

ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA DE UNA ALIANZA PÚBLICO PRIVADA

Como piedra angular de la estructuración exitosa de una Alianza Pública Privada (APP) nos encontramos con **la ingeniería financiera y de riesgos**, y al contrario de como la mayoría piensa, las APPs no son temas legales ni se conciben de forma legal, sino que se desarrollan a partir de la **Prueba Dorada** en donde se realizan las siguientes preguntas; es el proyecto Viable?, Rentable?, Sostenible? y sobre todo Bancable?

Pensar que las APPs se conciben a partir de lo legal suele ser el primer error en la estructuración, ya que el proceso adecuado es que una vez contestadas las preguntas anteriores, se procede a instrumentar el proyecto a través de contratos legales, pero no al contrario. Es importante decirlo de forma concisa, de nada sirven las leyes y los contratos si alguna de las respuestas a las preguntas de la Prueba Dorada, es negativa. Entonces, como hacer la **Prueba Dorada** y en que consiste la ingeniería financiera y de riesgos?

Cuando hablamos de la **Prueba Dorada**, es importante decir que la respuestas a las 4 preguntas deben ser positivas, y si alguna de ellas no lo es, la APP no es adecuada y/o podría estar mal estructurada. Entonces, con esto en mente describimos los elementos de las cuatro preguntas:

Viabilidad:

Muchos consideran que la viabilidad es una serie de estudios técnicos, y claro que estos son parte del análisis, pero lo correcto para considerar una APP como “viable” es cuando *“el proyecto cumple con la unificación de objetivos de las partes involucradas”*

Esto significa que se cumplen con los tres objetivos de una APP, que se manifiestan en los intereses de las partes:

1. Se presta un servicio adecuado (Estado)
2. Es rentable (Socio Privado)
3. Es bancable (Prestamistas)

Entonces, dado que una APP es viable cuando se presta un servicio adecuado para el usuario, rentable para el privado y bancable por los potenciales prestamistas, entendemos que no podemos contestar esta pregunta sin responder las siguientes tres.

Rentabilidad:

El privado involucrado en el proyecto, invierte sus recursos, experiencia y conocimiento, arriesgando en el entorno del proyecto, a cambio de una rentabilidad justa, pedir menos nunca será negocio para este socio estratégico, por lo que la determinación de la rentabilidad justa es fundamental para la decisión de inversión. En el camino de la determinación de esta rentabilidad justa, debemos considerar la máxima financiera, “a mayor riesgo, mayor rentabilidad” es por esto que en este proceso para contestar la pregunta debemos hacer una matriz de riesgos con el fin de analizar cuáles de estos son atribuibles al socio privado y a partir de esto determinar el nivel de la rentabilidad justa.

Sostenibilidad:

Una vez que establecemos la matriz de riesgos, debemos identificar cuáles son los elementos económicos que permiten esta rentabilidad justa y de forma específica y detallada debemos simular sus posibles comportamientos, para estructurar una figura que sea sostenible en el

tiempo y entender cuáles de los factores analizados es más vulnerable y cubrirlo con elementos contractuales, de forma que se provea “sostenibilidad” a la rentabilidad justa que no solo es cubierta en esta etapa sino que también es determinada con un modelo financiero.

Bancabilidad:

Cuando se determinan los riesgos, y la rentabilidad justa esperada por la absorción de estos, pasamos a verificar si este proyecto es bancable, en consideración de los costos financieros, regulaciones de los prestamistas y de las variables que estos en general observan. Para este fin se realizan diferentes sensibilidades del proyecto, en donde el prestamista verifica si el proyecto en primera instancia es capaz de pagar la deuda que se originará y que es fundamental para el desarrollo del proyecto y lo posibles escenarios de afectación.

Entonces, si podemos determinar los riesgos del proyecto, asignarlos adecuadamente a las partes, y lograr una rentabilidad justa y sostenible, a la vez que podemos obtener una deuda para el proyecto, podemos decir que la APP es también viable, de forma tal que la **Prueba Dorada** se cumple positivamente y por ende, la labor de estructuración legal, técnica y contractual está lista para dar inicio.

Ahora bien, por qué es la ingeniería financiera y de riesgos la base fundamental para las APPs en consideración de los puntos anteriores?

Es claro que para lograr una adecuada matriz de riesgos debemos enlistarlos, clasificarlos y calificarlos, de forma que se midan los potenciales impactos, sus probabilidades de ocurrencia y los diferentes momentos en que estos pueden ocurrir. Es determinante entender estas variables no solo para sensibilizar, sino para lograr planes adecuados de mitigación con el fin de proteger y dar sostenibilidad a la APP. Asimismo, con estos elementos claros, se pueden repartir los riesgos y por ende verificar

la exposición financiera de los socios de la Alianza.

Es entonces, una vez definidos los elementos financieros críticos, las partes, sus aportes y los riesgos que cada una asume, que entra en acción lo que llamamos ingeniería financiera. Esto es un Modelo Financiero donde se vierten todos los factores para que interactúen y se pueda medir la resistencia de cada uno de ellos, al tenor del cumplimiento de la **Prueba Dorada**, y es aquí donde el experto en estructuración financiera debe ajustar y pensar un paquete que cumpla con esta misión y derive en un prospecto financiero de la APP. Esto no es tarea sencilla, porque el experto debe saber de la operación, debe saber de modelaje, de finanzas, de contabilidad, de project finance y en definitiva de Alianzas Público Privadas.

Finalmente, una vez se tiene el perfil financiero del proyecto y con el fin de dar sostenibilidad, es cuando se instrumentan los contratos que deben considerar los elementos de cobertura para dar mayor protección y certeza a la APP, elementos tales como, garantías, cláusulas de tarifas, equilibrio financiero, terminación, protección de inversión, seguros, etc.

En conclusión, el primer paso para cualquier APP es realizar la Prueba Dorada, que es en su fundamento una prueba financiera, para poder definir si el proyecto es rentable, sostenible, bancable y por ende viable. Este paso garantiza que sus contratos serán correctos, claros y enfocados, a la vez que se tiene mayor probabilidad de éxito en la Administración Delegada y menos probabilidades de re negociaciones.

CONTACTO;

Kristian Fallas
Senior Partner
kfallas@theprojectcr.com
Teléfono: (593) 98606 4413