financiera -calculada como el cociente entre el número total de préstamos y la renta nacional- ha mejorado desde 2000 en muchas economías de la región. No obstante, y a excepción de Chile, los países latinoamericanos aún

cuentan con sistemas financieros menos implantados que los de otras economías del mundo.

Así, una poca profundidad financiera dificulta que el sector financiero pueda desarrollar el rol de intermediador entre ahorradores e inversores. Una amplia evidencia empírica ha demostrado el importante rol que un sector bancario desarrollado y los mercados de capitales tienen en la promoción del crecimiento económico.

En muchas ocasiones, estas limitaciones financieras acabarán determinando la estructura escogida para desarrollar el proyecto. Esta estructura será muy diferente si la administración opta por una provisión totalmente pública, privada o por una solución mixta a través de una APP. En esta última, tal como se ha mencionado anteriormente, el sector privado asume algunas de las tareas del proyecto, entre ellas, la financiación y el riesgo asociado a esta.

### **Estructuración financiera de los proyectos**

El primer elemento que se debe considerar cuando se quiere poner en marcha una infraestructura es el coste esperado de llevarla a cabo y de qué manera se obtendrán los ingresos para financiarla. No por ser un principio básico, debe dejar de ser un elemento relevante que subrayar: **cuánto cuesta y cómo se paga.**

En referencia a lo último que se mencionó en la párrafo anterior, y como servicio público que es, la Administración Pública debe decidir cómo se va

a pagar el coste de la infraestructura; ya sea por parte de la propia administración (pago por disponibilidad o pago por uso), con tarifas abonadas por los usuarios, o una combinación de ambas, en la cual la administración subvenciona parte del coste de la tarifa que paga el usuario. En el caso de que sea la administración la que asuma el pago, el coste de la infraestructura deberá ser proporcional a la capacidad de recaudar impuestos o contar con el apoyo de otros niveles administrativos para hacer frente a los pagos.

Además, se deberán tener en cuenta elementos de equidad y progresividad, con el objetivo de velar por el interés general, de tal manera se evita el subvencionar infraestructuras cuyos principales beneficiarios sean aquellos sectores sociales con más recursos económicos.

En cuanto a la estructuración financiera del proyecto, el origen de los ingresos que reciba el concesionario (SPV) condicionará la bancabilidad del proyecto; es decir, qué capacidad tiene de obtener capital y financiación por parte de los bancos para su ejecución. Tanto los accionistas del proyecto como los prestamistas valorarán la capacidad del proyecto de generar ingresos, los cuales han de servir tanto para remunerar el capital a tasas suficientemente competitivas como para devolver los importes prestados (más intereses).

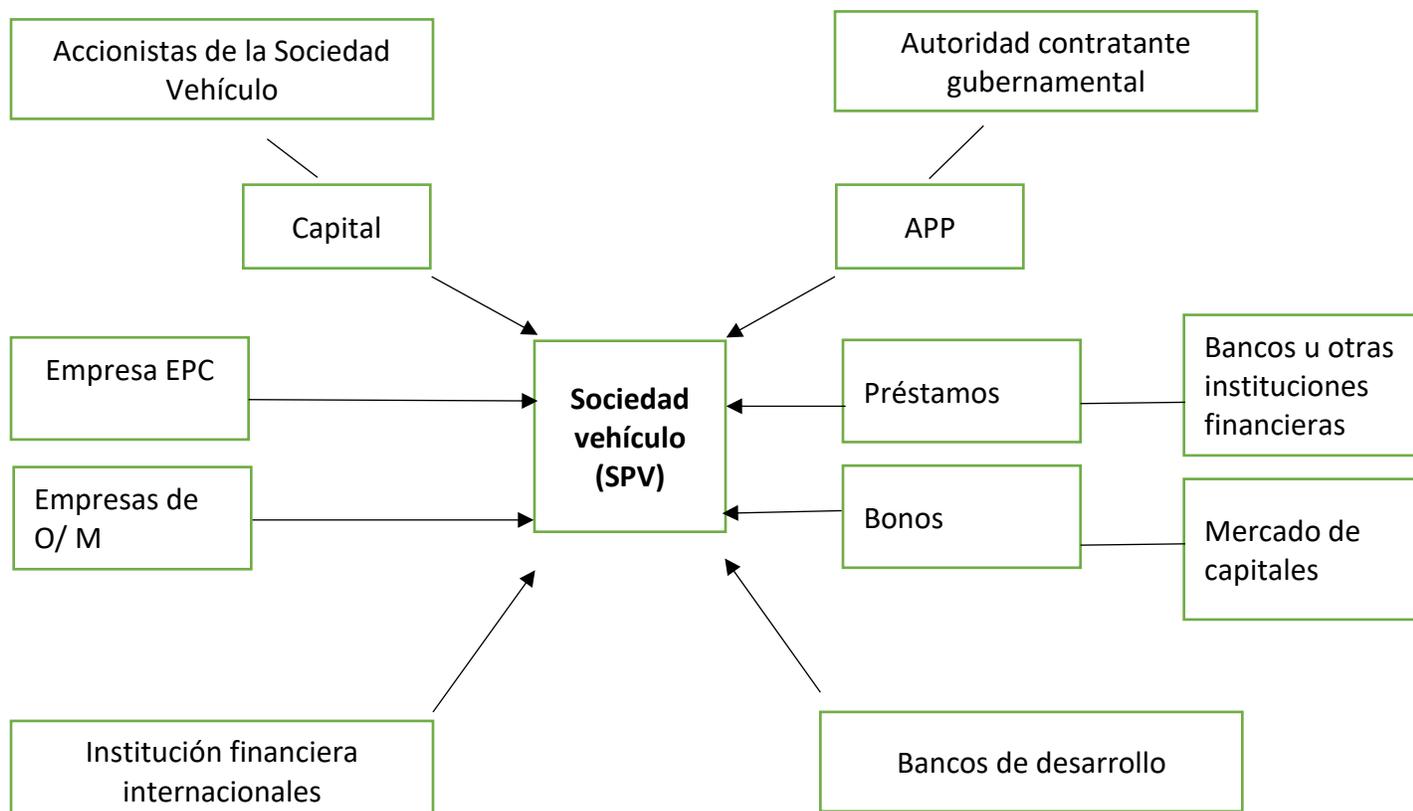
Mientras en un sistema de pago por disponibilidad los inversores privados focalizarán su análisis en el estado financiero de las cuentas de la administración, los impuestos recaudados o las garantías ofrecidas por entes administrativos superiores, en un sistema en el cual las tarifas son

pagadas por los usuarios, los agentes privados deberán realizar un análisis detallado de las estimaciones de demanda, pues de estas dependerán los ingresos del concesionario.

El origen de los ingresos derivados del servicio prestado será especialmente relevante en el caso de que el proyecto utilice el sistema de *project finance*. En este sistema de financiación existe una responsabilidad limitada por parte del prestatario; pues el pago de la deuda se realiza única y exclusivamente con los flujos de caja (*cash flows*) del proyecto, ya sean generados a través del número de usuarios y las tarifas pagadas por estos o mediante la capacidad de pago de la administración en caso de pago por uso.

En la mayoría de los casos, las APP se estructuran financieramente por medio de la creación de una SPV encargada de movilizar los recursos necesarios para financiar la construcción de la infraestructura requerida para prestar el servicio y su operación.

En la siguiente Figura se muestra el esquema habitual seguido en la constitución de las SPV:



Fuente: elaboración propia.

La SPV es la sociedad concesionaria creada para el proyecto en particular y está controlada por uno o varios accionistas, quienes aportan el capital. La SPV se encarga de obtener los recursos financieros por medio de los bancos (préstamos) o de los mercados financieros (bonos). Es esta sociedad la que también contrata a las empresas especializadas para llevar a cabo tareas de ingeniería, construcción, operación y mantenimiento.

Así, la sociedad obtiene sus recursos de los accionistas del proyecto (capital), de los préstamos de los bancos en forma de deuda o la emisión de

bonos. Por lo general, esta SPV permite a las entidades accionistas limitar su exposición al riesgo a solo el capital invertido en el proyecto.

La tasa de interés requerida por parte de los prestamistas o compradores de bonos dependerá, principalmente, de la percepción de riesgo que tengan del proyecto, las garantías ofrecidas por la autoridad contratante y la protección legal con la que cuenten ante la posible quiebra del proyecto. A una mayor percepción de riesgo, mayores serán las tasas de retorno exigidas por los inversores para financiar el proyecto de APP.

Un elemento crucial en el tipo de interés será también la capitalización de la empresa concesionaria; es decir, qué volumen de capital y de deuda quiere tener sobre el total del pasivo. Ello indicará qué intereses tienen en juego los accionistas de la concesionaria y, por tanto, su implicación en el proyecto. A mayor capital, mayores riesgos para el sponsor y menores costes financieros de la deuda.

Los inversores no solo analizarán la estructura financiera de la concesionaria para valorar los riesgos, sino también el origen de los ingresos. En caso de que el sistema de pago sea por disponibilidad, el prestamista deberá conocer el *rating* crediticio de la administración responsable que, como se ha mencionado anteriormente, deberá considerar su calidad institucional, competencias, capacidad de recaudar impuestos y volumen de deuda pública total; pues todos estos elementos acabarán definiendo la capacidad de pago al concesionario.

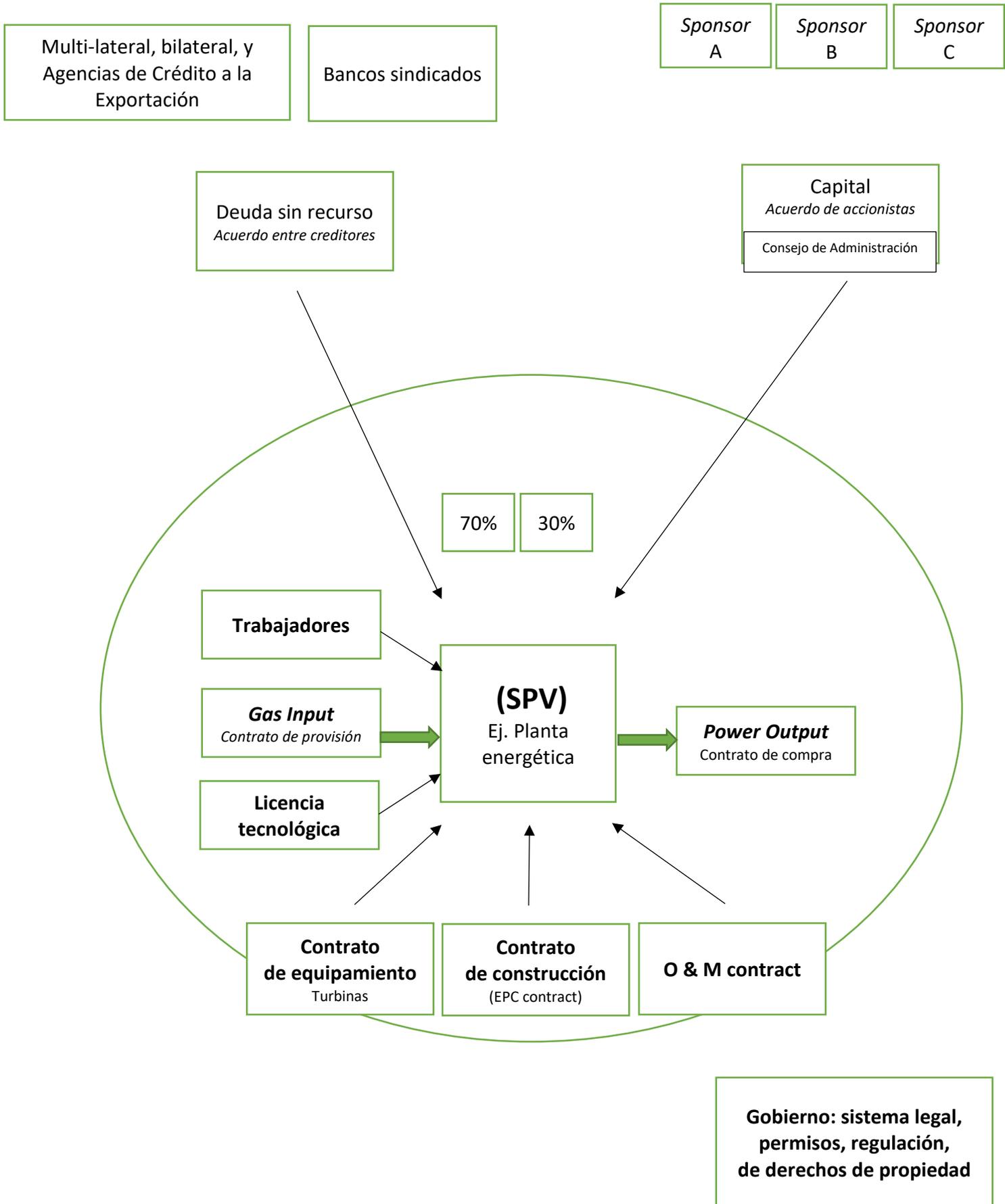
Lo anterior mencionado es de mayor relevancia para los gobiernos regionales y municipales; pues les va a suponer buscar garantías de pagos o el respaldo del Gobierno nacional. Si la devolución del préstamo o bono depende únicamente del flujo de caja generado por la actividad del proyecto (*project finance*), será el prestatario el que deberá analizar con detenimiento la viabilidad del proyecto; por medio de estudios para la estimación de la demanda futura, ante la imposibilidad de recurrir a otros ingresos (*non-recourse debt*).

En esta última modalidad *-project finance-*, la SPV tiene una responsabilidad limitada sobre la deuda y el servicio de esta se realiza únicamente con ingresos provenientes de la concesión. La deuda emitida es sin recurso (*non-recourse*), más allá de la infraestructura, razón por la cual los *sponsors* participan en el Consejo de gobierno de la SPV.

Dicho de otra manera, la anterior es una técnica financiera que permite endeudarse y, como colateral o garantía, se utilizan los flujos de caja generados por el proyecto, el cual es legal y económicamente autónomo. A su vez, el financiamiento en esta modalidad se estructura en dos etapas: el periodo de construcción se financia a partir del capital aportado por el *sponsor* a la SPV, al que se añade deuda subordinada y préstamos bancarios; y, en una segunda etapa, una vez que la construcción está finalizada y la operación en marcha, se emiten bonos a largo plazo para sustituir a préstamos bancarios que permiten que el *sponsor* pueda vender «el capital a un operador de infraestructura o inversores institucionales». (EFG, 2014)

En esta segunda etapa juegan un papel especialmente relevante los inversores institucionales, tales como: fondos de pensiones, soberanos o de inversión. Los primeros buscan generalmente posibilidades de inversión a largo plazo, para compensar sus obligaciones largoplacistas por lo general con bajas volatilidades, aunque ello los lleve a percibir bajas rentabilidades. Ante el exceso de liquidez existente, y en un entorno con bajas rentabilidades en el mercado, la inversión en infraestructuras se ha convertido en objetivo para este tipo de fondos, de manera principal fondos internacionales.

La siguiente Figura presenta gráficamente la estructuración del proyecto de *Project finance*.



Fuente: elaboración propia. Basado en Esty, B. C. (2004). *Modern Project Finance: A Casebook*. Hoboken, N. J., John Wiley & Sons, 2004.

Tal como puede observarse en la Figura anterior, en el caso de estructurar el proyecto como *Project finance*, el riesgo asumido por la empresa accionista (*sponsor*) queda limitado al capital aportado al proyecto. Además, la deuda que dan las instituciones financieras es sin recurso, lo cual limita el riesgo a la cantidad invertida solo en el proyecto. Es precisamente por estas limitaciones por lo que se utiliza para el desarrollo de grandes proyectos.

Este tipo de financiación se utilizó a nivel histórico en proyectos como el Canal de Suez (1858) o la red de trenes en los Estados Unidos (1840-1870). Más recientemente, ha sido empleado en la financiación del desarrollo de pozos petrolíferos, explotación de minas, plantas energéticas o infraestructuras de transporte. Todos estos negocios se caracterizan por tener flujos de caja estables a largo plazo generados por la actividad de una sociedad constituida para un proyecto aislado (SPV).

El sistema de ***project finance*** implica:

- La creación de una empresa para el proyecto, que es legalmente independiente del mismo (SPV).
- La financiación con deuda con responsabilidad limitada para los *sponsors* y capital de las empresas del consorcio. Los *sponsors* no pueden perder más del capital invertido.

- El financiamiento de la inversión se realiza para financiar un solo activo con un único propósito.
- Un alto nivel de deuda (entre el 70 y el 100%).
- La vinculación del pago del crédito a únicamente los ingresos del proyecto.
- La actividad de SPV genera obligaciones de pago por parte de otro agente (consumidores de energía, compradores de minerales o usuarios de la infraestructura: escuelas, hospitales, etc.).

Los beneficios de utilizar este tipo de contratos de financiación son diversos:

i. Reducir los costes de agencia alineando los objetivos de los prestatarios con los de los directivos de la empresa. El *project finance* permite reducir la discrecionalidad en la gestión de los ingresos para crear mecanismos para destinar los (previsibles) flujos de caja, reducir los flujos de caja libres por medio del incremento del pago de la deuda e igualmente, se obliga al pago durante los primeros años de altas proporciones de deuda a los poseedores de deuda sénior. La concentración de accionistas y bancos prestamistas facilita la monitorización.

ii. Limitar el comportamiento oportunista por parte de los siguientes agentes:

a. Los socios: las APP requieren habitualmente de importantes inversiones para la construcción de una infraestructura que se integra en un determinado proyecto, del que dependen para su funcionamiento. Fuera de esa colaboración, el proyecto tiene poco valor empresarial (por ejemplo, el acueducto El Realito en México depende de la posibilidad de abastecerse

de agua desde la presa El Realito), especialmente en casos en los que no existe la posibilidad de integrarse verticalmente. Por estos motivos, los contratos a largo plazo de compra y venta previos a la inversión establecidos en el *project finance*, así como el control conjunto del activo y los derechos de cobro conjuntos alinean los incentivos de los socios.

b. El Gobierno: el elevado pago de la deuda deja poco margen de efectivo disponible en la empresa; a su vez, la elevada deuda reduce los beneficios contables y, con ello, la posible oposición de agentes locales al proyecto. El *project finance* favorece, además, la participación de organismos multilaterales y, la deuda sin recurso de este tipo de financiación va asociada a estrictas cláusulas, todo lo cual conlleva a una reducción de los incentivos para adoptar posibles comportamientos oportunistas por parte del Gobierno.

iii. Evitar el riesgo de contaminación a los *sponsors* por la mala evolución del proyecto. En caso de que el proyecto no funcione bien, ello no afectará al balance del *sponsor*.

A pesar de estas ventajas, su estructura es más compleja que el crédito corporativo, tiene mayores costes de transacción por la necesidad de crear una SPV, la deuda resulta más cara por ser de riesgo limitado para el *sponsor* (hay un mayor riesgo para el prestatario que debe realizar detallados estudios previos e introduce cláusulas más estrictas) y limita la capacidad de gestión de los directivos (innovación), al estar sujeto a estrictos controles, establecidos por contrato, por parte de los prestatarios cuyos ingresos (devolución de la deuda) dependen de la evolución del proyecto. Por todo ello, los *project finance* (financiación únicamente con los

flujos de caja del proyecto) están reservados para grandes proyectos; pues permiten aislar la evolución del *sponsor* de la evolución del proyecto, de este modo se limitan sus riesgos.

### **Instrumentos financieros más utilizados por los concesionarios de APP**

La mayoría de las APP se estructuran también a través de SPV, aunque sin la particularidad de ser financiadas únicamente con los flujos de caja de la operación. Los instrumentos de crédito más utilizados para conseguir financiación adicional a la aportación de capital son:

- Préstamos bancarios. Se trata de empréstitos que las instituciones financieras conceden a las empresas para que estas puedan invertir en activos para el desarrollo de su actividad o financiar sus operaciones corrientes. Tienen menor coste de financiación para la empresa que la deuda corporativa por la propia naturaleza de las operaciones financiadas (de menor riesgo).
- Créditos sindicados. Son préstamos ofrecidos por un grupo de bancos sindicados, los cuales trabajan en forma conjunta para proveer fondos a un único prestamista. Esta sindicación se lleva a cabo porque el volumen del crédito requerido para el desarrollo de un determinado proyecto es demasiado grande para asumirlo una sola entidad. Alternativamente se recurre a estos instrumentos cuando el proyecto requiere de prestamistas especializados en un determinado tipo de activo. Este crédito permite distribuir el riesgo entre los distintos bancos.

- Financiación mediante bancos nacionales. Estas entidades pueden ser una fuente estable de financiamiento de proyectos de obra pública, al poder asociar la garantía de pago de esta a transferencias futuras del gobierno nacional hacia el gobierno regional o local.
- Financiación a través de instituciones financieras internacionales o bancos de desarrollo (WB, FMI, CAF, IADB, ADB, AFDB, EIB, EBRD, etc.). Estas instituciones mejoran la coordinación del proyecto y facilitan créditos con condiciones favorables, principalmente para el desarrollo de proyectos en países en vías de desarrollo. La participación de estas instituciones se ha considerado positiva en las APP, en especial cuando la duración del contrato es muy larga.
- Financiación propia a través del accionista principal. Este sistema permite reducir los problemas de asimetrías de información en el caso de la posible entrada en el proyecto de nuevos inversores.
- Emisión de bonos (deuda corporativa). Habitualmente, los bonos los emiten con el fin de obtener dinero para financiar proyectos. Estos son un instrumento de deuda en los que un inversor presta dinero a una entidad (SPV, en este caso) por un determinado tiempo y un tipo de interés fijo por lo general.

El sistema más habitual es que la SPV, periódicamente, pague un cupón al bonista y, al final del plazo, le devuelva el principal. La infraestructura (activo) puede ser utilizada por la SPV como garantía de la devolución del principal (importe del bono). La complejidad y el coste de la emisión de estos hace que solo se emitan en grandes proyectos de infraestructura.

En esta financiación juegan un importante rol los planes de pensiones, que necesitan invertir en activos financieros de larga duración con el objetivo de hacer frente a las obligaciones de pago que tienen también a largo plazo. Las inversiones largoplacistas en infraestructura con su baja rentabilidad, pero, también, poco riesgo, se adaptan perfectamente a los tipos de activos que estas empresas necesitan.

- Deuda subordinada. Se trata de un préstamo de los inversores a la SPV que se encuentra por debajo de la deuda sénior en prioridad de cobro. Se conoce también como “deuda junior”. En caso de liquidación, los prestamistas cobrarán después de que la deuda senior haya sido pagada completamente. Los poseedores de deuda tienen prioridad de cobro sobre los accionistas. Es la deuda con más riesgo.
- Deuda sénior. Es la primera deuda que la empresa debe pagar en el caso de tener problemas de solvencia. Por tanto, el poseedor de deuda sénior tiene prioridad de cobro ante el poseedor de deuda subordinada o júnior. Tiene menos riesgo y, por tanto, paga menores tipos de interés que la anterior.
- Emisión de bonos por proyecto. En este caso, a diferencia del anterior, el cobro de los bonistas viene determinado solo por los ingresos que la SPV genera (*Project finance*).
- Ayudas del Gobierno como subvenciones o participaciones accionariales públicas. Generalmente, se conceden en condiciones ventajosas respecto al mercado.

A la obtención de fondos para financiar la infraestructura se deben añadir aquellos **instrumentos financieros utilizados para mitigar los riesgos** asumidos por el concesionario:

- Contratos de cobertura de tipos de interés. Permiten gestionar el riesgo de una subida futura del tipo de interés al que se paga el crédito.
- Contratos de cobertura de tipos de cambio. Permiten gestionar el riesgo de una depreciación de la moneda local.

Sin embargo, es posible que estos instrumentos no existan o, en el caso de existir, no lo hagan a un precio razonable para la empresa concesionaria. Además, hay que considerar que, en el caso de un país con una moneda con poca liquidez en los mercados de divisas, el concesionario se puede ver en la situación de no poder vender la moneda local en los mercados de divisas en las cantidades deseadas.

En el caso de proyectos desarrollados en países emergentes, se deberá considerar aquellos elementos particulares del financiamiento de proyectos de APP en países emergentes. Estos se caracterizan por tener mercados de capitales poco desarrollados, entornos institucionales débiles y altas volatilidades en la cotización de sus monedas, a todo lo anterior cabe añadir las dificultades a los ya complejos procesos de búsqueda de financiación.

Las anteriores dificultades pueden pasar tanto por la falta de capital disponible para financiar este tipo de operaciones como por el requerimiento por parte de los inversores de mayores rentabilidades para compensar el mayor riesgo político y económico asumido. Todos estos elementos acaban teniendo como consecuencia una menor disponibilidad de créditos a largo plazo, financiamiento que resulta crítico para la construcción de

infraestructuras, las cuales requieren muchos años para ser completadas y de inversiones iniciales elevadas. (Martínez-Peri y Schmukler, 2017)

Así, fallos y distorsiones de mercado pueden llevar a que se produzcan unos equilibrios en la duración de la financiación más bajos de los esperados:

- i. La financiación a largo plazo conlleva la asunción de mayores riesgos para los financiadores, ya que las asimetrías de información pueden impedir a los acreedores conocer la verdadera capacidad de devolución del crédito. (Stiglitz y Weiss, 1981)
- ii. Los problemas de coordinación entre tenedores de deuda con diferentes plazos (júnior y sénior) pueden reducir la duración de los créditos con el objetivo de protegerse de los otros tenedores. (Bolton y Jeanne, 2009; Brunnermeier y Oehmke, 2013). Esta situación es conocida como *maturity race*.
- iii. Los problemas de incentivos para los agentes financieros pueden llevar a situaciones de provisión de créditos con duraciones inferiores a las deseadas, incluso en economías desarrolladas.

Martínez-Peri y Schmukler (2017) concluyen que:

[...] el uso de financiación a largo plazo en economías en desarrollo es más limitado que en economías avanzadas. Los bancos, la principal fuente de financiación a largo plazo, prestan a plazos significativamente más cortos en economías en desarrollo. Los inversores domésticos no solo tienen poca participación en las economías en desarrollo, sino que los incentivos con los que cuentan para invertir son a corto plazo. Sin embargo, el acceso a fondos de inversión colectiva internacionales puede ayudar a las economías en desarrollo a obtener no solo más fondos, sino también financiación a más largo plazo, ya que estos inversores tienen activos con duraciones superiores cuando se comparan con las de los fondos domésticos.

Ante la mayor incertidumbre a la que deben hacer frente los inversores, estos pueden pedir mayores garantías al gobierno, para asegurar el cobro de las cantidades pactadas.

Sin embargo, esto se traducirá en un mayor coste para el proyecto. Uno de los instrumentos utilizados para incrementar las garantías de cobro desde el concesionario es el establecimiento de fideicomisos (*trust*).

Un fideicomiso es un contrato por el que un agente (*fideicomitente*) transfiere unas cantidades de dinero a una entidad, generalmente una institución financiera (fiduciaria), para que esta administre los recursos y garantice los pagos al beneficiario (*fideicomisario*). Estas mayores garantías derivan finalmente en unos menores riesgos para el concesionario y, como consecuencia, menores costes de financiación.

En el caso del acueducto El Realito, mencionado anteriormente, las diferentes instituciones implicadas en el proyecto aportaron como garantías:

- Hasta el 50% de los ingresos por nóminas (el Gobierno del Estado a favor de la Comisión Estatal del Agua (CEA) San Luis Potosí, para que esta pagara a Aquos, el concesionario)
- Hasta el 100% de los cobros derivados de la prestación del servicio de ciclo integral del agua a los ciudadanos (Interapas a favor de la CEA, para que esta pagara a Aquos El Realito)
- Línea de crédito por valor de hasta tres veces el importe de la contraprestación mensual (Interapas).

## **Conclusión**

Podemos extraer que las APP, generan oportunidad para sus actores tanto al público como a lo privado, el público puede alcanzar sus objetivos de manera más trascendental y transparente, así como aumentar la eficiencia de los servicios que está sujeta a brindarle a la ciudadanía, para el privado puede ser una oportunidad que estará condicionada por su capacidad de adaptarse a los cambios del entorno y de encontrar equilibrios en los intereses de sus accionistas y las necesidades de la población beneficiaria del proyecto APP.

## **Referencias bibliográficas**

Berrone, P., Fageda, X., Llumà, C., Ricart, J. E., Rodríguez, M., Salvador, J., Trillas, F., Corporación Andina de Fomento -CAF- (2018). *Asociación Público-Privada en América Latina: Guía Para Gobiernos Regionales y Locales.*

**iSOMOS MÁS  
QUE UNA U!**

---

[www.usanmarcos.ac.cr](http://www.usanmarcos.ac.cr)

San José, Costa Rica.