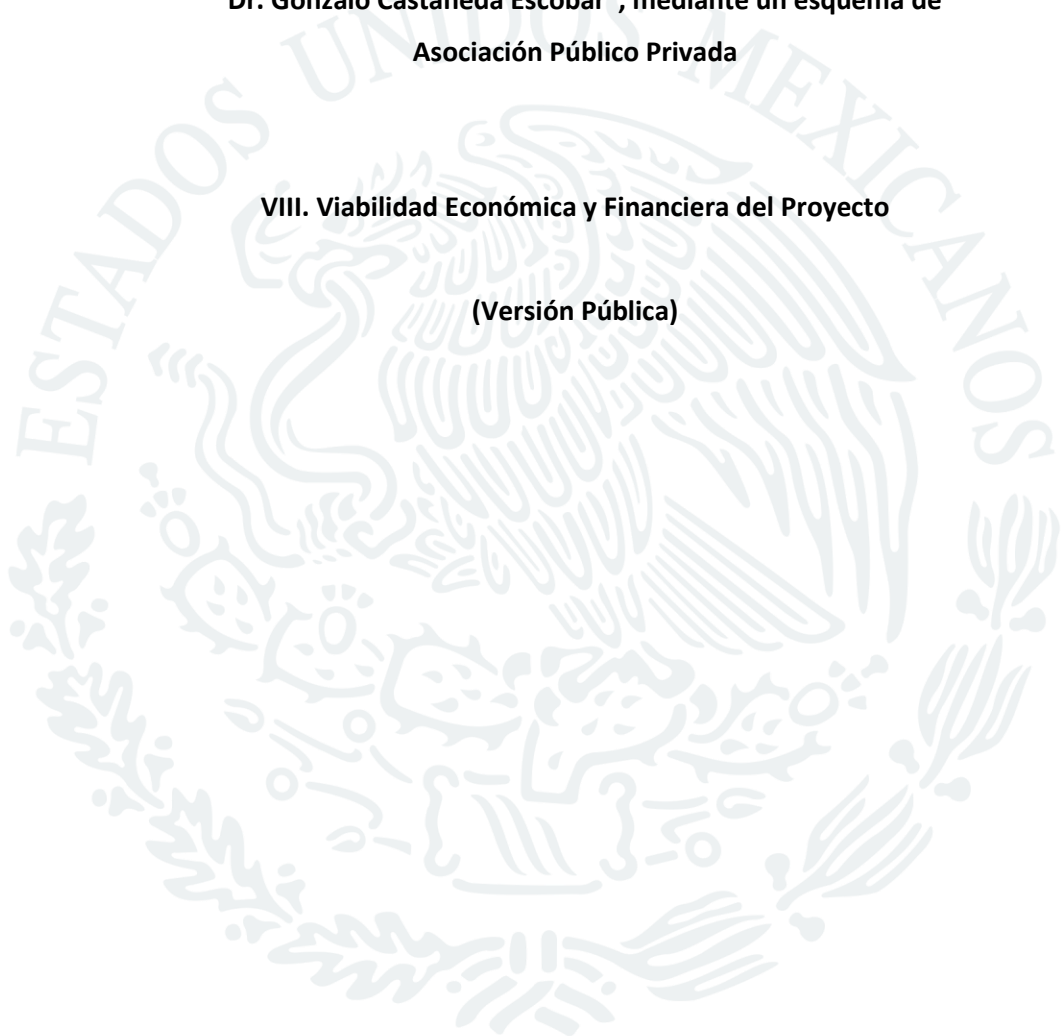


“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

**Proyecto para la Sustitución del Hospital General
“Dr. Gonzalo Castañeda Escobar”, mediante un esquema de
Asociación Público Privada**

VIII. Viabilidad Económica y Financiera del Proyecto

(Versión Pública)



“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

INDICE

1. ANTECEDENTES.....	3
1.1 Objetivo y estructura del documento.....	3
1.2 Origen del Proyecto.....	4
2. VIABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA	6
2.1 Estructura y contenido del Modelo para determinar la viabilidad económica y financiera del proyecto.....	6
2.1.1 Supuestos.....	6
2.1.2 Amortizaciones.....	7
2.1.3 Matriz de Riesgos	7
2.1.4 Flujo de Costos	7
2.1.5 Flujos de ingresos y egresos	8
2.1.6 Estimación de la Tarifa	9
2.2 Determinación de la viabilidad económica y financiera del proyecto	9
2.2.1 Tasas de interés, aportaciones de capital y deuda	9
2.2.2 Cálculo del costo de capital del Desarrollador	10
2.2.3 Cálculo de la tarifa anual a pagarse al Desarrollador	12
2.3 Conclusión de la viabilidad económica y financiera del Proyecto	13
3.- APORTACIONES DE RECURSOS FEDERALES PRESUPUESTARIOS.....	14
4.- Conclusión del análisis de factibilidad de las aportaciones	14

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

1. ANTECEDENTES

1.1 Objetivo y estructura del documento

El presente documento tiene la finalidad de presentar el procedimiento que se utilizó para el análisis de la viabilidad económica y financiera del proyecto previsto en el artículo 14, fracción VIII, de la Ley de Asociaciones Público Privadas. Las especificaciones del análisis presentado se basan en el artículo 28 del Reglamento de la Ley APP.



“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

1.2 Origen del Proyecto

El Hospital General “Dr. Gonzalo Castañeda Escobar” (el Hospital) del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) es un Hospital de segundo nivel que pertenece a la Delegación Regional Norte del Distrito Federal y se encuentra ubicado en un predio propio del Instituto localizado en la Av. Manuel González No 198, esquina con calle Lerdo, en la Colonia Unidad Nonoalco Tlatelolco, C.P .6900, Delegación Cuauhtémoc, Ciudad de México, DF.

El Hospital, al estar ubicado en una de las zonas que más daños sufrieron a raíz del sismo de 1985, tuvo que reestructurarse para continuar dando servicio, razón por la cual las remodelaciones se encontraron con muchas restricciones al respecto y, al no tener área de reserva, no hubo posibilidad de ampliaciones. El Hospital continuó prestando servicios con deficiencias en su operación por las limitantes de espacios funcionales adecuados, así como por la obsolescencia de sus instalaciones.

Así, el inmueble no cumplía con las funciones propicias para otorgar un adecuado servicio, además de que se encontraba rebasado en su capacidad resolutive y vida útil. Es por ello que, debido a los graves e inminentes peligros que representaba continuar la operación de esta unidad médica, el hospital cesó operaciones en 2011. Esta situación ha provocado que se tenga una disminución en la oferta de los servicios médicos en la zona de influencia del proyecto, con los siguientes impactos:

- Falta de una Unidad Médica de segundo nivel de atención en la Zona Norte del Distrito Federal, alterando la dinámica estructural y funcional de la prestación de estos servicios a la derechohabencia.
- Generar desplazamientos de los usuarios hacia hospitales de segundo y tercer nivel alejados de la influencia geográfica de la zona, ocasionando que la prestación del servicio médico presente una deficiente calidad y oportunidad.
- Saturación de los servicios de hospitalización y urgencias en los Hospitales Generales: 1° de Octubre, Tacuba, Fernando Quiroz, y Bicentenario.
- Un menor acceso por parte de los derechohabientes de la zona a los servicios médicos.
- Disminución en la cobertura de la atención médica preventiva.
- Incremento en los tiempos de espera en la prestación de los servicios.
- Aumento en los gastos institucionales de traslados a los diferentes hospitales a los que son referenciados los pacientes.

Ante esta situación, se solicitó el registro en la cartera de inversiones que integra y administra la Unidad de Inversiones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público del proyecto “Construcción del nuevo Hospital General Dr. Gonzalo Castañeda, D.F.”, que contempla demoler la unidad

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.
hospitalaria actual para sustituirla con un nuevo Hospital General en el mismo terreno. El registro en la cartera fue otorgado el 1 de noviembre de 2011 con la clave 1151GYN0014.

En este sentido, y con la finalidad de fortalecer la infraestructura de los servicios de salud de segundo nivel en la zona de influencia del Hospital General y aprovechar la experiencia y capacidades del sector privado, se plantea que el proyecto se realice bajo un esquema de Asociación Público Privada para garantizar la capacidad resolutive de los servicios de salud a los derechohabientes, brindando atención con la eficiencia y calidad requerida.



“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

2. VIABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA

En la presente sección se detalla la metodología y la forma en que se determinó si el proyecto es viable económica y financieramente. Para ello, en primer lugar se describe la estructura del modelo económico – financiero que se utilizó para realizar los cálculos respectivos. En términos generales el modelo se estructuró tomando como referencia los principales criterios y parámetros señalados en el “Manual que establece las disposiciones para determinar la rentabilidad social, así como la conveniencia de llevar a cabo un proyecto mediante el esquema de Asociación Público – Privada” (Manual), publicado en la página de internet de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Posteriormente, se explican los principales supuestos y parámetros empleados para calcular los flujos de ingresos y egresos del proyecto, así como la metodología empleada para calcular la tarifa anual a pagar al Desarrollador y la Tasa Interna de Retorno (TIR) del proyecto. Con los elementos anteriormente descritos, se puede determinar si el proyecto es o no viable económica y financieramente.

2.1 Estructura y contenido del Modelo para determinar la viabilidad económica y financiera del proyecto

El objetivo del modelo económico - financiero del proyecto es contar con una herramienta que permita realizar un análisis de todos los flujos de ingresos y costos esperados en la realización del proyecto para la sustitución del Hospital General “Dr. Gonzalo Castañeda Escobar” mediante un esquema de asociación público privada, y determinar su viabilidad, desde un punto de vista financiero, para que un inversionista o consorcio pueda interesarse en participar en la licitación del proyecto y, posteriormente, conseguir financiamiento en los mercados financieros.

El modelo utilizado se elaboró en Excel y cuenta con distintas secciones que sirven para determinar el flujo de ingresos y egresos del proyecto, la tarifa a pagar al Desarrollador, el impacto de los riesgos en los flujos del proyecto, el pago de impuestos, la depreciación, el costo del financiamiento, el pago de amortizaciones e intereses, además de realizar los análisis de sensibilidad sobre las principales variables que pudieran impactar los costos esperados de la construcción y operación del nuevo inmueble bajo distintos supuestos.

Cabe señalar que el modelo servirá de base para estimar la conveniencia de llevar a cabo el proyecto de infraestructura bajo un esquema de asociación público privada.

2.1.1 Supuestos

La hoja de supuestos permite modificar los parámetros básicos del proyecto como la fecha de inicio y la duración de las distintas etapas del proyecto, la tasa de descuento, la inflación, la tasa del IETU e ISR, la inflación, el costo de capital (WACC, por sus siglas en inglés) que enfrentará el Desarrollador, entre otros.

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

Es posible realizar simulaciones de los costos con periodos de demolición, revisión del proyecto ejecutivo y construcción del nuevo inmueble, distintos al escenario base del proyecto APP. Adicionalmente, es posible modificar la duración del contrato de largo plazo, así como la fecha de inicio del proyecto, el periodo de pre-operación y otras variables relacionadas. De esta manera, es posible generar distintos escenarios.

Por otro lado, la segunda hoja de supuestos se refiere a la estructura de financiamiento del Desarrollador. Esta hoja permite modificar las variables relacionadas con la contratación de créditos. Asimismo, es posible modificar el perfil de amortizaciones del crédito a solicitar. También, se incluyen escenarios con contratación de coberturas o donde es necesaria la estructuración de un fondo de reserva.

2.1.2 Amortizaciones

En la hoja con cálculo de créditos se presenta el cálculo de las amortizaciones del crédito contratado por el Desarrollador con todas las características previamente determinadas en los supuestos de financiamiento. En el cálculo se incluyen gastos de apertura, gastos de mantenimiento del fondo de reserva, así como la estimación del pago de intereses y la amortización de capital. Esta hoja se actualiza de manera automática al cambiar alguno de los supuestos del crédito.

2.1.3 Matriz de Riesgos

Un aspecto clave en la evaluación de proyectos de infraestructura, y que será indispensable para el cálculo de la tarifa a pagar al Desarrollador, es la identificación y cuantificación de los riesgos inherentes al proyecto.

El modelo financiero cuenta con siete hojas sobre el análisis de riesgos. La primera contiene la matriz de riesgos estructurada en el Taller de Riesgos. En dicha matriz, se distinguen los posibles eventos fortuitos que pueden impactar los costos del proyecto.

En la misma hoja se presenta la cuantificación de la probabilidad de dichos riesgos y el impacto porcentual sobre el costo de la etapa correspondiente.

Adicionalmente, se presenta la asignación de riesgos. En el caso del proyecto de referencia, se le asigna el 100% al ISSSTE. Sin embargo, para el esquema APP, el riesgo se distribuye entre el sector privado y el ISSSTE dependiendo de quién es el agente que tiene mayores ventajas comparativas para mitigarlo y hacerle frente.

Con base en la magnitud, probabilidad de ocurrencia y la distribución de los riesgos entre retenibles y transferibles, la segunda hoja de la matriz de riesgos presenta un resumen de los sobrecostos, como proporción del presupuesto original, por etapa.

El modelo permite realizar la simulación de los riesgos transferidos y retenidos en el proyecto APP.

2.1.4 Flujo de Costos

La siguiente sección del modelo estima los costos base del proyecto APP, así como su distribución en el tiempo a partir de los supuestos temporales definidos en la hoja de supuestos.

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

2.1.5 Flujos de ingresos y egresos

En la siguiente sección del modelo financiero, se calculan los flujos de ingresos y egresos considerando el impacto de los riesgos de cada etapa. Por el lado de los ingresos se considera la contraprestación (tarifa) que recibirá el Desarrollador por la prestación de los servicios objeto del contrato. Por la parte de los egresos se considera el gasto de inversión necesario para la construcción y equipamiento del nuevo hospital, el gasto que representaría la prestación de los servicios, así como los gastos derivados del pago de las amortizaciones e intereses del financiamiento.

El cálculo del costo de la prestación de los servicios se basa en un catálogo de servicios que permite modificar de manera automática la inclusión o exclusión de determinados servicios.

El modelo financiero permite calcular el flujo total desembolsado por el Desarrollador, que incluye los costos de provisión de los servicios, el pago de impuestos, el servicio de la deuda y el pago al capital de riesgo, entre otros. Como se explica en el siguiente apartado, la tarifa que se le pagará al desarrollador se calcula de tal manera que el VPN de la contraprestación (ingresos) sea igual al VPN de los costos que tendrá que enfrentar el Desarrollador.

Por último, en esta sección del modelo financiero es posible calcular los flujos de efectivo del proyecto (cash flows); tanto el flujo antes del servicio de la deuda, como el flujo libre para el accionista o Desarrollador, una vez que se han cubierto todos los gastos y obligaciones del proyecto. Con esta información, es posible calcular la Tasa Interna de Retorno (TIR) para el Desarrollador.



“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

2.1.6 Estimación de la Tarifa

El modelo permite calcular la tarifa que permita al Desarrollador hacer frente a las obligaciones del Contrato APP (prestación de los servicios, pago de impuestos, pago de capital e intereses del financiamiento), recuperar su inversión con una rentabilidad adecuada y cubrir los riesgos que le serán transferidos.

2.2 Determinación de la viabilidad económica y financiera del proyecto

A continuación, se presentan los principales supuestos, el cálculo de los flujos de ingresos y egresos del proyecto, el cálculo de la tarifa a pagar al Desarrollador y la TIR del proyecto, así como las conclusiones sobre la viabilidad económica y financiera del proyecto.

2.2.1 Tasas de interés, aportaciones de capital y deuda

Uno de los supuestos más relevantes que se deben asumir desde el punto de vista del Desarrollador es la forma de financiamiento que se elegirá para cubrir los gastos de inversión inicial.

Siguiendo con lo establecido en el Manual, se consideró que el Desarrollador recurrirá a préstamos bancarios para cubrir el 75% de la inversión inicial. Así, el 25% restante será cubierto con capital de riesgo del Desarrollador. Esta razón de 75:25 se determinó con base a los parámetros observados en el mercado de financiamiento de proyectos de infraestructura y en licitaciones de proyectos similares al presentado en este documento. Tomando como referencia el monto de la inversión inicial, se estimó el crédito a contratarse.

Los supuestos principales del contrato de crédito son los siguientes:

- Tasa: Variable, referenciada a TIIE.
- Sobretasa: 3% (300 puntos base).
- Tipo de amortización: Creciente.
- Crecimiento en la amortización mensual: 1%.
- Costo de mantenimiento mensual: \$50,000.
- Costos de apertura: 1% del monto dispuesto.
- Fondo de reserva: promedio móvil de 3 meses.

Con base en las especificaciones anteriores, se calculó el servicio anual de la deuda. Las cifras se expresaron en términos nominales.

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

2.2.2 Cálculo del costo de capital del Desarrollador

Una de las variables más relevantes para evaluar el flujo de ingresos y egresos del Desarrollador es el promedio ponderado del costo de capital (WACC, por sus siglas en inglés). El cálculo de dicho promedio se utiliza para descontar el flujo de efectivo del proyecto para determinar la rentabilidad del mismo.

Para calcular esta tasa, se utilizó el modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM). Asimismo, los supuestos específicos de la estimación se tomaron del Manual, con ajustes relativos a los datos y a la estimación de las variables.

Se utilizó la fórmula del modelo CAPM para calcular el costo de oportunidad de los inversionistas, denotada por $E(R_p)$, la cual establece que:

$$E(R_p) = E(R_f) + \beta_e (R_m - E(R_f))$$

Donde $E(R_f)$ es el valor esperado de la tasa libre de riesgo, β_e es un factor que mide la covarianza entre el riesgo del proyecto y el riesgo del mercado, R_m es el retorno del portafolio de mercado y $E(R_p)$ es el costo de capital.

Por otro lado, β_e se calcula, conforme a la siguiente expresión:

$$\beta_e = \beta_a \left[1 + (1 - t) \frac{W_d}{W_e} \right]$$

Donde t es la tasa de impuesto sobre la renta que se aplica en México (ISR), W_e es el porcentaje de capital (equity) en el financiamiento del proyecto APP y W_d es el porcentaje de deuda utilizado para financiar el proyecto APP.

Con base en datos observados y en los supuestos de la relación capital-deuda, $W_d = 0.75$, $W_e = 0.25$, $t = 0.3$ y $\beta_a = 0.3$, la cual se tomó directamente del Manual la cual corresponde al sector hospitalario, tenemos los siguientes valores:

$$\beta_e = \beta_a \left[1 + (1 - t) \frac{W_d}{W_e} \right] = (0.3) \left[1 + (0.7) \left(\frac{0.75}{0.25} \right) \right] = 0.93$$

Adicionalmente, se estimó que $E(R_f) = 3.19\%$ y $R_m = 10.12\%$, por lo que:

$$E(R_p) = E(R_f) + \beta_e (R_m - E(R_f)) = 3.19\% + 0.93(10.12\% - 3.19\%) = 9.64\%$$

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

Finalmente, se considera la suma ponderada del valor de $E(R_p)$ con el costo de la deuda para estimar la WACC o costo de capital del Desarrollador. De esta manera, tenemos la siguiente ecuación:

$$WACC = E(R_p)W_e + K_d(1 - t)W_d + PL$$

Donde $E(R_p)$ es el costo de capital, W_e es el porcentaje de capital (equity) en el financiamiento del proyecto APP, W_d es el porcentaje de deuda, K_d es el costo financiero de la deuda, t es la tasa del impuesto a la renta que se aplica en México, PL es el Premio por Liquidez y $WACC$ es el promedio ponderado del costo de capital.

Se obtuvo que $K_d = 4.68\%$ y que $PL = 0.75\%$. Asimismo, calculamos con anterioridad que $W_d = 0.75$, $W_e = 0.25$, $t = 0.3$ y $E(R_p) = 9.64\%$.

Finalmente, sustituyendo los valores anteriores en la fórmula para calcular la WACC se obtuvo que:

$$WACC = E(R_p)W_e + K_d(1 - t)W_d + PL = 9.64\%(0.25) + 4.68\%(0.75) + 0.75\% = 6.67\%$$

Todos los cálculos fueron realizados con valores reales, por lo que la WACC de 6.67% está expresada en términos reales.

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

2.2.3 Cálculo de la tarifa anual a pagarse al Desarrollador

Para determinar el cálculo del pago al Desarrollador, es necesario modelar el flujo de todos los costos que enfrentará, en su caso, la Sociedad de Propósito Específico (SPV) o el Consorcio que forme el Desarrollador. Lo anterior incluye los costos relacionados a la construcción y operación del proyecto, además de los Riesgos Transferidos y todos los costos en los que incurriría el privado. En este sentido, se debe modelar también la estrategia fiscal y el correspondiente pago de impuestos, el costo de financiamiento (deuda y capital), y cualquier otro costo que se tenga que erogar debido a la ejecución del proyecto.

La regla que se siguió para el cálculo del flujo de pagos al Desarrollador es que el valor presente de todos los costos en que incurre por la ejecución y operación del proyecto, incluyendo el Costo Base y los Riesgos Transferidos, sea equivalente, en términos de valor presente, a los flujos estimados de ingresos o contraprestación que recibirá.

En este sentido, el cálculo del pago anual se determinó de manera integral, buscando una tarifa fija en términos reales de manera que cumpla con las siguientes condiciones a lo largo de la vida del proyecto:

- i. Cubrir los costos de demolición, construcción y equipamiento,
- ii. Cubrir los costos de operación, mantenimiento y reposición de activos,
- iii. Cubrir el servicio de la deuda,
- iv. Cubrir gastos fiscales,
- v. Cumplir con el índice de cobertura sobre el servicio de la deuda y la creación de reservas requeridas para mantenimiento,
- vi. Obtener el rendimiento especificado del capital invertido por el Desarrollador, y
- vii. Cubrir riesgos transferidos asociados al proyecto.

Para calcular la tarifa es necesario conocer el valor presente de los flujos de ingresos y egresos del proyecto. En este sentido, el VP de los costos se compone del costo de la provisión de los servicios, del pago de impuestos, del costo de financiamiento del proyecto, del capital de riesgo y otros costos que incluyen, entre otros, los gastos en seguros, fianzas y supervisión del proyecto.

Al realizar el procedimiento descrito, se obtuvo una tarifa anual, sin incluir IVA, a precios de enero de 2014. Esta tarifa será actualizada por la inflación observada en el mes anterior al que se calcule el pago. El valor presente de la contraprestación es equivalente a los ingresos del proyecto o los pagos al desarrollador, y se expresa en términos reales.

Con la tarifa a precios de enero 2014, el valor presente de la contraprestación se iguala al valor presente de los costos esperados en el proyecto. Es importante señalar que estos flujos de ingresos y egresos son descontados con la tasa ponderada del costo de capital, la cual fue calculada con base en lo establecido por el Manual.

El valor presente de los flujos estimados de pago al Desarrollador permite cubrir todas las obligaciones del proyecto como: el costo de la provisión de los servicios, los riesgos transferibles,

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.
el costo de reposición de activos, los costos del financiamiento, el pago de impuestos y el rendimiento al capital de riesgo del Desarrollador.

Finalmente, se representó la proporción de la tarifa mensual que se destina, en promedio, a cada uno de los rubros de gasto del Desarrollador sin incluir deuda.

Cálculo de la Tasa Interna de Retorno para el Desarrollador

Con base en las cifras y supuestos anteriores, se elaboró el Estado de Flujo de Efectivo del Desarrollador que participaría en el Proyecto.

El cálculo de la TIR se obtuvo del flujo de efectivo libre para el Desarrollador a lo largo de la vigencia del Proyecto (2013-2039), después de cubrir todos los gastos y obligaciones del proyecto. El flujo del Desarrollador es negativo para los primeros años debido a que recibirá pagos de la tarifa hasta que el Hospital entre en operaciones (se estima que esto sucede en el mes de febrero de 2016) y a que deberá de aportar capital y recursos provenientes de créditos para cubrir el monto de la inversión inicial. Con base en este estado financiero se obtuvo una TIR real para el Desarrollador de 8.44%.

2.3 Conclusión de la viabilidad económica y financiera del Proyecto

El objetivo principal del modelo económico-financiero es demostrar si el proyecto generará interés del sector privado para participar en la licitación del proyecto.

Tomando en consideración todos los supuestos, variables y estimaciones realizadas, se puede concluir que el proyecto es viable económica y financieramente, pues genera los flujos suficientes para cubrir todas las obligaciones del proyecto y generar un rendimiento razonable al capital de riesgo del Desarrollador.

“2013, AÑO DE LA LEALTAD INSTITUCIONAL Y CENTENARIO DEL EJÉRCITO MEXICANO”.

3.- APORTACIONES DE RECURSOS FEDERALES PRESUPUESTARIOS

De acuerdo con el análisis de “Estimaciones de inversión y aportaciones en numerario y especie”, al que hace referencia el marco normativo de las Asociaciones Público Privadas, se considera que la fuente de pago de las aportaciones que haga el Desarrollador para la realización del Proyecto (demolición, construcción, equipamiento y operación), provendrá de los recursos del Seguro de Salud y serán complementadas con las transferencias del Gobierno Federal. **Es decir, de acuerdo con el Artículo 3, fracción I del Reglamento de la Ley de Asociaciones Público Privadas, el ISSSTE, participará en este Proyecto con recursos federales presupuestarios, de la siguiente manera:**

Concepto	Fuente de pago
Tarifa a pagar el Desarrollador por la prestación de los servicios objeto del Contrato APP	Recursos del Seguro de Salud, entre los cuales se encuentran las cuotas y aportaciones de los trabajadores y las dependencias y las transferencias del Gobierno Federal.

4.- Conclusión del análisis de factibilidad de las aportaciones

A partir de esta sección del Análisis de Viabilidad Económica y Financiera, se concluye que es factible recibir las aportaciones requeridas para la operación del Proyecto a lo largo de la vigencia del Contrato APP.

En particular, este resultado es consistente con la normatividad y con las aportaciones federales que recibe el Seguro de Salud.

En un escenario adverso en el que se considera que la provisión de servicios por parte del Desarrollador no genera ningún ahorro en los costos operativos del Instituto, el monto de las aportaciones requeridas, como porcentaje de las transferencias otorgadas por el gobierno federal, es lo suficientemente bajo para asegurar la factibilidad de asignar tales recursos.

En conclusión, el presente análisis se elaboró considerando supuestos razonables sobre las asignaciones y erogaciones presupuestarias de la dependencia y entidad interesada, así como la distribución de riesgos del Proyecto, por lo que se reitera que es factible recibir las aportaciones requeridas para la operación del Proyecto a lo largo de la vigencia del Contrato APP.