



**SOLICITUDES DE AMPLIACION DEL PLAZO INICIAL
DE LAS CONCESIONES “13-COP”; “49-COP” Y “GSP126”
DE ASTILLEROS DE MALLORCA
EN EL PUERTO DE PALMA**

4. MEMORIA ECONOMICO FINANCIERA

1 DE JULIO DE 2015

1.- CONSIDERACIONES PREVIAS

Antes de proceder a abordar el contenido de los apartados que siguen, entendemos que resulta del todo necesario poner de manifiesto las consideraciones siguientes:

1. Sobre el carácter inescindible (a efectos económico-financieros) de las concesiones administrativas "13 - COP", "49 - COP" y "GSP -126".

Tal y como ha quedado expuesto en la solicitud, actualmente, la Sociedad es titular de tres concesiones administrativas ("13 - COP", "49 - COP" y "GSP - 126") para la ocupación de bienes de dominio público portuario del Puerto de Palma de Mallorca.

El contenido literal de la DT 10ª del TRLPEMM parece sugerir que para emprender el presente estudio deberíamos realizar un análisis económico-financiero de cada una de las concesiones administrativas de manera separada. Esto es, determinar el valor de la concesión (sin prórroga y con prórroga) y de la inversión inicial actualizada para cada una de las tres concesiones administrativas, considerándolas autónomas e independientes.

Lo anterior llevaría a **ASTILLEROS DE MALLORCA S.A** a presentar tres solicitudes de ampliación del plazo concesional respaldadas por tres compromisos de inversión relevante claramente diferenciados.

No obstante, a nuestro entender, desde una perspectiva estrictamente económico-financiera, el supuesto que nos ocupa hace inviable dicho análisis aislado de las concesiones, por cuanto:

- las concesiones administrativas "13 - COP" y "49 - COP" son inescindibles tanto desde el punto de vista de la relación funcional de las actividades económicas desarrolladas en las instalaciones de una y otra concesión, como desde el punto de vista de la finalización del plazo concesional. Y así se pone de manifiesto expresamente en el propio título de la concesión administrativa "49 - COP".
- en la instalación que es objeto de la concesión administrativa "GSP - 126" no se desarrolla ninguna actividad económica en sentido estricto. Dicha instalación se destina al uso de oficinas que dan soporte a las actividades desarrolladas por la Sociedad en las instalaciones de las concesiones administrativas "13 - COP" y "49 - COP".
- en definitiva, no es posible diferenciar una estructura de ingresos y gastos de manera separada para cada una de las tres concesiones administrativas. Todo lo contrario, **las tres concesiones constituyen una única explotación económica.**

Por consiguiente, **en el presente estudio económico-financiero estimaremos el valor de la explotación económica de las tres concesiones administrativas de manera conjunta, esto es, como si se tratara de una sola concesión administrativa.**

De ahí que, en adelante, nos referiremos al "valor de la concesión" entendido como el valor de la explotación económica que constituyen las concesiones administrativas "**13 - COP**", "**49 - COP**" y "**GSP - 126**" de manera agregada.

2. Sobre la existencia de un documento de Recomendaciones emitido por el ente público Puertos del Estado.

En fecha 22 de enero de 2015, el ente público Puertos del Estado emitió un documento cuyo título reza "*RECOMENDACIONES RELATIVAS A LOS PRINCIPALES ASPECTOS JURÍDICOS, PROCEDIMENTALES Y ECONÓMICOS QUE PUEDEN SER DE INTERÉS EN LOS PROCEDIMIENTOS QUE SE INICIEN AL AMPARO DE LO DISPUESTO EN LA DISPOSICIÓN TRANSITORIA DÉCIMA DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE PUERTOS DEL ESTADO Y DE LA MARINA MERCANTE*", al que hemos tenido acceso.

Tal y como se infiere del referido documento (al que, en lo sucesivo, denominaremos Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado), el objeto del mismo no es otro que elaborar determinadas recomendaciones para la aplicación de la DT 10ª del TRLPEMM, con el fin de homogeneizar la tramitación de los procedimientos de solicitud de ampliación que se susciten al amparo de dicha norma ante las Autoridades Portuarias que integran el sistema portuario de interés general.

Si bien el Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado, en ningún caso, resulta vinculante para la sociedad, dado su indudable interés práctico, nos referiremos al mismo a lo largo del presente informe.

3. Sobre la pluralidad de actividades económicas (concesionales y no concesionales) desarrolladas por la Sociedad.

Como se verá, la entidad mercantil **ASTILLEROS DE MALLORCA, S.A.** desarrolla su actividad económica tanto en las instalaciones que son objeto de las concesiones administrativas "**13 - COP**", "**49 - COP**" y "**GSP - 126**" como en otras instalaciones que no constituyen bienes de dominio público portuario cedidos en concesión a la Sociedad. Así, además de en las instalaciones concesionales, la Sociedad desarrolla una parte sustancial de su actividad económica en las instalaciones de STP (SERVICIOS TÉCNICOS PORTUARIOS) cuyo espacio ocupa en régimen de arrendamiento.

Pues bien, en el presente estudio económico-financiero nos centraremos exclusivamente en la actividad económica concesional de la Sociedad, es decir, en la explotación económica que constituyen las concesiones administrativas "**13 - COP**", "**49 - COP**" y "**GSP - 126**" de manera conjunta; excluyendo, por tanto, los resultados económico-financieros de la actividad que nada tiene que ver con las referidas concesiones administrativas (esto es, la actividad desarrollada en las instalaciones de STP).

2.-MEMORIA ECONOMICO- FINANCIERA HASTA LA FECHA PREVISTA DE FINALIZACION DEL PLAZO CONCESIONAL ACTUAL

2.1.- INTRODUCCIÓN:

El Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado define el término concesión sin prórroga de la siguiente manera:

"Se estima que ha de entenderse como "concesión sin ampliación" (derivado de lo señalado en dicha Disposición), es decir la concesión con el vencimiento original establecido en el título concesional."

En suma, se ha procedido a elaborar la memoria económica-financiera de la concesión (en nuestro caso de las tres concesiones de manera agregada, tal y como se ha explicado en el apartado 1. "CONSIDERACIONES PREVIAS") en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 (momento de la solicitud de la ampliación) y el ejercicio 2027 (periodo en el que finaliza el plazo de la vigente concesión).

2.2.- EJERCICIO BASE:

A los efectos de proceder a la estimación de la memoria económico-financiera en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2027, se ha partido de las cifras contenidas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos 2013 (cerrado y auditado) y 2014 (cerrado y pendiente de informe de auditoría a la fecha de emisión del presente estudio), de los que, como seguidamente se explicará, se ha obtenido el Ejercicio Base, el cual ha servido para proyectar los resultados. Copia de las auditorías se entregan con la documentación anexa a la solicitud de prórroga

De la lectura de dichas cuentas anuales se constata que Astilleros de Mallorca lleva una contabilidad oficial única para toda su actividad. No obstante y de acuerdo con lo indicado en el anterior punto 1.3, a los efectos de separar la actividad económica concesional de la llevada a cabo en las instalaciones de STP, la Sociedad ha elaborado para los ejercicios de 2013 y 2014, cuentas de pérdidas y ganancias y cuenta analítica de resultados separadas para ambos centros de actividad. El año 2013 fue el primero en que la actividad desarrollada en STP tuvo un peso importante dentro de la actividad total de la Empresa.

En la documentación anexa se incluyen también estas cuentas, acompañadas por el informe de los auditores.

Pues bien, para la determinación del Ejercicio Base se ha seguido el siguiente procedimiento:

I. Media y ponderación de las cifras de los ejercicios 2013 y 2014.

Se observan diferencias muy significativas entre las cifras de explotación de la actividad concesional (Astillero) del ejercicio 2013 y del ejercicio 2014. Diferencias que se ponen de manifiesto tanto en términos absolutos de ingresos y gastos, como en términos de margen y resultado de explotación. Prueba de ello es que el resultado de la actividad concesional de la Sociedad en el ejercicio 2013 arroja un beneficio de explotación de **24.455,18 euros**, en tanto que en el ejercicio 2014 se obtienen beneficios de explotación por importe de **981.535,61 euros**.

Lo anterior hace que pongamos en duda que una media aritmética de las cifras de ambos ejercicios (2013 y 2014) pueda ser fiable para determinar el Ejercicio Base (que ha de servir para llevar a cabo las proyecciones financieras). Por otra parte, el ejercicio 2014 constituye un periodo mucho más representativo de la realidad económica de la actividad concesional de la Sociedad.

Por consiguiente, se ha estimado que las cifras del Ejercicio Base deben obtenerse por aplicación de la siguiente media ponderada (salvo en el caso de determinadas partidas, como se verá):

$$\text{EJERCICIO BASE} = (30\% \times \text{EJERCICIO 2013}) + (70\% \times \text{EJERCICIO 2014})$$

De esta manera, las cifras del ejercicio 2014 tienen un mayor peso en la determinación de las cifras del Ejercicio Base.

II. Ajustes técnicos.

AJUSTE 1: Ingresos vs Cobros - Gastos vs Pagos

Debido a la existencia de determinadas normas contables (en el caso que nos ocupa, esencialmente las contenidas en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), los ingresos y gastos registrados en la Cuenta de Explotación de un negocio no coinciden necesariamente con el flujo real de efectivo generado por el mismo, esto es, la diferencia entre los cobros y los pagos producidos durante un determinado ejercicio económico.

Así, de acuerdo con la información facilitada, en el caso que nos ocupa, la Sociedad, en base a los principios contables del devengo y de correlación de ingresos y gastos, lleva a cabo la siguiente operativa contable:

- Los **ingresos** por reparaciones se registran contablemente en el ejercicio en que se procede a facturar el servicio, esto es, cuando la reparación ha finalizado efectivamente. Todo ello con independencia de que, con carácter previo, es práctica habitual de la Empresa **cobrar** cantidades a cuenta por parte de los clientes.
- La Empresa registra los **gastos** inherentes a las reparaciones en la Cuenta de Explotación en el mismo momento en que se imputan los ingresos (momento de la facturación), sin perjuicio de que se realicen **pagos** relativos a dichas reparaciones en un momento anterior. De hecho, la Sociedad registra provisionalmente todos los costes asociados a una reparación concreta inicialmente en una cuenta contable del grupo 3 (Existencias: reparaciones en curso), para proceder a su reclasificación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el momento en que se finaliza la reparación y, en consecuencia, se procede a facturar el servicio.

En el presente estudio se ha estimado que los ingresos y gastos corrientes contabilizados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias coinciden esencialmente con el flujo de caja.

Todo ello, con independencia de que, como seguidamente veremos, existen determinadas partidas contables que *per se* no representan entradas o salidas de caja y, en consecuencia, han sido objeto del ajuste correspondiente.

AJUSTE 2: Agrupación de partidas.

Para llevar a cabo las proyecciones financieras se ha estimado oportuno llevar a cabo las siguientes agrupaciones de partidas de la Cuenta de Explotación analítica:

Las partidas de ingreso "Variación de existencias en curso" y "Reversión de Deterioro de Existencias" han quedado englobadas dentro de la partida "Ingresos por reparaciones".

Las siguientes partidas de gasto "Material almacén sin rotación", "Absorción de mano de obra (horas compensadas)", "Absorción de mano de obra directa", "Absorción de mano de obra industria auxiliar", "Absorción electricidad", "Absorción canon", "Absorción otros gastos", "Absorción retirada de residuos", "Absorción de seguros", "Variación de existencias en curso" han quedado englobadas dentro de la partida "Aprovisionamientos por reparaciones" (Coste de Reparaciones).

De esta manera, en el Ejercicio Base ya quedan reflejadas las referidas agrupaciones.

AJUSTE 3: Deterioros y provisiones corrientes.

Se corresponden con gastos contables relativos al deterioro de valor de créditos comerciales y provisiones por garantías. En el momento de su registro contable no representan salidas reales de efectivo (pagos), sino expectativas o riesgos sobre los mismos.

En consecuencia, se ha optado por un incluir el porcentaje estimado de impagados y gastos por garantías que, de acuerdo con los datos financieros históricos, se producen efectivamente. Lo anterior nos ha llevado a corregir la cantidad a incluir por este concepto en el Ejercicio Base.

AJUSTE 4. Resultado financiero.

No se ha considerado el resultado financiero de la Empresa, que fundamentalmente engloba la diferencia entre los ingresos financieros (intereses) y los gastos financieros (entre otros, el deterioro de valor de la participación en la sociedad del grupo VARADEROS DOMAYO S.L.U); resultado que entendemos es ajeno a la explotación económica de la concesión administrativa.

Por consiguiente, dichas partidas han quedado excluidas del Ejercicio Base.

2.3.- PROYECCIÓN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.

A continuación se detallan los criterios utilizados para proyectar los ingresos de explotación en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2027 (duración de la vigente concesión):

a) Ingresos por reparaciones:

Se corresponden con los ingresos por prestaciones de servicios de reparación de yates que presta la Sociedad. Es el ingreso principal y fundamental de la Empresa, representando más del 99% de los ingresos de explotación. Se considera un ingreso estable y recurrente.

Se ha estimado un incremento lineal de los ingresos por reparaciones en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
11.941.745,17 €	17.881.021,15 €	16.073.412,28 €

b) Ingresos por ventas de materiales:

Constituye una partida absolutamente residual dentro de la estructura de ingresos de la Sociedad. Representa menos del 1% de la facturación total de la Empresa.

Se ha estimado un incremento lineal de los ingresos por venta de materiales en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
40.672,74 €	18.755,15 €	25.330,43 €

c) Subvenciones:

Al cierre del ejercicio 2014, existe un saldo de 79.829,11 euros registrado en las cuentas contables #130002010, #130002012 y #130002014. Se trata de subvenciones de capital ya cobradas por la Empresa que, en el momento de su concesión, fueron registradas directamente contra Patrimonio Neto de acuerdo con la normativa contable vigente. De esta manera, se procede a su imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a medida que se amortizan los activos adquiridos por la Empresa con los fondos subvencionados. En consecuencia, dicha imputación a resultados no tiene impacto directo en los flujos de caja (aunque si tiene impacto indirecto a través del efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades).

Se ha estimado que la Empresa no obtendrá subvenciones de explotación ni de capital adicionales en el periodo concesional restante (2015 - 2027).

No obstante, dada su incidencia en la imposición directa de la Empresa, se ha estimado que el saldo pendiente de reclasificación registrado en la cuentas contables

#130002010, #130002012 y #130002014, en la cuantía global de 79.829,11 euros, se transferirá a resultados a razón de 6.331,71 euros anuales (importe transferido en el ejercicio 2014).

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
5.525,40 €	6.331,71 €	6.331,71 €

d) Otros resultados:

En general, se corresponde con ingresos y gastos excepcionales derivados de la actividad concesional.

Se ha estimado un incremento lineal de esta partida en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
11.490,62 €	11.155,74 €	11.256,20 €

e) Estimación del IPC

Para la proyección de las partidas de ingresos de explotación se han considerado los siguientes porcentajes anuales del Índice de Precios del Consumo (IPC) para cada uno de los periodos temporales que se detallan a continuación:

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019 - 2027
% IPC Anual	0,78%	0,92%	1,14%	1,39%	1,35%

Dicha estimación viene a coincidir con la sugerida en el Documento de Recomendaciones de Puertos de Estado (en base a las previsiones de inflación en España del Fondo Monetario Internacional -FMI-).

2.4.- PROYECCIÓN DE LOS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.

Se detallan a continuación los criterios utilizados para proyectar los gastos de explotación en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2027 (duración de la concesión "sin prórroga"):

a) Aprovisionamientos:

Se corresponde fundamentalmente con el coste de reparaciones y el coste de venta de materiales, una vez realizadas las agrupaciones a que hace referencia el Ajuste 2 del apartado 2.3 anterior (Ejercicio Base).

Se ha estimado que el porcentaje que representa, en el Ejercicio Base, el importe de los aprovisionamientos sobre la cuantía de los ingresos de explotación se mantendrá durante el periodo concesional restante; lo que es lo mismo que decir que el importe de los aprovisionamientos crecerá en la misma proporción que los ingresos de explotación (esto es, según el IPC estimado).

De esta manera, se ha considerado que, durante todo el periodo concesional restante, el importe de los aprovisionamientos para reparaciones (una vez realizadas las agrupaciones correspondientes) representará un 62,53% del importe de los ingresos por reparaciones, mientras que el coste de venta de materiales (aprovisionamiento para venta de materiales) representará un 86,33% de los ingresos por dicho concepto.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Aprovisionamientos para Reparaciones (Coste de reparaciones):

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-6.669.350,59 €	-11.499.294,62 €	-10.050.311,41 €

Aprovisionamientos para Ventas de Materiales (Coste de Ventas):

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-36.072,93 €	-15.780,46 €	-21.868,20 €

b) Gastos de personal:

La partida gastos de personal de la Empresa incluye los salarios brutos, la Seguridad Social a cargo de la Empresa y otros gastos sociales.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Sueldos y Salarios:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-2.057.694,34 €	-2.576.024,26 €	-2.420.525,28 €

Se ha estimado que la partida de salarios brutos se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

Seguridad Social a cargo de la Empresa:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-499.944,21 €	-633.605,69 €	-593.507.25 €

Se ha considerado el que porcentaje que representa, en el Ejercicio Base, el importe de la Seguridad Social a cargo de la Empresa sobre la cuantía de los salarios brutos se mantendrá durante el periodo concesional restante (2015 - 2027).

Otros gastos sociales:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-66.708,84 €	-34.166,86 €	-43.929,45 €

Se ha estimado que la partida de otros gastos sociales se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

c) Servicios Exteriores (Gastos Fijos):

Constituyen gastos fijos de la Empresa: (i) los cánones y (ii) las primas de seguros.

Cánones:

Se incluyen en esta partida, entre otras, la tasa de ocupación y la tasa de actividad satisfechas anualmente por la Sociedad a la Autoridad Portuaria de Baleares.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-205.100,59	-227.220,87 €	-227.220,87 €

De conformidad con el Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado, se ha estimado que el importe de los cánones se revisará a partir del sexto ejercicio económico, contado desde el ejercicio de la solicitud de ampliación (2015), con un incremento del 3% cada 5 años.

Seguros:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-89.031,50	-126.671,92 €	-115.379.79 €

Se ha considerado que la partida de seguros se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

d) Servicios Exteriores (Gastos Variables):

Se incluyen en esta partida, entre otros, los gastos de mantenimiento, suministros, limpieza y recogida de residuos, ropa de trabajo y equipos de protección, gastos comerciales y de publicidad, formación, etc.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-1.366.700,08 €	-1.374.140,52 €	-1.371.908,36 €

Se ha estimado que los gastos que conforman esta partida se incrementarán en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

e) Tributos:

Incluye, entre otros, el Impuesto sobre Actividades Económicas, otros impuestos locales y tasas no portuarias.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-20.355,51 €	-25.488,55 €	-25.488,55 €

Se ha considerado que los tributos se revisarán a partir del cuarto ejercicio económico, contado desde el ejercicio de la solicitud de ampliación (2015), con un incremento del 10% cada 4 años.

f) Deterioro de créditos y provisión por garantías:

Se incluye en esta partida el deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales (clientes de dudoso cobro), así como la dotación a la provisión para hacer frente a las garantías de las reparaciones.

Tal y como se ha indicado en el Ajuste 3 del apartado 2.3 anterior (Ejercicio Base), en el momento de su registro contable, los referidos deterioros y provisiones no representan salidas reales de efectivo (pagos), sino expectativas de posibles impagos y coberturas de garantías, que pueden o no aplicarse a su finalidad. Por ello, se ha optado por corregir el importe de dicha partida de acuerdo con la estimación de pagos efectivos por estos conceptos.

Así, de acuerdo con los datos históricos de los Estados Financieros, se ha estimado un ratio anual del 1% sobre los ingresos por reparaciones en concepto de impagados y cobertura de garantías.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-118.801.62 €	-152.223,38 €	-160.734,12 €

g) Amortización del inmovilizado:

Se ha considerado el efecto impositivo derivado tanto de las dotaciones a la amortización de los activos actuales de la Empresa (amortizaciones actuales) como de las dotaciones a la amortización de los activos (inversiones recurrentes) que, como se verá en el apartado 2.5 siguiente, se estima que serán adquiridos por la Empresa en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2027 (amortizaciones adicionales).

h) Impuesto sobre Sociedades:

De acuerdo con la normativa tributaria vigente a la fecha de emisión del presente informe (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades), se han estimado los siguientes tipos impositivos medios en el Impuesto sobre Sociedades:

PERIODO	2015	2016 - 2027
% Tipo IS	28%	25%

Los citados tipos de gravamen son los que se desprenden del artículo 29 y de la Disposición transitoria trigésima cuarta, ambos de la reciente Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

i) Estimación del IPC

Para la proyección de los flujos de caja de las partidas de gasto, se han considerado los siguientes porcentajes anuales del Índice de Precios del Consumo (IPC) para cada uno de los periodos temporales que se detallan a continuación:

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019 - 2027
% IPC Anual	0,78%	0,92%	1,14%	1,39%	1,35%

Dicha estimación coincide con la aplicada para la proyección de los ingresos de explotación y, en consecuencia, con la propuesta recogida en el Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado.

2.5.- NECESIDADES DE INVERSIÓN.

En el escenario que nos ocupa (concesión "sin prórroga"), ASTILLEROS DE MALLORCA deberá seguir realizando inversiones para poder llevar a cabo su actividad.

Con el término "inversión" nos referimos aquí no a la "inversión relevante" a que se refiere la DT 10ª (por remisión al artículo 82) del TRLPEMM, sino a las necesidades de inversión recurrentes que la Empresa ya ha venido realizando históricamente, tal y como se colige de sus Estados Financieros.

De esta manera, en base a los datos históricos de las inversiones recurrentes acometidas por la Empresa en los ejercicios 2012, 2013 y 2014, se ha obtenido una cifra de inversión anual media que ha servido para realizar la proyección según el siguiente detalle:

ACTIVO	2012	2013	2014	MEDIA
Construcciones	34.211,09 €	26.290,29 €	80.256,73 €	46.919,37 €
Maquinaria	127.477,57 €	149.311,20 €	114.507,79 €	130.432,19 €
Otr. instalaciones	1.575,22 €	4.910,35 €	770,00 €	2.418,52 €
Mobiliario	19.061,18 €	44.818,23 €	1.942,79 €	21.940,73 €
El. de transporte	10.150,00 €	28.393,28 €	4.802,57 €	14.448,62 €
Aplicaciones inf.	6.800,00 €	0,00 €	9.592,50 €	5.464,17 €
Equipos Pr. Infor.	23.449,96 €	9.676,36 €	13.020,72 €	15.382,35 €
Otro Inmovilizado	0,00 €	0,00 €	10.268,46 €	3.422,82 €
TOTAL	222.725,02 €	263.399,71 €	235.161,56 €	240.428,76 €

Se ha estimado que las inversiones se incrementarán en base a los porcentajes del IPC estimado a que se ha hecho referencia en los apartados 2.3 y 2.4 anteriores.

2.6.- CUADROS FINANCIEROS

En el anexo 1 se adjunta el cuadro financiero de los años 2015 a 2027

3.- MEMORIA ECONOMICO- FINANCIERA HASTA LA FECHA PREVISTA DE FINALIZACION DEL PLAZO CONCESIONAL "PRORROGADO"

3.1.- INTRODUCCIÓN.

El Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado define el término concesión prorrogada como sigue:

“Se estima que ha de entenderse como concesión con la ampliación de años solicitada (derivada de lo señalado en dicha Disposición).”

Se solicita una ampliación del periodo concesional de **14 años** (2/5 partes del plazo vigente de las concesiones “13 – COP” y “49 – COP”).

De esta manera, se ha procedido a elaborar la memoria económica-financiera de la concesión (en nuestro caso, de las tres concesiones de manera agregada, tal y como se ha explicado en el subapartado 1.3 "CONSIDERACIONES PREVIAS") en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 (momento de la solicitud de la ampliación) y el ejercicio 2041 (periodo en el que finalizaría el plazo concesional en el supuesto de que la ampliación solicitada fuera aprobada por la Administración).

3.2.- EJERCICIO BASE:

En términos análogos a como hemos procedido para determinar la memoria económico-financiera de la concesión sin prórroga, a los efectos de proceder a la estimación en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2041, se ha partido de las cifras contenidas en los estados financieros de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos 2013 (cerrado y auditado) y 2014 (cerrado y pendiente de informe de auditoría a la fecha de emisión del presente estudio), de los que se ha obtenido el Ejercicio Base, que ha servido para proyectar los resultados.

Se ha partido del mismo Ejercicio Base que ha servido para proyectar los resultados de la concesión sin prórroga y cuyo procedimiento de cálculo ha sido expuesto pormenorizadamente en el apartado 2 al que nos remitimos.

3.3.- IMPACTO DEL COMPROMISO DE INVERSIÓN

Consideramos que, con carácter previo a abordar la estimación del valor de la concesión prorrogada, deberíamos plantearnos si la inversión a la que, en su caso, se comprometerá la Sociedad para poder optar a la ampliación del plazo concesional tendrá impacto en los ingresos o gastos generados durante el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2041.

Y así parece sugerirlo también el apartado VIII del Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado que señala textualmente que:

“El contenido de las memorias económico-financieras estará formulado por la siguiente documentación:

En el caso de la Memoria que incluye la ampliación del plazo que se propone, el Plan de Negocio (proyecciones financieras) de la concesión ampliada elaborado por el concesionario, desde la fecha de la valoración hasta el fin de la concesión ampliada.

Este último plan de negocio no incluirá los importes asociados a la nueva inversión (tal y como se ha definido en el apartado VI de estas recomendaciones) ni tampoco la amortización adicional derivada de la nueva inversión, aunque sí los ingresos adicionales o ahorros de costes derivados de la nueva inversión si los hubiere. “

La inversión a la que se comprometerá, en su caso, la Sociedad para poder optar a la ampliación, en ningún caso tendrá impacto directo en los flujos de caja de la actividad concesional, esto es, no alterará la estructura de ingresos y gastos de la Empresa ni, en consecuencia, su Plan de Negocio actual.

En base a lo anterior, se estima oportuno aplicar los mismos criterios de proyección que hemos utilizado para estimar el valor actual de la concesión sin prórroga; criterios que se exponen a continuación.

3.4.- PROYECCIÓN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.

A continuación se detallan los criterios utilizados para proyectar los ingresos de explotación en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2041 (duración de la concesión prorrogada):

a) Ingresos por reparaciones:

Se corresponden con los ingresos por prestaciones de servicios de reparación de yates que presta la Sociedad. Es el ingreso principal y fundamental de la Empresa, representando más del 99% de los ingresos de explotación. Se considera un ingreso estable y recurrente.

Se ha estimado un incremento lineal de los ingresos por reparaciones en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
11.941.745,17 €	17.881.021,15 €	16.073.412,28 €

b) Ingresos por ventas de materiales:

Constituye una partida absolutamente residual dentro de la estructura de ingresos de la Sociedad. Representa menos del 1% de la facturación total de la Empresa.

Se ha estimado un incremento lineal de los ingresos por venta de materiales en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
40.672,74 €	18.755,15 €	25.330,43 €

c) Subvenciones:

Al cierre del ejercicio 2014, existe un saldo de 79.829,11 euros registrado en las cuentas contables #130002010, #130002012 y #130002014. Se trata de subvenciones de capital ya cobradas por la Empresa que, en el momento de su concesión, fueron registradas directamente contra Patrimonio Neto de acuerdo con la normativa contable vigente. De esta manera, se procede a su imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a medida que se amortizan los activos adquiridos por la Empresa con los fondos subvencionados. En consecuencia, dicha imputación a resultados no tiene impacto directo en los flujos de caja (aunque si tiene impacto indirecto a través del efecto impositivo en el Impuesto sobre Sociedades).

Se ha estimado que la Empresa no obtendrá subvenciones de explotación ni de capital adicionales en el periodo concesional restante (2015 - 2041).

No obstante, dada su incidencia en la imposición directa de la Empresa, se ha estimado que el saldo pendiente de reclasificación registrado en la cuentas contables #130002010, #130002012 y #130002014, en la cuantía global de 79.829,11 euros, se transferirá a resultados a razón de 6.331,71 euros anuales (importe transferido en el ejercicio 2014).

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
5.525,40 €	6.331,71 €	6.331,71 €

d) Otros resultados:

En general, se corresponde con ingresos y gastos extraordinarios derivados de la actividad concesional.

Se ha estimado un incremento lineal de esta partida en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra e) siguiente.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
11.490,62 €	11.155,74	11.256,20 €

e) Estimación del IPC

Para la proyección de los flujos de caja de las partidas de ingresos de explotación se han considerado los siguientes porcentajes anuales del Índice de Precios del Consumo (IPC) para cada uno de los periodos temporales que se detallan a continuación:

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019 - 2041
% IPC Anual	0,78%	0,92%	1,14%	1,39%	1,35%

Dicha estimación viene a coincidir con la sugerida en el Documento de Recomendaciones de Puertos de Estado (en base a las previsiones de inflación en España del Fondo Monetario Internacional -FMI-).

3.5.- PROYECCIÓN DE LOS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.

Se detallan a continuación los criterios utilizados para proyectar los gastos de explotación en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2041 (duración de la concesión prorrogada):

a) Aprovisionamientos:

Se corresponde fundamentalmente con el coste de reparaciones y el coste de venta de materiales, una vez realizadas las agrupaciones a que hace referencia el Ajuste 2 del subapartado 2.2 anterior (Ejercicio Base).

Se ha estimado que el porcentaje que representa, en el Ejercicio Base, el importe de los aprovisionamientos sobre la cuantía de los ingresos de explotación se mantendrá durante el periodo concesional restante; lo que es lo mismo que decir que el importe de los aprovisionamientos crecerá en la misma proporción que los ingresos de explotación (esto es, según el IPC estimado).

De esta manera, se ha considerado que, durante todo el periodo concesional restante, el importe de los aprovisionamientos para reparaciones (una vez realizadas las agrupaciones correspondientes) representará un 62,53% del importe de los ingresos por reparaciones, mientras que el coste de venta de materiales (aprovisionamiento para venta de materiales) representará un 86,33% de los ingresos por dicho concepto.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicios 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Aprovisionamientos para Reparaciones (Coste de reparaciones):

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-6.669.350,59 €	-11.499.294,62 €	-10.050.311,41 €

Aprovisionamientos para Ventas de Materiales (Coste de Ventas):

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-36.072,93 €	-15.780,46 €	-21.868,20 €

b) Gastos de personal:

La partida gastos de personal de la Empresa incluye los salarios brutos, la Seguridad Social a cargo de la Empresa y otros gastos sociales.

Se detallan a continuación los importes de esta partida en los ejercicio 2013 y 2014, así como en el Ejercicio Base:

Sueldos y Salarios:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-2.057.694,34 €	-2.576.024,26 €	-2.420.525,28 €

De acuerdo con información facilitada por la Empresa, se ha estimado que la partida de salarios brutos se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

Seguridad Social a cargo de la Empresa:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-499.944,21 €	-633.605,69 €	-593.507,25 €

Se ha considerado el que porcentaje que representa, en el Ejercicio Base, el importe de la Seguridad Social a cargo de la Empresa sobre la cuantía de los salarios brutos se mantendrá durante el periodo concesional considerado (2015 - 2041).

Otros gastos sociales:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-66.708,84 €	-34.166,86 €	-43.929,45 €

Se ha estimado que la partida de otros gastos sociales se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

c) Servicios Exteriores (Gastos Fijos):

Constituyen gastos fijos de la Empresa: (i) los cánones y (ii) las primas de seguros.

Cánones:

Se incluyen en esta partida, entre otras, la tasa de ocupación y la tasa de actividad satisfechas por la Sociedad anualmente a la Autoridad Portuaria de Baleares.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-205.100,59	-227.220,87 €	-227.220,87 €

De conformidad con el Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado, se ha estimado que el importe de los cánones se revisará a partir del sexto ejercicio económico, contado desde el ejercicio de la solicitud de ampliación (2015), con un incremento del 3% cada 5 años.

Seguros:

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-89.031,50	-126.671,92 €	-115.379,79 €

Se ha considerado que la partida de seguros se incrementará en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

d) Servicios Exteriores (Gastos Variables):

Se incluyen en esta partida, entre otros, los gastos de mantenimiento, suministros, limpieza y recogida de residuos, ropa de trabajo y equipos de protección, gastos comerciales y de publicidad, formación, etc.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-1.366.700,08 €	-1.374.140,52 €	-1.371.908,39 €

Se ha estimado que los gastos que conforman esta partida se incrementarán en base a los porcentajes del IPC estimado que detallamos en la letra i) siguiente.

e) Tributos:

Incluye, entre otros, el Impuesto sobre Actividades Económicas, otros impuestos locales y tasas no portuarias.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-20.355,51 €	-25.488,55 €	-25.488,55 €

Para la proyección de los flujos de caja relativos a esta partida, se ha considerado que los tributos se revisarán a partir del cuarto ejercicio económico, contado desde el ejercicio de la solicitud de ampliación (2015), con un incremento del 10% cada 4 años.

f) Deterioro de créditos y provisión por garantías:

Se incluye en esta partida el deterioro de valor de créditos por operaciones comerciales (clientes de dudoso cobro), así como la dotación a la provisión para hacer frente a las garantías de las reparaciones.

Tal y como se ha indicado en el Ajuste 3 del subapartado 2.2 anterior (Ejercicio Base), en el momento de su registro contable, los referidos deterioros y provisiones no representan salidas reales de efectivo (pagos), sino expectativas de posibles impagos y coberturas de garantías, que pueden o no aplicarse a su finalidad. Por ello, se ha optado por corregir el importe de dicha partida de acuerdo con la estimación de pagos efectivos por estos conceptos.

Así, de acuerdo con los datos históricos de los Estados Financieros, se ha estimado un ratio anual del 1% sobre los ingresos por reparaciones en concepto de impagados y cobertura de garantías.

Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio Base
-118.801,62 €	-152.223,38 €	-160.734,12 €

g) Amortización del inmovilizado:

Se corresponde con la depreciación sistemática de los activos (inversiones) adquiridos por la Empresa. La amortización es un concepto contable y no implica salidas de efectivo que afecten directamente al cálculo de los flujos de caja. Ahora bien, la amortización tiene un impacto indirecto en los flujos de caja a través del efecto impositivo en la medida en que representa un gasto fiscalmente deducible en el Impuesto sobre Sociedades.

Se ha considerado el efecto impositivo derivado tanto de las dotaciones a la amortización de los activos actuales de la Empresa (amortizaciones actuales) como de las dotaciones a la amortización de los activos (inversiones recurrentes) que, como se verá en el subapartado 3.6 siguiente, se estima que serán adquiridos por la Empresa en el periodo comprendido entre el ejercicio 2015 y el ejercicio 2041 (amortizaciones adicionales).

h) Impuesto sobre Sociedades:

De acuerdo con la normativa tributaria vigente a la fecha de emisión del presente informe (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades), se han estimado los siguientes tipos impositivos medios en el Impuesto sobre Sociedades:

PERIODO	2015	2016 - 2041
% Tipo IS	28%	25%

Los citados tipos de gravamen son los que se desprenden del artículo 29 y de la Disposición Transitoria Trigésima Cuarta, ambos de la reciente Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

i) Estimación del IPC

Para la proyección de los flujos de caja de las partidas de gasto, se han considerado los siguientes porcentajes anuales del Índice de Precios del Consumo (IPC) para cada uno de los periodos temporales que se detallan a continuación:

PERIODO	2015	2016	2017	2018	2019 - 2041
% IPC Anual	0,78%	0,92%	1,14%	1,39%	1,35%

Dicha estimación coincide con la aplicada para la proyección de los ingresos de explotación y, en consecuencia, con la propuesta recogida en el Documento de Recomendaciones de Puertos del Estado.

3.6.- NECESIDADES DE INVERSIÓN.

La Empresa deberá continuar realizando inversiones para poder llevar a cabo su actividad.

Con el término "inversión" nos referimos aquí no a la "inversión relevante" a que se refiere la DT 10ª (por remisión al artículo 82) del TRLPEMM, sino a las necesidades de inversión recurrentes que la Empresa ya ha venido realizando históricamente, tal y como se desprende de sus Estados Financieros.

De esta manera, para las proyecciones se ha partido de la estimación de necesidades de inversión recurrentes que ha sido utilizada en el cálculo del valor actual de la concesión sin prórroga (ver subapartado 2.5), excluyendo la partida de "CONSTRUCCIONES" ya que está incluida dentro de la inversión relevante a acometer con ocasión de la ampliación (compromiso de inversión).

Se ha considerado que las inversiones se incrementarán en base a los porcentajes del IPC estimado a que se ha hecho referencia en el subapartado 3.5 anterior.

3.7.- CUADROS FINANCIEROS

En el anexo 2 se muestra los cuadros financieros de los años 2015 a 2041