



**SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO CONCESIONAL
DE OCUPACIÓN DE DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO
MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA**

OCEAN
INFRASTRUCTURES
MANAGEMENT

Junio 2015

CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN Y OBJETO.....	1
2.	METODOLOGÍA.....	3
3.	HIPÓTESIS DE BASE.....	4
4.	OFERTA Y DEMANDA.....	5
4.1.	OFERTA Y DEMANDA DE AMARRES DE BASE.....	5
4.2.	OFERTA Y DEMANDA DE AMARRES TRANSEÚNTES.....	5
5.	INGRESOS POR EXPLOTACIÓN.....	6
5.1.	OFERTA DE PUESTOS DE ATRAQUE.....	6
5.1.1.	Oferta actual de puestos de atraque.....	6
5.2.	ALQUILER DE AMARRES DE BASE.....	6
5.3.	ATRAQUES TRANSEÚNTES (NO ALQUILADOS POR SEMESTRES).....	7
5.4.	SUMINISTROS.....	9
5.5.	RESTO DE PARTIDAS.....	9
5.6.	MOROSIDAD.....	9
5.7.	RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.....	9
6.	INGRESOS POR TASAS DE AYUDAS A LA NAVEGACIÓN Y T5.....	11
7.	RESUMEN DE INGRESOS.....	12
8.	TASAS PORTUARIAS.....	13
8.1.	CONSIDERACIONES GENERALES.....	13
8.1.1.	Valoración de los terrenos.....	13
8.1.2.	Mejoras a las tasas.....	13
8.1.3.	Tasa de Ocupación.....	14
8.1.4.	Tasa de Actividad.....	14
8.1.5.	Tasa de Ayudas a la Navegación y T5.....	14
8.2.	CÁLCULO DE LAS TASAS.....	14
9.	CAPEX Y AMORTIZACIONES.....	16
10.	GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).....	18
11.	IMPUESTO DE SOCIEDADES.....	19
12.	RESUMEN DE GASTOS.....	20
13.	CAPITAL CIRCULANTE.....	22
13.1.	CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO.....	22
13.2.	CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA AUTOLIQUIDACIÓN DEL IVA.....	23
13.1.	CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA LIQUIDACIÓN DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES.....	24
13.2.	VARIACIONES DE CAPITAL CIRCULANTE.....	24
14.	ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN.....	26
14.1.	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN Y NECESIDADES DE DEUDA.....	26
14.2.	SERVICIOS A LA DEUDA NUEVA.....	27

15.	ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS.....	29
16.	CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	32
17.	CASH-FLOW.....	34
17.1.	CASH-FLOW PARA VALORACIÓN.....	34
17.2.	CASH-FLOW PARA CÁLCULO DEL RSCD.....	35
18.	CÁLCULO DEL WACC.....	36
19.	VALOR ACTUALIZADO NETO.....	38
20.	CÁLCULO DE RATIOS.....	39
20.1.	RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO A LA DEUDA.....	39
20.2.	RATIO DE APALANCAMIENTO.....	39
21.	FONDO DE RESERVA.....	41
22.	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	42
22.1.	INGRESOS POR ESTADÍAS DE SEIS MESES.....	42
22.1.1.	Ingresos por estadías de seis meses (-10%).....	42
22.1.2.	Ingresos por estadías de seis meses (-5%).....	43
22.1.3.	Ingresos por estadías de seis meses (+5%).....	43
22.1.4.	Ingresos por estadías de seis meses (+10%).....	44
22.2.	INGRESOS DERIVADOS DEL ALQUILER DE AMARRES.....	44
22.2.1.	Ingresos por alquiler anual de amarres (-10%).....	44
22.2.2.	Ingresos por alquiler anual de amarres (-5%).....	45
22.2.3.	Ingresos por alquiler anual de amarres (+5%).....	45
22.2.4.	Ingresos por alquiler anual de amarres (+10%).....	46
22.3.	COSTE DE LA DEUDA FINANCIERA.....	46
22.3.1.	Coste de la deuda del 3%.....	46
22.3.2.	Coste de la deuda del 4%.....	47
22.3.3.	Coste de la deuda del 6%.....	47
22.3.4.	Coste de la deuda del 7%.....	48
23.	ESTUDIO DE IMPACTO SOCIO-ECONÓMICO.....	49
23.1.	VOLUMEN DE INVERSIÓN.....	49
23.1.1.	Concesión sin prórroga.....	50
23.1.2.	Concesión con prórroga.....	52
23.1.3.	Diferencia de valor.....	53
23.2.	MEJORA DE LA FUNCIONALIDAD DE LAS INSTALACIONES.....	53
23.3.	VALOR AÑADIDO BRUTO.....	53
23.4.	GENERACIÓN DE EMPLEO.....	55
24.	IMPORTANCIA DE LA CONCESIÓN PARA LA APB.....	56

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETO.

Marina Palma Cuarentena es una marina ubicada en el Puerto de Palma de Mallorca, que cuenta con un pantalán y un muelle. Dispone de 68 amarres para barcos desde los 6 a los 50 metros de eslora, ofreciendo directamente servicios de amarre, suministro de agua, electricidad, telefonía y datos, televisión y conserjería.



Tras la reciente publicación de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, Marina Palma Cuarentena solicita una ampliación de plazo concesional (extensión del plazo inicial y prórroga), en base a la nueva legislación, incluyendo una serie actuaciones de remodelación y ampliación de sus instalaciones que supondrán una inversión significativa, y que permitirán continuar con la actividad que ha venido desarrollando desde 2010 (el plazo de la Concesión de Ocupación del Dominio Público Portuario que le permite ejercer su actividad vencerá el 31 de julio de 2019).

Asociada a esta solicitud de extensión del plazo inicial y prórroga, Marina Palma Cuarentena pretende acometer una reforma y ampliación de las instalaciones para mejorar la prestación del servicio a las embarcaciones. En este sentido, el proyecto presentado por Marina Palma Cuarentena incluye las actuaciones siguientes:

- Instalación de un pantalán fijo en sustitución del actual pantalán flotante.
- Cerramiento de seguridad paseo marítimo.
- Mejora de la red de telecomunicaciones.

2. METODOLOGÍA.

Para la realización del estudio económico-financiero se ha utilizado el método de flujo de fondos descontados (DCF por su siglas en inglés), mediante el cual se determinan el valor actual de los flujos de fondos futuros descontándolos a una tasa que refleja el coste de capital aportado.

La metodología aplicada en el caso concreto del estudio económico-financiero del proyecto de ampliación de concesión de Marina Palma Cuarentena ha sido la siguiente:

- Establecimiento de una serie de hipótesis de base, en concreto: duración y año de inicio de la ampliación del plazo concesional, e IPC durante la vida del proyecto.
- Determinación de los flujos de ingresos a lo largo de la vida útil del proyecto.
- Fijación de los costes de inversión del proyecto (CapEx) y de las amortizaciones derivadas de estos.
- Fijación de los costes derivados del pago de las tasas portuarias.
- Determinación de los costes de operación (OpEx) a lo largo de la vida del proyecto.
- Cálculo del Activo Circulante Operativo, del Pasivo Circulante Operativo, del Capital Circulante y de sus variaciones a lo largo de la vida del proyecto, incluyendo en este cálculo el circulante derivado de los saldos de IVA y del pago del impuesto de sociedades.
- Cálculo de la estructura de financiación (necesidades de financiación, aportaciones de deuda y servicios a la deuda) a lo largo de la vida del proyecto.
- Estado de Origen y Aplicación de Fondos) a lo largo de la vida del proyecto.
- Cálculo de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias anuales a lo largo de la vida del proyecto (EBITDA, EBIT, EBT y Beneficio Neto).
- Cálculo de los diferentes Cash-Flows a lo largo de la vida del proyecto.
- Cálculo del WACC (Weighted Average Cost of Capital), que es precisamente la tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de fondos para valorar el proyecto.
- Cálculo de VAN (valor actualizado neto).
- Cálculo del Ratio del Servicio de Cobertura a la Deuda (RSCD) a lo largo de la vida del proyecto.
- Cálculo del Ratio de Apalancamiento (RA) a lo largo de la vida del proyecto.

Esta metodología se ha aplicado al periodo 01/01/2016-24/06/2029.

Además de lo anterior, en el presente Estudio Económico-Financiero se han realizado una serie de consideraciones respecto al montante de reservas disponible al finalizar el periodo concesional, se ha realizado un estudio de sensibilidad, y se ha realizado un Estudio de Impacto Socio-Económico de este proyecto en el área de influencia de Marina Palma Cuarentena (estimándose la generación de empleo directo e indirecto, y el Valor Añadido Bruto).

3. HIPÓTESIS DE BASE.

En cuanto a la duración del periodo de ampliación del plazo concesional, se ha supuesto que la Autoridad Portuaria de Baleares concederá un plazo de 2/5 del plazo inicial (dado que el plazo inicial es de 9 años, la ampliación de plazo inicial prevista ha sido de 3,6 años, según lo establecido en la nueva Disposición Transitoria Décima del Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante, modificado por la Ley 18/2014, de 15 de octubre).

Además de lo anterior, se solicita también la prórroga de la concesión al amparo del artículo 82.2.b de la misma ley citada anteriormente, lo que supone una ampliación de plazo del 50% del nuevo plazo inicial (6,3 años de prórroga de la concesión).

De acuerdo con esto, el nuevo plazo concesional vencerá el 24 de junio de 2029.

Por otra parte, y a lo largo de la vida del proyecto, se ha considerado la evolución del IPC nacional recomendado por Puertos del Estado, según se muestra en el cuadro siguiente:

	2013	2014	2015	1 2016	2 2017	3 2018	4 2019	5 2020	...	28 2029
IPC	0,30%	-1,00%	1,50%	0,92%	1,14%	1,39%	1,35%	1,35%	1,35%	1,35%

Otra consideración a tener en cuenta antes de la lectura del presente documento es que las cantidades correspondientes a ingresos (ingresos por explotación), y gastos (CapEx, tasas portuarias y gastos de explotación) no incluyen IVA. El IVA ha sido considerado únicamente en el tratamiento del capital circulante.

4. OFERTA Y DEMANDA.

4.1. OFERTA Y DEMANDA DE AMARRES DE BASE.

La demanda estimada por Marina Palma Cuarentena para los amarres de base en cada uno de los años previstos ha sido la mostrada en la tabla siguiente, en la que, además se muestra la oferta (número y tamaño de los amarres) prevista en este formato:

Tamaño	Amarres	Oferta base	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
			Demanda													
6,2 x 2	2	1	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
8,95 x 3,8	1	1	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
10 x 3,8	11	4	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
15 x 5	22	7	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
20 x 6,25	20	4	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
27 x 7	2	1	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
30 x 8,5	8	1	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
38 x 10	1	0	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
48,6 x 13	1	0	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	68	19	28%													

4.2. OFERTA Y DEMANDA DE AMARRES TRANSEÚNTES.

La demanda estimada por Marina Palma Cuarentena para los amarres transeúntes en cada uno de los años previstos ha sido la mostrada en la tabla siguiente, en la que, además se muestra la oferta (número y tamaño de los amarres) prevista en este formato:

Tamaño	Amarres	Oferta transeúntes	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
			Demanda													
6,2 x 2	2	1	0%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
8,95 x 3,8	1	0	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
10 x 3,8	11	7	0%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
15 x 5	22	15	0%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
20 x 6,25	20	16	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
27 x 7	2	1	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
30 x 8,5	8	7	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
38 x 10	1	1	0%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
48,6 x 13	1	1	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
	68	49	72%													

5. INGRESOS POR EXPLOTACIÓN.

5.1. OFERTA DE PUESTOS DE ATRAQUE.

5.1.1. Oferta actual de puestos de atraque.

Actualmente, Marina Palma Cuarentena dispone de un total de 68 amarres, con una superficie total de ocupación de espejo de agua de 8055,81 m², tal y como se detalla en el cuadro siguiente:

ESLORA (m)	MANGA (m)	UBICACIÓN	NÚMERO	m ² TOTALES
6	2	Pantalán Flotante	2	24
10	3,8	Pantalán Flotante	5	190
12	4	Pantalán Flotante	8	384
15	5	Pantalán Flotante	21	1575
20	5,50/6,00	Pantalán Fijo	2	2500
		Pantalán Fijo	19	
30	8,5	Pantalán Fijo	9	2295
38	12	Pantalán Fijo	1	456
48,6	13	Pantalán Fijo (Zona Martillo "T")	1	631,8
TOTAL			68	8055,8

5.2. ALQUILER DE AMARRES DE BASE.

Marina Palma Cuarentena ofrecerá a sus clientes, a partir de 2016, la posibilidad de contratar estancias en la marina por semestres completos.

Como se ha visto en apartados anteriores, tras un estudio de mercado entre sus clientes, Marina Palma Cuarentena ha determinado el número y tamaño de los amarres que estarán ocupados en este formato, siendo los precios de este servicio los establecidos por la tarifa máxima, que es la siguiente:

Tarifas base 2014		
eslora (m)	Precios €/m ² ·día	Precio anual (€/m ²)
< 10	0,291	106,215
10,1 - 15	0,572	208,780
15,1 - 25	0,672	245,280
25,1 - 29,9	0,762	278,130
> 30	0,853	311,345

En la tabla siguiente se muestra, para cada tipo de amare:

- Tamaño y superficie ocupada.
- Precio 2014 para para estadias de seis meses, calculado en base a las tarifas mostradas.
- Precio anual para estadias de seis meses, actualizado desde los precios de 2014 (se ha considerado que estos precios crecen al 50% del IPC desde los valores calculados para 2014).

Tamaño	Eslera (m)	Manga (m)	Sop (m2)	Precio base (€/año 2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
					2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
6,2 x 2	6,2	2	12,4	1.317	1.316	1.322	1.329	1.338	1.347	1.357	1.366	1.375	1.384	1.394	1.403	1.412	1.422	1.432
8,95 x 3,8	8,95	3,8	34,01	3.612	3.608	3.625	3.646	3.671	3.696	3.721	3.746	3.771	3.797	3.822	3.848	3.874	3.900	3.926
10 x 3,8	10	3,8	38	7.934	7.925	7.961	8.007	8.062	8.117	8.171	8.227	8.282	8.338	8.394	8.451	8.508	8.565	8.623
15 x 5	15	5	75	15.659	15.641	15.713	15.802	15.912	16.020	16.128	16.237	16.346	16.457	16.568	16.680	16.792	16.905	17.020
20 x 6,25	20	6,25	125	30.660	30.626	30.767	30.942	31.157	31.367	31.579	31.792	32.007	32.223	32.440	32.659	32.880	33.102	33.325
27 x 7	27	7	189	52.567	52.508	52.749	53.050	53.419	53.779	54.142	54.508	54.876	55.246	55.619	55.994	56.372	56.753	57.136
30 x 8,5	30	8,5	255	79.393	79.304	79.669	80.123	80.680	81.224	81.773	82.325	82.880	83.440	84.003	84.570	85.141	85.716	86.294
38 x 10	38	10	380	118.311	118.179	118.722	119.399	120.229	121.040	121.857	122.680	123.508	124.342	125.181	126.026	126.877	127.733	128.595
48,6 x 13	48,6	13	631,8	196.708	196.488	197.391	198.517	199.896	201.246	202.604	203.972	205.348	206.734	208.130	209.535	210.949	212.373	213.807

Entonces, y cada año, el ingreso derivado de las estadias de seis meses se ha considerado, para cada tamaño, igual al número de amarres de base demandados, por el precio anual de alquiler del año correspondiente, por la demanda supuesta ese año. Los ingresos por este concepto a lo largo del periodo estudiado se muestran en la tabla siguiente, en euros (teniendo en cuenta que sólo hay actividad hasta mayo en el 2029):

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Estadias de 6 meses	257.923	402.266	404.559	407.371	410.121	412.889	415.676	418.482	421.306	424.150	427.013	429.896	432.797	209.145
6,2 x 2	0	1.322	1.329	1.338	1.347	1.357	1.366	1.375	1.384	1.394	1.403	1.412	1.422	687
8,95 x 3,8	3.608	3.625	3.646	3.671	3.696	3.721	3.746	3.771	3.797	3.822	3.848	3.874	3.900	1.885
10 x 3,8	0	31.845	32.026	32.249	32.467	32.686	32.906	33.129	33.352	33.577	33.804	34.032	34.262	16.557
15 x 5	0	109.990	110.617	111.386	112.138	112.895	113.657	114.424	115.197	115.974	116.757	117.545	118.338	57.186
20 x 6,25	122.503	123.066	123.768	124.628	125.469	126.316	127.169	128.027	128.891	129.761	130.637	131.519	132.407	63.984
27 x 7	52.508	52.749	53.050	53.419	53.779	54.142	54.508	54.876	55.246	55.619	55.994	56.372	56.753	27.425
30 x 8,5	79.304	79.669	80.123	80.680	81.224	81.773	82.325	82.880	83.440	84.003	84.570	85.141	85.716	41.421
38 x 10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
48,6 x 13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

5.3. ATRAQUES TRANSEÚNTES (NO ALQUILADOS POR SEMESTRES).

Análogamente a lo que ocurre con los atraques de base, y como se ha visto en apartados anteriores, tras un estudio de mercado entre sus clientes, Marina Palma Cuarentena ha determinado el número y tamaño de los amarres que estarán ocupados en este formato, siendo los precios de este servicio los establecidos por la tarifa máxima, que es la siguiente:

Tarifas transeunte 2014			
eslora (m)	Precios €/m ² -día		Precio anual (€/m ²)
	Temp. Baja	Temp. Alta	
< 10	0,632	1,695	295,346
10,1 - 15	1,113	2,959	518,543
15,1 - 25	1,424	3,811	664,969
25,1 - 29,9	1,424	3,811	664,969
> 30	1,454	3,892	679,022

En la tabla siguiente se muestra, para cada tipo de amare:

- Tamaño y superficie ocupada.
- Precio 2014 para para transeúntes, calculado en base a las tarifas mostradas.
- Precio anual para transeúntes, actualizado desde los precios de 2014 (se ha considerado que estos precios también crecen al 50% del IPC desde los valores calculados para 2014).

Tamaño	Eslera (m)	Manga (m)	Sop (m ²)	Precio transeunte (€/año 2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
					2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
6,2 x 2	6,2	2	12,4	3.662	3.658	3.675	3.696	3.722	3.747	3.772	3.798	3.823	3.849	3.875	3.901	3.927	3.954	3.981
8,95 x 3,8	8,95	3,8	34,01	10.045	10.033	10.080	10.137	10.208	10.276	10.346	10.416	10.486	10.557	10.628	10.700	10.772	10.845	10.918
10 x 3,8	10	3,8	38	19.705	19.683	19.773	19.886	20.024	20.159	20.295	20.432	20.570	20.709	20.849	20.990	21.131	21.274	21.417
15 x 5	15	5	75	38.891	38.847	39.026	39.248	39.521	39.788	40.056	40.327	40.599	40.873	41.149	41.427	41.706	41.988	42.271
20 x 6,25	20	6,25	125	83.121	83.028	83.410	83.885	84.468	85.039	85.613	86.191	86.772	87.358	87.948	88.541	89.139	89.741	90.346
27 x 7	27	7	189	125.679	125.538	126.116	126.835	127.716	128.578	129.446	130.320	131.200	132.085	132.977	133.874	134.778	135.688	136.604
30 x 8,5	30	8,5	255	173.151	172.957	173.752	174.743	175.957	177.145	178.341	179.544	180.756	181.976	183.205	184.441	185.686	186.940	188.202
38 x 10	38	10	380	258.028	257.739	258.925	260.401	262.211	263.981	265.762	267.556	269.362	271.181	273.011	274.854	276.709	278.577	280.457
48,6 x 13	48,6	13	631,8	429.006	428.526	430.497	432.951	435.960	438.902	441.865	444.848	447.850	450.873	453.917	456.981	460.065	463.171	466.297

Entonces, y cada año, el ingreso derivado de los amarres transeúntes se ha considerado, para cada tamaño, igual al número de amarres transeúntes demandados, por el precio anual de alquiler del año correspondiente, por la demanda supuesta ese año. Los ingresos por este concepto a lo largo del periodo estudiado se muestran en la tabla siguiente, en euros (teniendo en cuenta que sólo hay actividad hasta mayo en el 2029):

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Alquiler de amarres	1.141.928	1.577.647	1.586.640	1.597.667	1.608.451	1.619.308	1.630.239	1.641.243	1.652.321	1.663.474	1.674.703	1.686.007	1.697.388	820.246
6,2 x 2	0	2.940	2.957	2.977	2.997	3.018	3.038	3.059	3.079	3.100	3.121	3.142	3.163	1.529
8,95 x 3,8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10 x 3,8	0	83.047	83.521	84.101	84.669	85.240	85.816	86.395	86.978	87.565	88.156	88.751	89.350	43.178
15 x 5	0	292.694	294.363	296.408	298.409	300.424	302.451	304.493	306.548	308.617	310.701	312.798	314.909	152.177
20 x 6,25	664.225	667.280	671.084	675.748	680.309	684.901	689.524	694.178	698.864	703.581	708.331	713.112	717.925	346.930
27 x 7	50.215	50.446	50.734	51.087	51.431	51.779	52.128	52.480	52.834	53.191	53.550	53.911	54.275	26.228
30 x 8,5	363.209	364.880	366.960	369.510	372.004	374.515	377.043	379.588	382.150	384.730	387.327	389.941	392.573	189.707
38 x 10	0	51.785	52.080	52.442	52.796	53.152	53.511	53.872	54.236	54.602	54.971	55.342	55.715	26.924
48,6 x 13	64.279	64.575	64.943	65.394	65.835	66.280	66.727	67.178	67.631	68.088	68.547	69.010	69.476	33.573

5.4. SUMINISTROS.

Las cantidades percibidas por Marina Palma Cuarentena a los usuarios en concepto de suministros en 2013 y 2014 han sido las siguientes

- Agua:
 - o 2013: 15.046 €.
 - o 2014: 14.430 €.

- Energía eléctrica:
 - o 2013: 309.982 €.
 - o 2014: 278.842 €.

A la vista de la evolución registrada en 2013 y 2014, el ingreso derivado de la demanda de suministros (agua dulce y energía eléctrica, tanto a los barcos, como a las instalaciones en tierra de Marina Palma Cuarentena) se ha considerado que baja un 5% en 2015 respecto de 2014, y otro 5% en 2016 respecto de 2015. Además, en 2017 y 2018, se ha considerado que se mantiene constante, incrementándose desde 2019 al 50% del IPC.

5.5. RESTO DE PARTIDAS.

Para el resto de partidas de ingreso por explotación consideradas en el estudio (conserjería y otros), y análogamente a los ingresos por suministros, se ha supuesto que bajan un 5% en 2015 respecto de 2014, otro 5% en 2016 respecto de 2015, y, además, en 2017 y 2018 se mantienen constantes, incrementándose desde 2019 al 50% del IPC.

5.6. MOROSIDAD.

Marina Palma Cuarentena lamentablemente registra una morosidad (impagos) que, en años anteriores, se ha contabilizado en unos 50.000 € de 2015.

Esta morosidad se ha considerado en el modelo, suponiendo que se incrementa a futuro según el IPC.

5.7. RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.

A la vista de lo anterior, el total de ingresos de explotación entre 2016 y 2029 se muestran en el cuadro siguiente (teniendo en cuenta que sólo hay actividad hasta mayo en el 2029):

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Estadias de 6 meses	257.923	402.266	404.559	407.371	410.121	412.889	415.676	418.482	421.306	424.150	427.013	429.896	432.797	209.145
6,2 x 2	0	1.322	1.329	1.338	1.347	1.357	1.366	1.375	1.384	1.394	1.403	1.412	1.422	687
8,95 x 3,8	3.608	3.625	3.646	3.671	3.696	3.721	3.746	3.771	3.797	3.822	3.848	3.874	3.900	1.885
10 x 3,8	0	31.845	32.026	32.249	32.467	32.686	32.906	33.129	33.352	33.577	33.804	34.032	34.262	16.557
15 x 5	0	109.990	110.617	111.386	112.138	112.895	113.657	114.424	115.197	115.974	116.757	117.545	118.338	57.186
20 x 6,25	122.503	123.066	123.768	124.628	125.469	126.316	127.169	128.027	128.891	129.761	130.637	131.519	132.407	63.984
27 x 7	52.508	52.749	53.050	53.419	53.779	54.142	54.508	54.876	55.246	55.619	55.994	56.372	56.753	27.425
30 x 8,5	79.304	79.669	80.123	80.680	81.224	81.773	82.325	82.880	83.440	84.003	84.570	85.141	85.716	41.421
38 x 10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
48,6 x 13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de amarres	1.141.928	1.577.647	1.586.640	1.597.667	1.608.451	1.619.308	1.630.239	1.641.243	1.652.321	1.663.474	1.674.703	1.686.007	1.697.388	820.246
6,2 x 2	0	2.940	2.957	2.977	2.997	3.018	3.038	3.059	3.079	3.100	3.121	3.142	3.163	1.529
8,95 x 3,8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10 x 3,8	0	83.047	83.521	84.101	84.669	85.240	85.816	86.395	86.978	87.565	88.156	88.751	89.350	43.178
15 x 5	0	292.694	294.363	296.408	298.409	300.424	302.451	304.493	306.548	308.617	310.701	312.798	314.909	152.177
20 x 6,25	664.225	667.280	671.084	675.748	680.309	684.901	689.524	694.178	698.864	703.581	708.331	713.112	717.925	346.930
27 x 7	50.215	50.446	50.734	51.087	51.431	51.779	52.128	52.480	52.834	53.191	53.550	53.911	54.275	26.228
30 x 8,5	363.209	364.880	366.960	369.510	372.004	374.515	377.043	379.588	382.150	384.730	387.327	389.941	392.573	189.707
38 x 10	0	51.785	52.080	52.442	52.796	53.152	53.511	53.872	54.236	54.602	54.971	55.342	55.715	26.924
48,6 x 13	64.279	64.575	64.943	65.394	65.835	66.280	66.727	67.178	67.631	68.088	68.547	69.010	69.476	33.573
Suministro agua	13.023	13.023	13.023	13.113	13.202	13.291	13.381	13.471	13.562	13.653	13.746	13.838	13.932	6.732
Suministro electricidad	251.655	251.655	251.655	253.404	255.115	256.837	258.570	260.316	262.073	263.842	265.623	267.416	269.221	130.098
Conserjería	22.920	22.920	22.920	23.079	23.235	23.391	23.549	23.708	23.868	24.029	24.192	24.355	24.519	11.849
Otros	115.867	115.867	115.867	116.672	117.459	118.252	119.050	119.854	120.663	121.478	122.297	123.123	123.954	59.900
Morosidad	-50.390	-50.854	-51.433	-52.148	-52.852	-53.566	-54.289	-55.022	-55.765	-56.517	-57.280	-58.054	-58.837	-28.623
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	1.752.925	2.332.524	2.343.230	2.359.158	2.374.730	2.390.403	2.406.176	2.422.052	2.438.029	2.454.109	2.470.293	2.486.581	2.502.973	1.209.346

6. INGRESOS POR TASAS DE AYUDAS A LA NAVEGACIÓN Y T5.

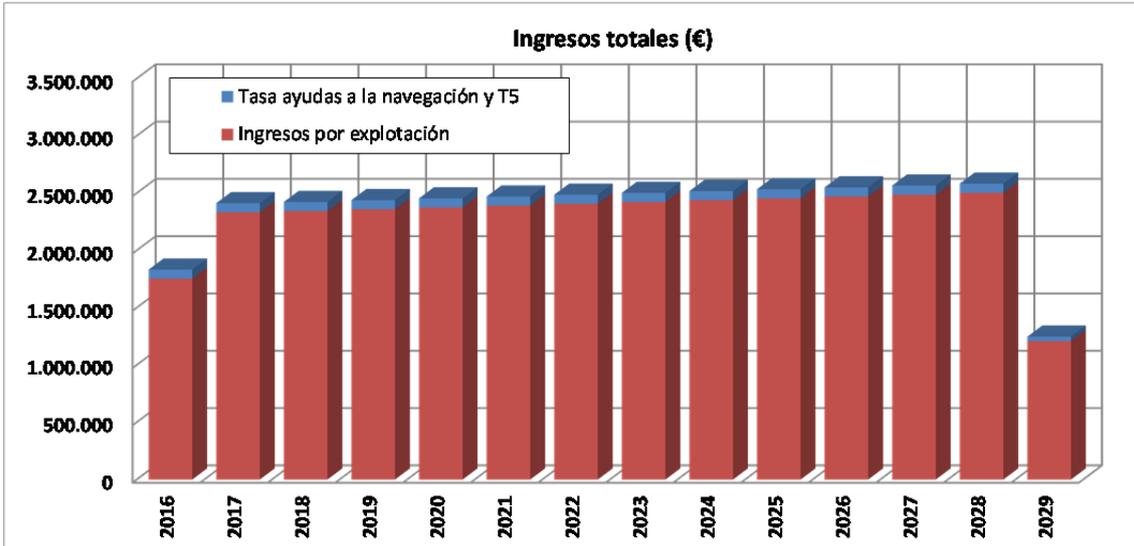
En el tratamiento de las Tasas de Ayudas a la Navegación y T5, Marina Palma Cuarentena actúa como “sujeto pasivo sustituto”, de acuerdo a lo recogido en el Art. 238 del RDL 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante, de forma que Marina Palma Cuarentena cobra a los usuarios el importe de la Tasa de Ayudas a la Navegación y de la T5, abonado posteriormente a la Autoridad Portuaria anualmente estas cantidades sin ningún tipo de merma o recargo.

La cantidad anual actualmente ingresada/pagada por este concepto asciende a 80.000 €.

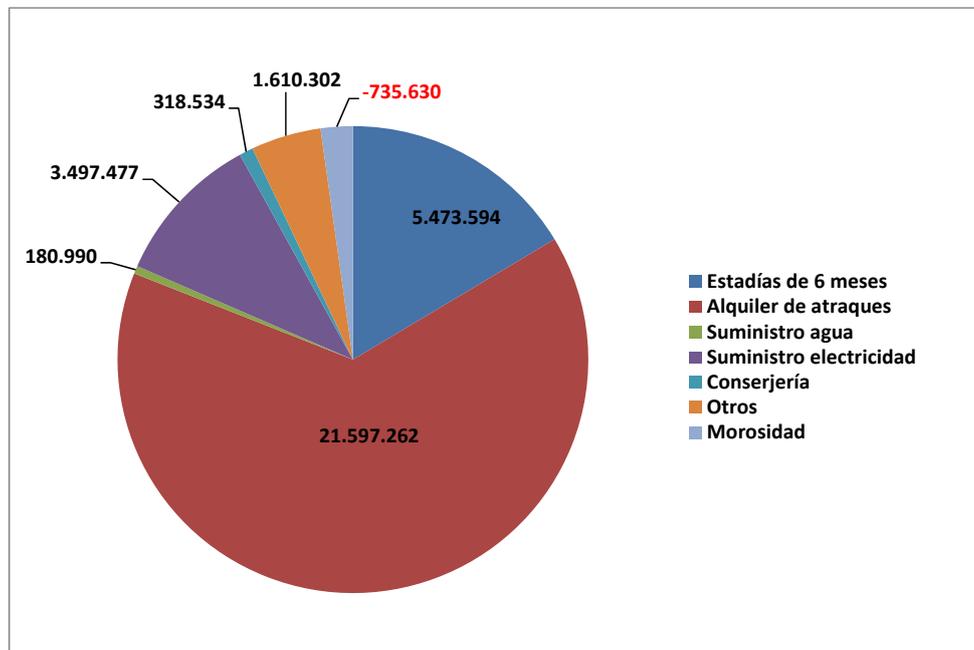
Por otra parte, este concepto está ligado a la demanda y des-indexado del IPC, por lo que, al ser la demanda considerada constante en el periodo 2016-2029, este ingreso también se ha considerado constante.

7. RESUMEN DE INGRESOS.

A la vista de lo expuesto anteriormente, la evolución de ingresos a lo largo del proyecto es el mostrado en el gráfico siguiente.



En cuanto a la distribución de los ingresos de explotación, las cantidades acumuladas al finalizar el periodo de explotación en 2029 se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



8. TASAS PORTUARIAS.

A continuación se justifican los gastos anuales en concepto de tasas portuarias incluidos en el presente Estudio Económico-Financiero.

8.1. CONSIDERACIONES GENERALES.

Para el cálculo de las tasas a pagar a la Autoridad Portuaria de Baleares se han tenido en cuenta las siguientes hipótesis de partida:

8.1.1. Valoración de los terrenos.

Como precio base de los terrenos, se ha considerado que la última valoración es la realizada en 2011 (de acuerdo a la Orden FOM 305/2011, de 13 de enero, que sustituye a la anterior valoración de OOMM de 31 de julio de 1987 y 20 de diciembre de 1988).

A efectos del modelo se ha considerado (tal y como se establece en los Art. 177 y 178 del Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante) que las valoraciones de terrenos tienen una validez de 10 años, y que en cada revisión se produce un incremento de la misma del 20%. De esta forma, la Tasa de Ocupación, calculada en base a los precios de agua y tierra, considerada en el modelo económico financiero ha sido revisada, respecto a los valores actuales, con un alza del 20% en el años 2021.

De esta forma, la Tasa de Ocupación anual se calcula como el 5,5% de la valoración de los terrenos (Ley 22/2013, de 23 de diciembre).

Además de lo anterior, se ha considerado que la tasa de ocupación se des-indexa al IPC desde 2014, aumentándose de forma puntual el precio un 3% cada 5 años a partir del sexto ejercicio económico contado desde la fecha de solicitud (tal y como se recoge en las recomendaciones de Puertos del Estado a este respecto).

8.1.2. Mejoras a las tasas.

De acuerdo a lo recogido en el Título Concesional, Marina Palma Cuarentena paga actualmente a la APB unas mejoras en las Tasas de Ocupación y de Actividad, que, a efectos del presente Estudio, se ha considerado que se siguen abonando hasta 2029, actualizándose al IPC desde los valores de 2014.

El importe considerado de estas mejoras a las tasas en 2014 es el siguiente:

- Mejora tasa de ocupación, 894.199,1 €.
- Mejora tasa de actividad, 177.537,0 €.

8.1.3. Tasa de Ocupación.

La parte principal de la Tasa de Ocupación pagada en 2014 asciende a la cantidad de 171.356,66 €.

Se ha considerado que la tasa que viene pagando Marina Palma Cuarentena se des-indexa del IPC desde 2014, aumentándose de forma puntual un 3% cada 5 años a partir del sexto ejercicio económico contado desde la fecha de solicitud (tal y como se recoge en las recomendaciones de Puertos del Estado a este respecto), y, adicionalmente, que crece un 20% al actualizarse los valores de los terrenos (cada 10 años).

8.1.4. Tasa de Actividad.

La parte principal de la Tasa de Actividad pagada en 2014 asciende a la cantidad de 38.138,84 euros.

Se ha considerado que la tasa que viene pagando Marina Palma Cuarentena se des-indexa del IPC desde 2014, aumentándose de forma puntual un 3% cada 5 años a partir del sexto ejercicio económico contado desde la fecha de solicitud (tal y como se recoge en las recomendaciones de Puertos del Estado a este respecto).

8.1.5. Tasa de Ayudas a la Navegación y T5.

En el tratamiento de las Tasas de Ayudas a la Navegación y T5, Marina Palma Cuarentena actúa como “sujeto pasivo sustituto”, de acuerdo a lo recogido en el Art. 238 del RDL 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante, de forma que Marina Palma Cuarentena cobra a los usuarios el importe de la Tasa de Ayudas a la Navegación y de la T5, abonado posteriormente a la Autoridad Portuaria anualmente estas cantidades sin ningún tipo de merma o recargo.

La cantidad anual actualmente ingresada/pagada por este concepto asciende a 80.000 €.

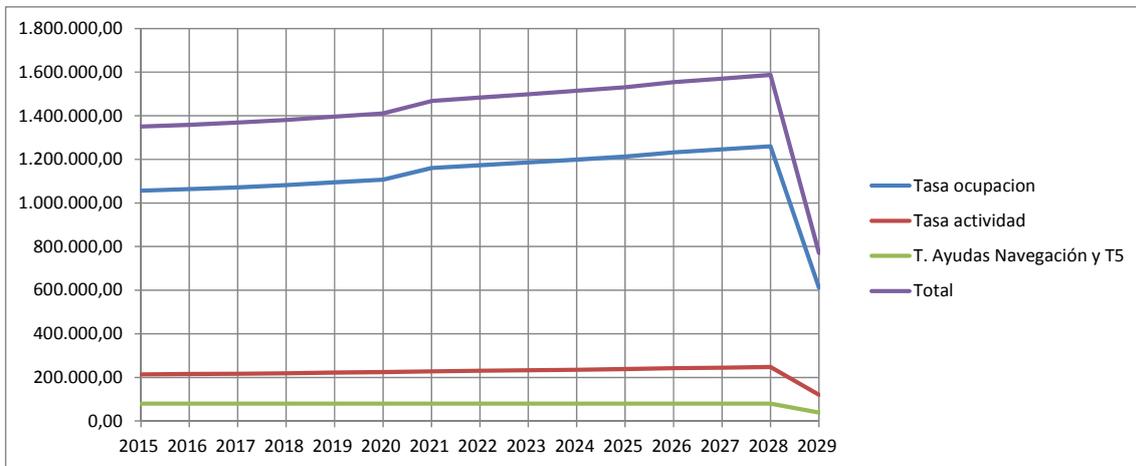
Por otra parte, este concepto está ligado a la demanda y des-indexado del IPC, por lo que, al ser la demanda considerada constante en el periodo 2016-2029, este ingreso también se ha considerado constante.

8.2. CÁLCULO DE LAS TASAS.

De acuerdo a lo expuesto anteriormente, se ha considerado a efectos del presente Estudio que el total de tasas a abonar a la Autoridad Portuaria de Baleares en el periodo 2016-2029 es el siguiente, en miles de euros, siendo la media de tasas abonadas entre 2016 y 2029 de 1.470.083,51 €/año.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Tasa ocupacion	1.064	1.072	1.082	1.095	1.107	1.160	1.173	1.186	1.199	1.212	1.232	1.246	1.260	611
Tasa actividad	215	217	219	221	224	228	230	233	235	238	242	245	247	120
T. Ayudas Navegación y T5	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	38
Total	1.359	1.369	1.381	1.396	1.411	1.468	1.483	1.499	1.514	1.530	1.554	1.571	1.587	770

En 2016 el total de tasas asciende a 1.358.790 €, y la evolución del importe total de las tasas entre 2016 y 2029 es el mostrado a continuación, en euros:



9. CAPEX Y AMORTIZACIONES.

De acuerdo al presupuesto del proyecto correspondiente a las actuaciones previstas, los costes de inversión abarcan los siguientes conceptos:

- Instalación de un pantalán fijo en sustitución del actual pantalán flotante.
- Cerramiento de seguridad paseo marítimo.
- Mejora de la red de telecomunicaciones.
- Ampliación del testero del pantalán.
- Instalación de un nuevo sistema de elevación de embarcaciones menores.
- Aumento de potencia eléctrica.
- Reparación de pavimentos.
- Medidas medioambientales.

Estas inversiones también cumplen con los requisitos establecidos por el Art. 82.2.b: “inversiones que sean de interés para mejorar la productividad, la eficiencia energética o la calidad de las operaciones portuarias, o suponga la introducción de nuevas tecnologías o procesos que incrementen su competitividad”.

El presupuesto, en euros 2015, de las actuaciones anteriores (sin IVA) es el siguiente:

Pantalán fijo	688.272,25
Cerramiento de seguridad	67.702,14
Mejora telecomunicaciones	101.261,57
Ampliación testero	406.729,29
Sistema de elevación embarcaciones menores	44.150,42
Aumento de potencia	106.374,19
Reparación pantalán	63.732,88
Medidas medioambientales	27.688,47
Gestión de residuos	20.088,00
Seguridad y salud	20.200,84
	1.546.200,06

La distribución total de estos gastos de inversión se realizará en el año 2016, de acuerdo al plazo estimado para la construcción y/o remodelación de las instalaciones.

Estos CapEx han sido incorporados al modelo en euros 2016 (las cifras de CapEx han sido actualizadas desde los presupuestos actuales, de 2015, al año 2016 cuando se prevé que sean ejecutadas).

De esta forma, el calendario de gasto estimado es el mostrado en la tabla siguiente:

Concepto	Inversión total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pantalán fijo	693.641	693.641													
Cerramiento de seguridad	68.230	68.230													
Mejora telecomunicaciones	102.051	102.051													
Ampliación testero	409.902	409.902													
Sistema de elevación embarcaciones menores	44.495	44.495													
Aumento de potencia	107.204	107.204													
Reparación pantalán	64.230	64.230													
Medidas medioambientales	27.904	27.904													
Gestión de residuos	20.245	20.245													
Seguridad y salud	20.358	20.358													
CapEx	1.558.260	1.558.260	0												

Para el cálculo de las amortizaciones se ha supuesto que el valor residual de estas inversiones al término de la concesión en 2029 es cero, por lo que la amortización anual se corresponde con el total de la inversión dividido a partes iguales por los años de vida útil correspondiente.

Además de las amortizaciones derivadas de los nuevos CapEx, se han considerado las amortizaciones derivadas de inversiones anteriores pendientes a enero de 2016. De esa forma, en el modelo se ha considerado que existe una amortización pendiente de 815.183 € en enero de 2016, que se ha repartido homogéneamente hasta 2029.

El cuadro de amortizaciones, desde 2016 se muestra a continuación:

Concepto	Inversión total	Vida útil (años)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pantalán fijo	693.641	13	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357	53.357
Cerramiento de seguridad	68.230	13	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248	5.248
Mejora telecomunicaciones	102.051	13	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850	7.850
Ampliación testero	409.902	13	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531	31.531
Sistema de elevación embarcaciones menores	44.495	13	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423	3.423
Aumento de potencia	107.204	13	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246	8.246
Reparación pantalán	64.230	13	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941	4.941
Medidas medioambientales	27.904	13	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146	2.146
Gestión de residuos	20.245	13	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557	1.557
Seguridad y salud	20.358	13	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566	1.566
Amortización de obras anteriores	815.183	14	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227	58.227
Amortizaciones			58.227	178.094												

10. GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).

En concepto de gastos de explotación se han identificado los siguientes, considerándose que los gastos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de gastos contabilizados en los años 2013 y 2014. A partir de 2016 estos gastos se incrementan al IPC.

- Personal. En el cálculo de los costes de personal, se ha supuesto que, en 2029, al finalizar el plazo concesional, los trabajadores deben ser despedidos, lo que, de acuerdo a la legislación vigente, en 2029 se ha contemplado el coste del despido de los mismos, evaluándose este coste como un año completo de salario.
- Reparaciones y mantenimiento
- Servicios profesionales
- Transporte de ventas
- Primas de seguros
- Servicios bancarios
- Rel. Públicas y animación
- Suministros
- Otros Servicios
- Otros Tributos

De esta forma, el total de gastos por explotación en el periodo 2016-2029 se muestra en el cuadro siguiente:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Personal	155.709	157.142	158.933	161.142	163.318	165.522	167.757	170.022	172.317	174.643	177.001	179.390	181.812	270.260
Reparaciones y mantenimiento	19.967	20.150	20.380	20.663	20.942	21.225	21.511	21.802	22.096	22.394	22.697	23.003	23.314	11.342
Servicios profesionales	56.767	57.290	57.943	58.748	59.541	60.345	61.160	61.985	62.822	63.670	64.530	65.401	66.284	32.246
Transporte de ventas	647	653	661	670	679	688	697	707	716	726	736	746	756	368
Primas de seguros	9.578	9.666	9.776	9.912	10.046	10.182	10.319	10.458	10.600	10.743	10.888	11.035	11.184	5.441
Servicios bancarios	8.425	8.502	8.599	8.719	8.836	8.956	9.076	9.199	9.323	9.449	9.577	9.706	9.837	4.785
Rel. Públicas y animación	7.315	7.382	7.466	7.570	7.672	7.776	7.881	7.987	8.095	8.204	8.315	8.427	8.541	4.155
Suministros	4.343	4.383	4.433	4.495	4.556	4.617	4.679	4.743	4.807	4.872	4.937	5.004	5.072	2.467
Otros Servicios	46.676	47.105	47.642	48.304	48.957	49.617	50.287	50.966	51.654	52.352	53.058	53.775	54.501	26.513
Otros Tributos	5.093	5.140	5.198	5.270	5.342	5.414	5.487	5.561	5.636	5.712	5.789	5.867	5.946	2.893
TOTAL GASTOS POR EXPLOTACIÓN	314.520	317.413	321.032	325.494	329.888	334.342	338.855	343.430	348.066	352.765	357.527	362.354	367.246	360.470

11. IMPUESTO DE SOCIEDADES

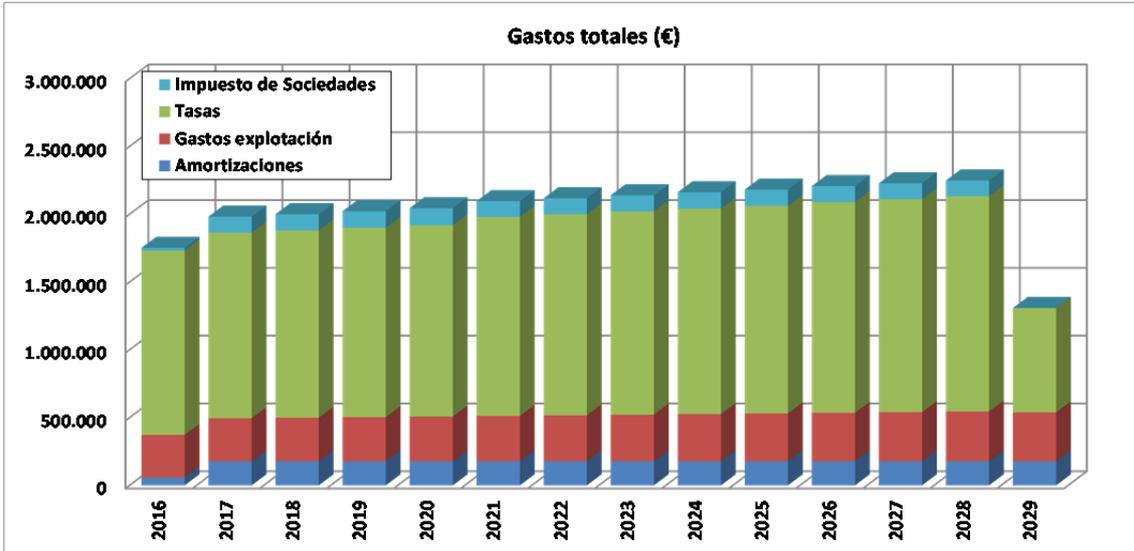
El tipo impositivo de Marina Palma Cuarentena a los beneficios es del 25%, suponiéndose, a efectos de modelización, este porcentaje entre los años 2016 y 2029, tal y como se establece en las directrices de Puertos del Estado.

Como se verá en el apartado correspondiente al análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el impuesto de sociedades previsto para el periodo 2016-2029 es el mostrado en el cuadro siguiente.

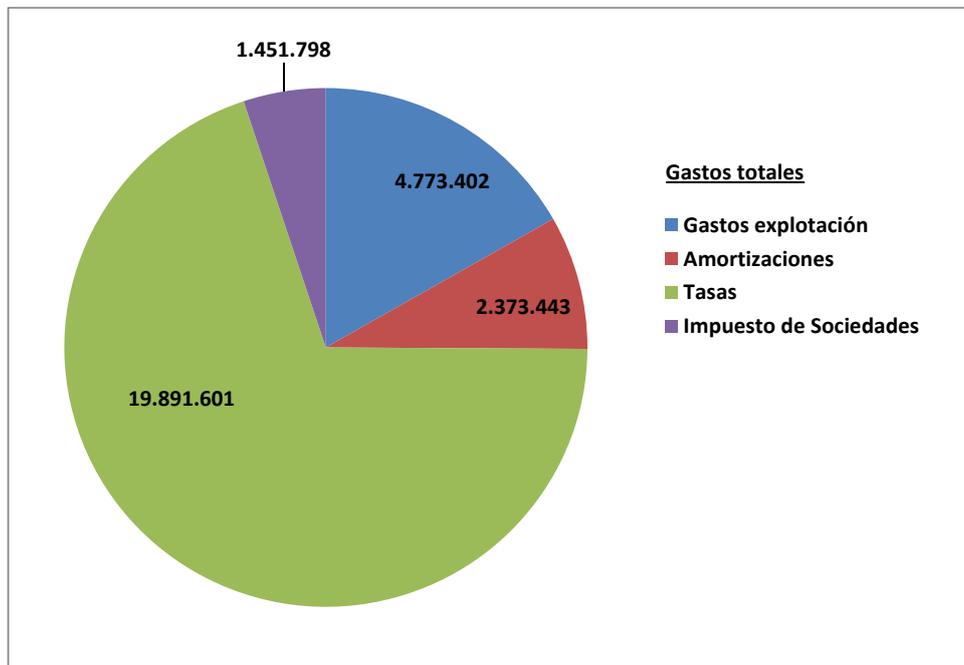
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Impuesto de Sociedades	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	20.297	118.113	120.174	122.821	124.967	116.107	117.671	119.324	121.041	120.366	117.761	116.987	116.168	-11.175

12.RESUMEN DE GASTOS.

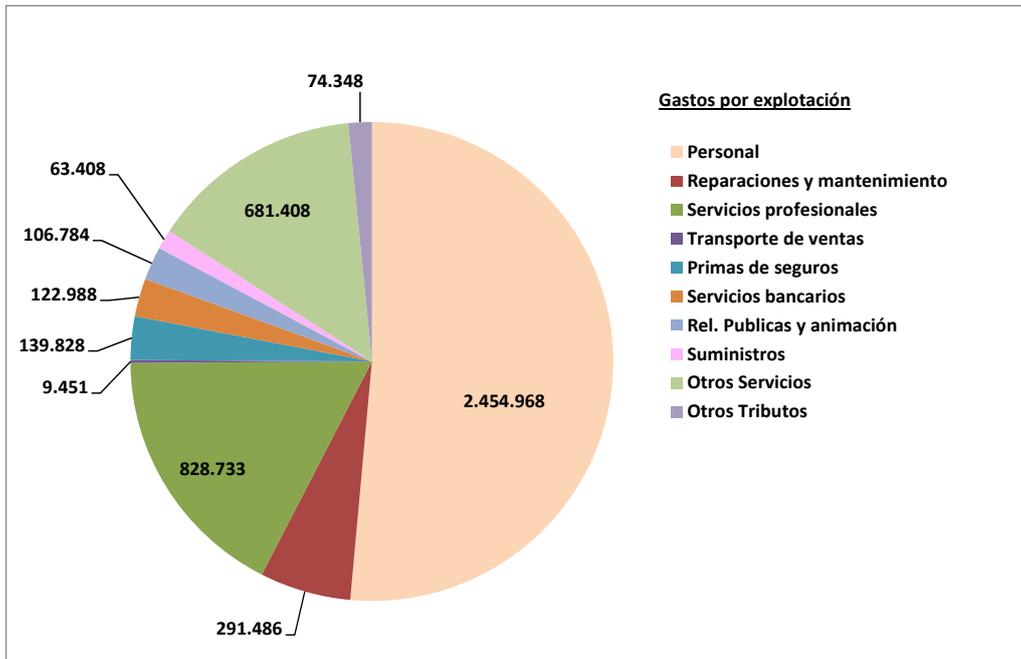
A la vista de lo expuesto anteriormente, la evolución de gastos a lo largo del proyecto es el mostrado en el gráfico.



Y, de forma acumulada, el total de gastos al finalizar el periodo de explotación en 2029 (28.490.245 €), sería el mostrado a continuación.



En cuanto a los gastos de explotación, la distribución de las cantidades acumuladas al finalizar el periodo de explotación en 2029 (4.728.738 €), se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



13. CAPITAL CIRCULANTE.

13.1. CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO.

Tanto los ingresos percibidos por Marina Palma Cuarentena (activo), como los gastos abonados por Marina Palma Cuarentena (pasivo), se hacen efectivos con un retraso desde el momento de la emisión de las correspondientes facturas u órdenes de cobro-pago. A efectos del presente estudio, se ha considerado que estos retrasos, en días, para los ingresos, son los siguientes.

	Días
Estadías 6 meses	0
Atraques (alquiler)	30
Otros	30
Tasa ayudas a la navegación y T5	30

Y, para los gastos, los siguientes:

	Días
CapEx	120
Tasas	0
Personal	0
Proveedores	30

De esta forma, de acuerdo a los flujos de ingresos y gastos a lo largo del proyecto, mostrados en los apartados anteriores, el último mes de cada año existen ciertos ingresos correspondientes a ese año que aún no se han cobrado (activo circulante operativo) y ciertos gastos correspondientes a ese año que aún no se han pagado (pasivo circulante operativo), según se muestra en los cuadros siguientes, en miles de euros.

Entonces, y para cada año, la diferencia entre el activo circulante operativo (ACO) y el pasivo circulante operativo (PCO), da lugar al capital circulante operativo (ACO-PCO), que, para el proyecto estudiado, queda como se muestra en el cuadro:

ACTIVO CIRCULANTE	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Estadías de 6 meses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Atraques (alquiler)	30	93.857	129.670	130.409	131.315	132.201	133.094	133.992	134.897	135.807	136.724	137.647	138.576	139.511	67.417
Otros ingresos de explotación	30	29.020	28.982	28.934	29.106	29.273	29.442	29.611	29.780	29.951	30.122	30.294	30.467	30.640	14.791
Tasa ayudas a la navegación y T5	30	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	6.575	3.156
ACTIVO CIRCULANTE OPERATIVO		129.452	165.227	165.918	166.996	168.050	169.111	170.178	171.252	172.333	173.421	174.516	175.618	176.727	85.364

PASIVO CIRCULANTE	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CapEx	120	512.305	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Personal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	30	11.942	12.052	12.189	12.359	12.525	12.695	12.866	13.040	13.216	13.394	13.575	13.758	13.944	6.783
PASIVO CIRCULANTE OPERATIVO		524.247	12.052	12.189	12.359	12.525	12.695	12.866	13.040	13.216	13.394	13.575	13.758	13.944	6.783

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)	-394.794	153.175	153.729	154.638	155.525	156.416	157.312	158.213	159.118	160.027	160.941	161.860	162.783	78.581

13.2. CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA AUTOLIQUIDACIÓN DEL IVA.

Durante la vida del proyecto, como se ha visto, casi todos los ingresos y gastos cobrados y pagados por Marina Palma Cuarentena están sujetos a IVA, por lo que se generan unos ingresos de IVA cobrado (repercutido) y pagado (soportado) que hay que liquidar anualmente. Esta liquidación consiste en la devolución a la Hacienda Pública de los saldos entre IVA repercutido e IVA soportado, es decir la diferencia entre el IVA repercutido y el IVA soportado, y se formaliza para cada trimestre, pagándose los saldos de autoliquidación a trimestre vencido.

De esta forma, en caso de que el saldo de autoliquidación sea a favor de la Administración, es necesario pagar ese saldo (diferencia entre el IVA repercutido y IVA el soportado) a la Hacienda Pública, y, en caso de que el saldo de autoliquidación sea a favor del contribuyente, la legislación actual permite compensar futuros saldos a favor de la Administración con saldos de autoliquidación a favor del contribuyente durante 4 años.

De esta forma, de acuerdo a los flujos de IVA repercutido e IVA soportado, los saldos de IVA y el resultado de las autoliquidaciones se muestran a lo largo de la vida del proyecto en el cuadro siguiente, en miles de euros.

Por otra parte, y dado que las autoliquidaciones mensuales se pagan a trimestre vencido, al finalizar cada año existe un pasivo circulante derivado de las autoliquidaciones de IVA, igual a la cuarta parte del IVA a devolver a la Administración ese año, y correspondiente al último trimestre. En el cuadro siguiente se muestra este capital circulante operativo (pasivo circulante en este caso) a lo largo de la vida del proyecto.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
IVA REPERCUTIDO														
Estadias > 6 meses	54.164	84.476	84.957	85.548	86.125	86.707	87.292	87.881	88.474	89.072	89.673	90.278	90.887	43.920
Alquiler de amarres	239.805	331.306	333.194	335.510	337.775	340.055	342.350	344.661	346.987	349.330	351.688	354.061	356.451	172.252
Otros ingresos explotación	84.727	84.727	84.727	85.316	85.892	86.472	87.056	87.643	88.235	88.830	89.430	90.034	90.641	43.802
T5	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080	10.080
	388.776	510.589	512.959	516.454	519.872	523.313	526.778	530.265	533.777	537.312	540.870	544.453	548.060	270.054

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
IVA SOPORTADO														
CapEx	327.235	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	30.512	30.792	31.143	31.576	32.002	32.435	32.872	33.316	33.766	34.222	34.684	35.152	35.627	17.332
TOTAL	357.746	30.792	31.143	31.576	32.002	32.435	32.872	33.316	33.766	34.222	34.684	35.152	35.627	17.332

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Saldo IVA anual (repercutido-soportado)														
	31.030	479.797	481.816	484.878	487.870	490.879	493.905	496.949	500.011	503.090	506.187	509.301	512.434	252.722

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Saldo de Autoliquidación de IVA														
	31.030	479.797	481.816	484.878	487.870	490.879	493.905	496.949	500.011	503.090	506.187	509.301	512.434	252.722

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pasivo circulante derivado de la autoliquidación de IVA														
	7.757	119.949	120.454	121.220	121.967	122.720	123.476	124.237	125.003	125.772	126.547	127.325	128.108	63.180

13.1. CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA LIQUIDACIÓN DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES.

Durante la vida del proyecto, es necesario liquidar con la administración el Impuesto de Sociedades. Esta liquidación consiste en el abono a la Hacienda Pública del impuesto correspondiente, pagándose los saldos de autoliquidación a trimestre vencido.

De esta forma, en caso de que el saldo de autoliquidación sea a favor de la Administración, es necesario pagar ese saldo, pero, en caso de resultados negativos que deriven en saldos de autoliquidación a favor del contribuyente, la legislación actual permite compensar futuros saldos a favor de la Administración con saldos de autoliquidación a favor del contribuyente sin límite de años.

De esta forma, el resultado de las autoliquidaciones del impuesto se muestra a lo largo de la vida del proyecto en el cuadro siguiente.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Saldo de Autoliquidación (*)	20.297	118.113	120.174	122.821	124.967	116.107	117.671	119.324	121.041	120.366	117.761	116.987	116.168	0

Por otra parte, con el plan de pagos de Marina Palma Cuarentena, al finalizar cada año existe un pasivo circulante derivado de las autoliquidaciones. En el cuadro siguiente se muestra este capital circulante operativo (pasivo circulante en este caso) a lo largo de la vida del proyecto.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pasivo circulante derivado de la autoliquidación	-109.703	97.816	2.061	2.647	2.146	-8.860	1.564	1.652	1.717	-675	-2.606	-774	-818	-116.168

13.2. VARIACIONES DE CAPITAL CIRCULANTE.

Tanto en el caso del capital circulante operativo, como en el derivado de las autoliquidaciones de IVA y del Impuesto de Sociedades, las diferencias entre este capital circulante en un año concreto respecto del capital circulante del año anterior, denominadas 'variaciones en el capital circulante', suponen un capital a aportar para el funcionamiento del negocio (indicando variaciones negativas en el capital circulante una cantidad adicional a la caja operativa al final de año, es decir, los pagos retrasados suponen un importe mayor que los ingresos aún no cobrados).

De esta forma, sumando el capital circulante operativo y el capital circulante derivado de las autoliquidaciones de IVA y del Impuesto de Sociedades, las variaciones de capital circulante a lo largo de la vida del proyecto se muestran en el cuadro siguiente.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)	-394.794	153.175	153.729	154.638	155.525	156.416	157.312	158.213	159.118	160.027	160.941	161.860	162.783	78.581
CAP. CIRC. IMP. DE SOC.	109.703	-97.816	-2.061	-2.647	-2.146	8.860	-1.564	-1.652	-1.717	675	2.606	774	818	116.168
CAP. CIRC. IVA	-7.757	-119.949	-120.454	-121.220	-121.967	-122.720	-123.476	-124.237	-125.003	-125.772	-126.547	-127.325	-128.108	-63.180
CAPITAL CIRCULANTE	-292.849	-64.591	31.214	30.771	31.412	42.556	32.271	32.323	32.398	34.930	37.000	35.308	35.493	131.569
VARIACIONES EN CAPITAL CIRCULANTE	324.424	-228.258	-95.805	443	-641	-11.145	10.285	-52	-75	-2.532	-2.071	1.692	-184	-96.076

14. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN.

A los efectos de calcular las necesidades de financiación del proyecto, se han considerado las siguientes premisas:

- La rentabilidad financiera de las Cuentas Corrientes de Marina Palma Cuarentena se ha establecido a un valor constante en el periodo 2016-2029 del 0,5% anual del saldo al inicio de cada año.
- Los saldos de Cuentas Corrientes de Marina Palma Cuarentena en enero de 2016 es cero (de esta forma se evalúa la bondad del proyecto independientemente del estado actual de cuentas de Marina Palma Cuarentena).
- El coste de la deuda nueva contraída por Marina Palma Cuarentena para financiar sus inversiones, caso de que esta deuda sea necesaria, se establece a un valor constante en el periodo 2016-2029 del 5% anual.
- Los plazos de amortización de la deuda contraída cada año se establece, entre los años entre 2016 y 2022, en 7 años, y desde 2022 hasta 2029, de forma decreciente desde 7 años a 0 años (de forma que todos los créditos hayan sido amortizados al finalizar el plazo concesional en 2029).
- El 30% de los resultados positivos se destinarán a reparto de dividendos, y el resto se acumularán como Fondo de Reserva en Cuentas Corrientes de Marina Palma Cuarentena.
- Se ha considerado que, en caso de que la Marina Palma Cuarentena disponga de recursos propios para hacer frente a las necesidades de capital durante la vida del proyecto, no recurrirá a contratar nueva deuda. Ello quiere decir que, solo en caso de que el resultado previsto en un año concreto ofrezca resultados negativos que no pueda ser cubierto con los saldos de Cuentas Corrientes (Reservas), se contratará nueva deuda, ascendiendo el importe total de esta deuda al volumen total de capital necesario para cubrir esos resultados negativos.

14.1. RESULTADO DE EXPLOTACIÓN Y NECESIDADES DE DEUDA.

De acuerdo a las premisas anteriores, y para cada año, se han calculado los valores siguientes:

- (a) Saldos de Cuentas Corrientes al inicio del año.
- (b) Ingresos totales (ingresos por explotación).
- (c) Intereses de cuentas corrientes.
- (d) CapEx, con el símbolo cambiado.
- (e) Gastos de Explotación, con el símbolo cambiado.
- (f) Tasas, con el símbolo cambiado.
- (g) Impuesto de Sociedades, con el símbolo cambiado.
- (h) Servicios a la deuda, con el símbolo cambiado. Devolución de principal e intereses, calculados según se muestra en los apartados posteriores.

- (i) Variaciones en capital circulante, derivado, tanto del capital circulante operativo, como del capital circulante derivado de las autoliquidaciones de IVA y del Impuesto de Sociedades.
- Resultado, igual a (a) + (b) + (c) + (d) + (e) + (f) + (g) + (h) + (i).
- Necesidades de deuda nueva. En caso de que el resultado de explotación sea negativo, y no se disponga de saldo de caja suficiente para cubrir ese resultado negativo, será necesario contratar una deuda igual a la diferencia negativa.
- Dividendos, 30% de los resultados de explotación positivos.
- Reservas (salDOS de Cuentas Corrientes), y donde se van acumulando los resultados de explotación positivos tras el reparto de dividendos.

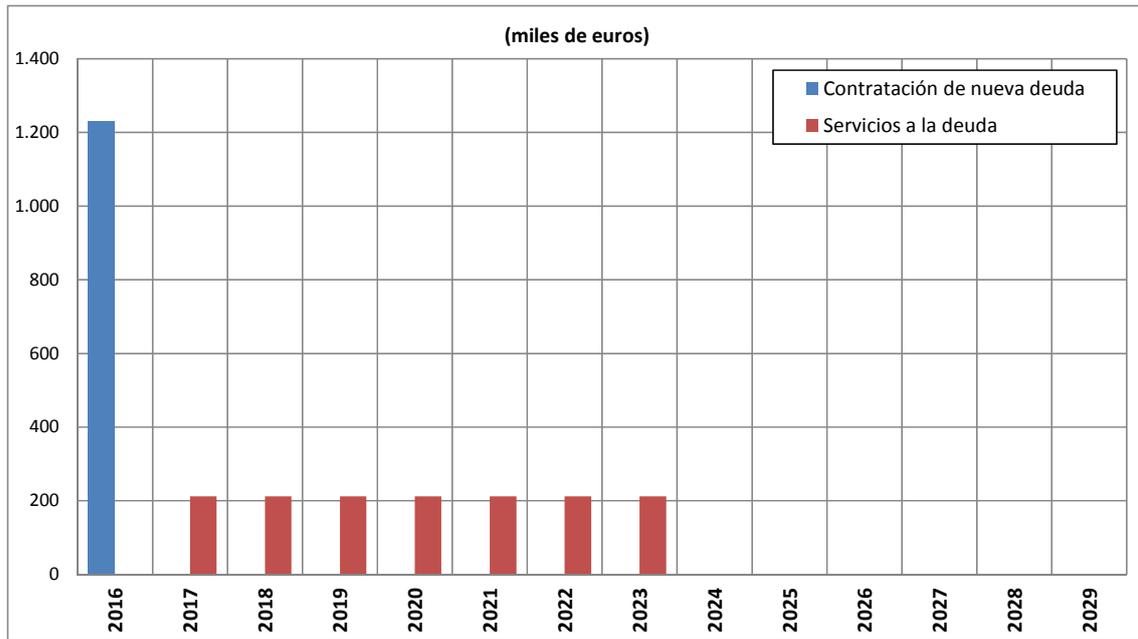
Estos valores, calculados a lo largo de la vida del proyecto, se muestran en los cuadros siguientes.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Saldos CC al inicio del año	0	0	26.363	144.482	370.381	634.598	866.734	1.110.729	1.344.209	1.723.009	2.098.672	2.469.185	2.840.707	3.209.197
Ingresos totales	1.832.925	2.412.524	2.423.230	2.439.158	2.454.730	2.470.403	2.486.176	2.502.052	2.518.029	2.534.109	2.550.293	2.566.581	2.582.973	1.247.746
Intereses CC	0	0	132	722	1.852	3.173	4.334	5.554	6.721	8.615	10.493	12.346	14.204	16.046
CapEx	-1.558.260	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-314.520	-317.413	-321.032	-325.494	-329.888	-334.342	-338.855	-343.430	-348.066	-352.765	-357.527	-362.354	-367.246	-360.470
Tasas	-1.358.790	-1.368.628	-1.380.930	-1.396.101	-1.411.040	-1.467.765	-1.483.110	-1.498.663	-1.514.425	-1.530.400	-1.554.124	-1.570.533	-1.587.164	-769.929
Impuesto de Sociedades	-20.297	-118.113	-120.174	-122.821	-124.967	-116.107	-117.671	-119.324	-121.041	-120.366	-117.761	-116.987	-116.168	0
Servicios a la deuda	-135.629	-342.451	-336.679	-273.194	-212.594	-212.594	-212.594	-212.594	0	0	0	0	0	0
Variaciones en cap. circulante	324.424	-228.258	-95.805	443	-641	-11.145	10.285	-52	-75	-2.532	-2.071	1.692	-184	-96.076
Resultado	-1.230.147	37.661	168.741	322.714	377.452	331.623	348.564	333.543	541.143	536.661	529.304	530.745	526.415	37.317
Necesidades de deuda	1.230.147	0	0											
Dividendos	0	11.298	50.622	96.814	113.236	99.487	104.569	100.063	162.343	160.998	158.791	159.224	157.924	11.195
Reservas (salDOS de CC a final año)	0	26.363	144.482	370.381	634.598	866.734	1.110.729	1.344.209	1.723.009	2.098.672	2.469.185	2.840.707	3.209.197	3.235.319

14.2. SERVICIOS A LA DEUDA NUEVA.

Una vez definidas, para cada año, las necesidades de contratación de nueva deuda, se ha calculado el coste de los servicios a la deuda (pago de intereses y devolución de principal).

En el gráfico siguiente se muestran, a lo largo de la vida del proyecto, el volumen de deuda contraída y de servicios a la deuda.



En el siguiente cuadro se presenta, para cada año:

- Contratación de nueva deuda antes de la finalización del año.
- Intereses devengados en el año por la deuda contraída en años anteriores, al 5%.
- Devolución del principal de la deuda contraída en años anteriores.
- Servicios a la deuda, suma, para cada año de la devolución del principal y del pago de intereses.
- Deuda acumulada. Suma a final de cada año de los principales de deuda contraída aún por devolver.
- Deuda neta. Igual a la deuda acumulada menos el saldo de reservas a final de año.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Contratación nueva deuda	1.230.147	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda nueva	0	212.594	212.594	212.594	212.594	212.594	212.594	212.594	0	0	0	0	0	0
Intereses deuda	0	61.507	53.953	46.021	37.692	28.947	19.765	10.124	0	0	0	0	0	0
Devolución principal	0	151.086	158.641	166.573	174.901	183.646	192.829	202.470	0	0	0	0	0	0
Deuda total pendiente	1.518.718	1.252.203	978.134	753.847	578.945	395.299	202.470	0	0	0	0	0	0	0
Deuda neta	1.518.718	1.225.841	833.652	383.466	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

15. ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS.

Para cada año de vida del proyecto, y de forma acumulada al finalizar el periodo concesional, se ha calculado el estado de origen y aplicación de fondos (EOAF), con el objetivo de conocer de dónde han provenido los recursos (origen de fondos) y que destino se ha dado a tales recursos (aplicación de fondos).

De esta forma, como origen de fondos se han considerado:

- Aportaciones de deuda.
- Intereses de cuentas corrientes.
- Ingresos de explotación.
- Tasas de Ayudas a la Navegación y T5.

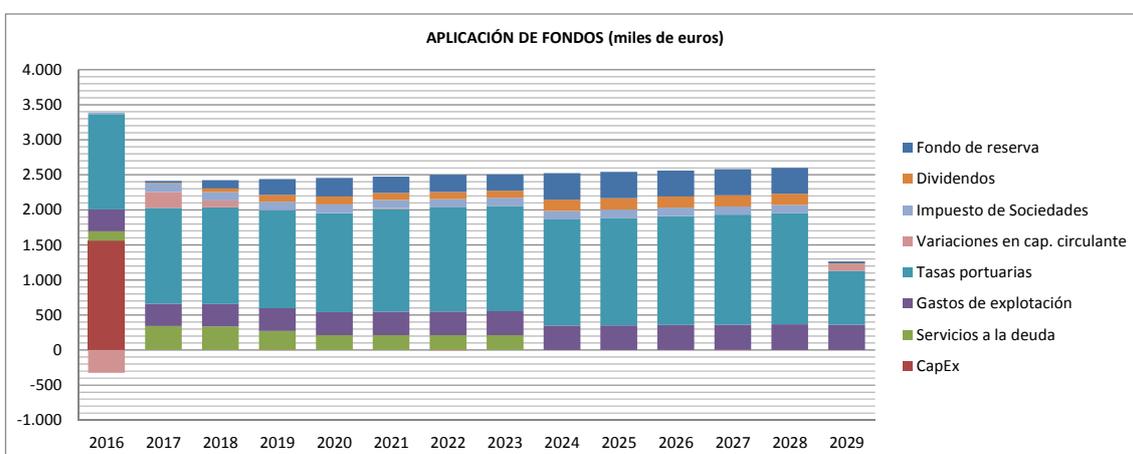
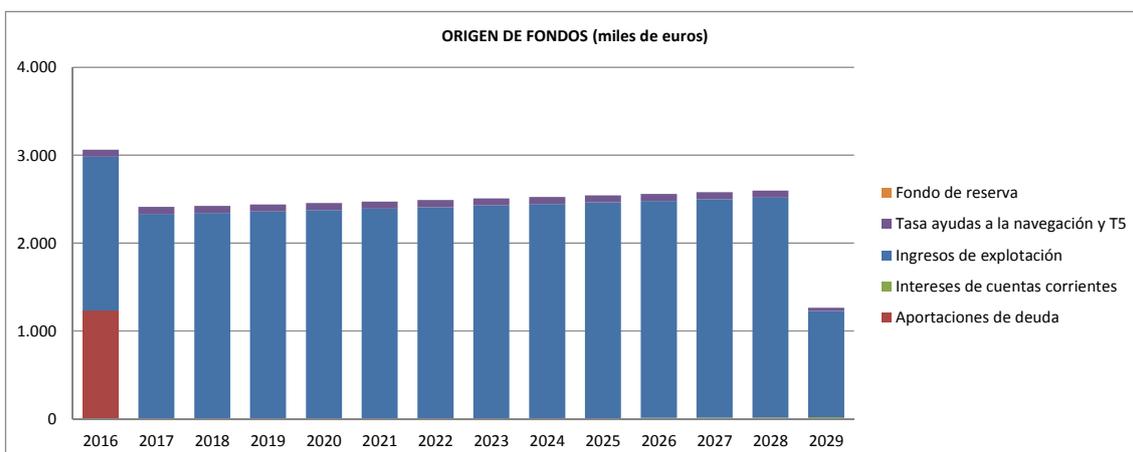
Y, como aplicaciones de fondos se han considerado las siguientes:

- CapEx.
- Servicios a la deuda nueva.
- Gastos de explotación.
- Tasas portuarias.
- Variaciones en capital circulante.
- Impuesto de Sociedades.
- Reservas.
- Dividendos.

De esta forma, los EOAF a lo largo de la vida del proyecto se muestran a continuación.

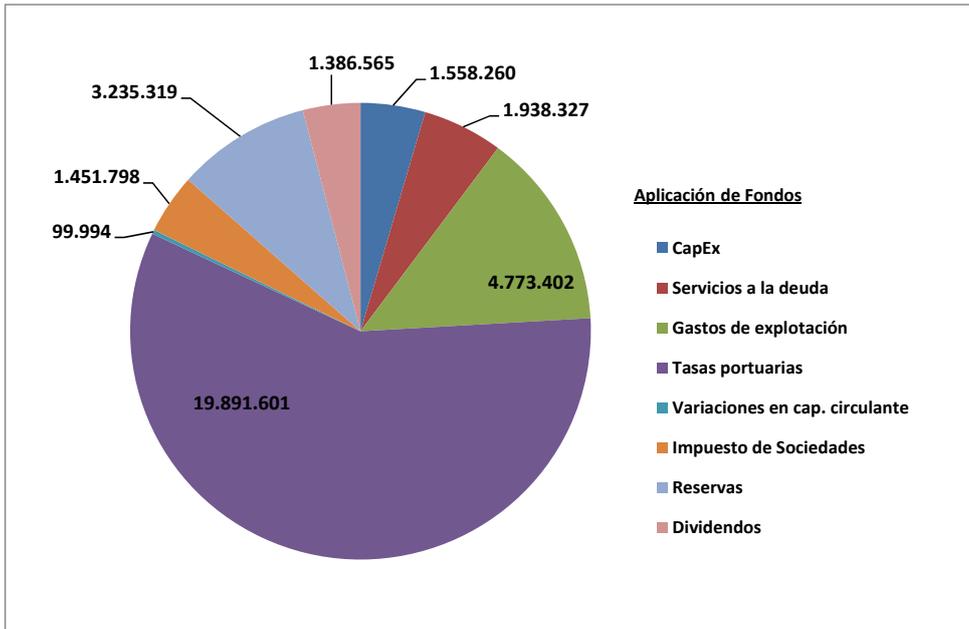
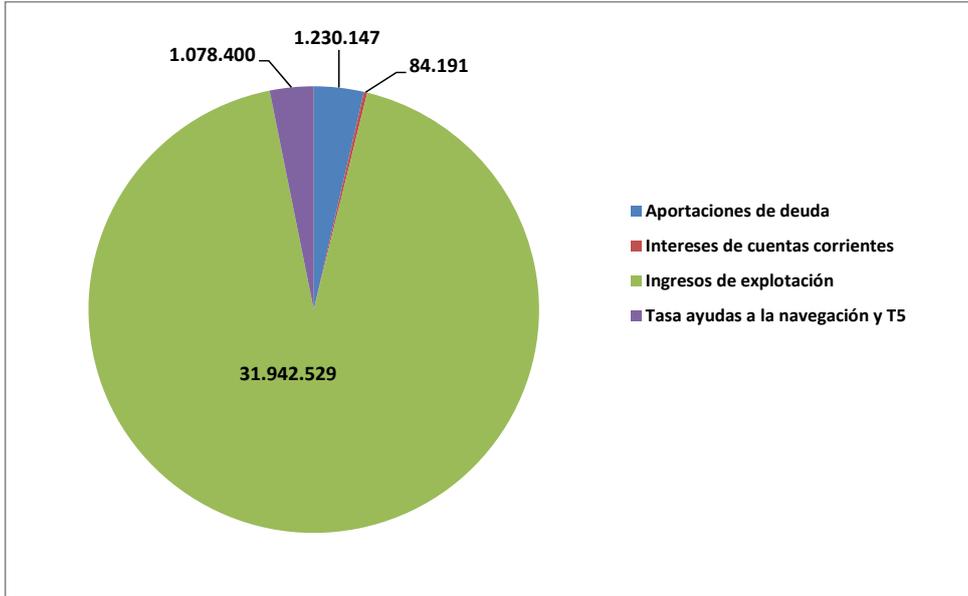
EOAF	1 2016	2 2017	3 2018	4 2019	5 2020	6 2021	7 2022	8 2023	9 2024	10 2025	11 2026	12 2027	13 2028	14 2029
ORIGEN DE FONDOS	3.063.071	2.412.524	2.423.362	2.439.880	2.456.582	2.473.576	2.490.510	2.507.605	2.524.750	2.542.724	2.560.786	2.578.927	2.597.177	1.263.792
Aportaciones de deuda	1.230.147	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de cuentas corrientes	0	0	132	722	1.852	3.173	4.334	5.554	6.721	8.615	10.493	12.346	14.204	16.046
Ingresos de explotación	1.752.925	2.332.524	2.343.230	2.359.158	2.374.730	2.390.403	2.406.176	2.422.052	2.438.029	2.454.109	2.470.293	2.486.581	2.502.973	1.209.346
Tasa ayudas a la navegación y T5	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	38.400
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
APLICACIÓN DE FONDOS	3.063.071	2.412.524	2.423.362	2.439.880	2.456.582	2.473.576	2.490.510	2.507.605	2.524.750	2.542.724	2.560.786	2.578.927	2.597.177	1.263.792
CapEx	1.558.260	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda	135.629	342.451	336.679	273.194	212.594	212.594	212.594	212.594	0	0	0	0	0	0
Gastos de explotación	314.520	317.413	321.032	325.494	329.888	334.342	338.855	343.430	348.066	352.765	357.527	362.354	367.246	360.470
Tasas portuarias	1.358.790	1.368.628	1.380.930	1.396.101	1.411.040	1.467.765	1.483.110	1.498.663	1.514.425	1.530.400	1.554.124	1.570.533	1.587.164	769.929
Variaciones en cap. circulante	-324.424	228.258	95.805	-443	641	11.145	-10.285	52	75	2.532	2.071	-1.692	184	96.076
Impuesto de Sociedades	20.297	118.113	120.174	122.821	124.967	116.107	117.671	119.324	121.041	120.366	117.761	116.987	116.168	0
Fondo de reserva	0	26.363	118.119	225.900	264.217	232.136	243.995	233.480	378.800	375.662	370.513	371.522	368.490	26.122
Dividendos	0	11.298	50.622	96.814	113.236	99.487	104.569	100.063	162.343	160.998	158.791	159.224	157.924	11.195

De forma gráfica, los Estados de Origen de fondos y los Estados de Aplicación de Fondos a lo largo de la vida del proyecto se muestran a continuación, en miles de euros.



De forma acumulada, al final del proyecto, en 2029, el EOAF es el mostrado en el cuadro y gráfico siguientes, en euros.

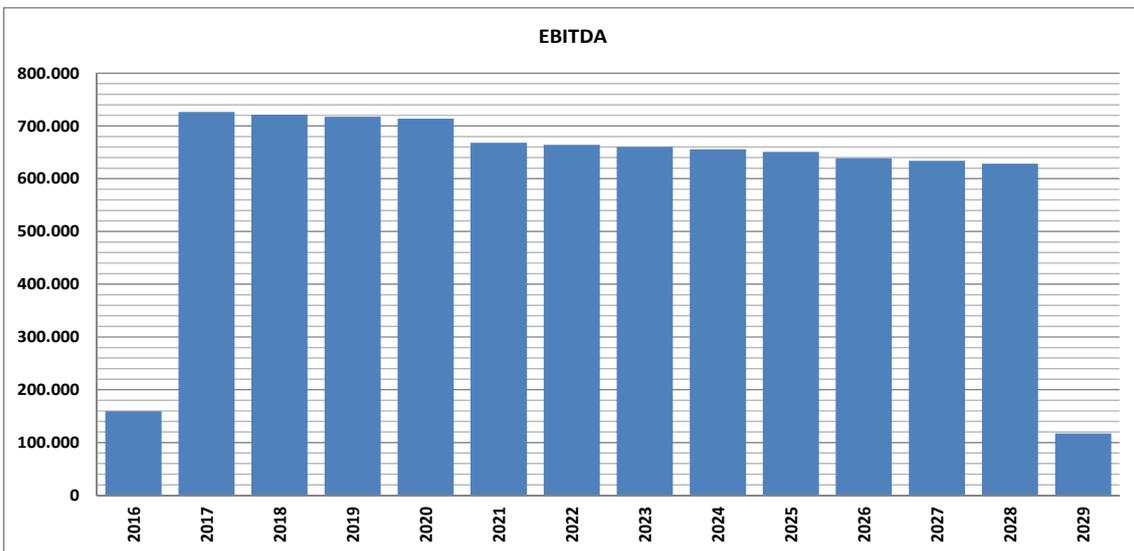
EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.335.267
Aportaciones de deuda	1.230.147
Intereses de cuentas corrientes	84.191
Ingresos de explotación	31.942.529
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.078.400
APLICACIÓN DE FONDOS	34.335.267
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.938.327
Gastos de explotación	4.773.402
Tasas portuarias	19.891.601
Variaciones en cap. circulante	99.994
Impuesto de Sociedades	1.451.798
Reservas	3.235.319
Dividendos	1.386.565



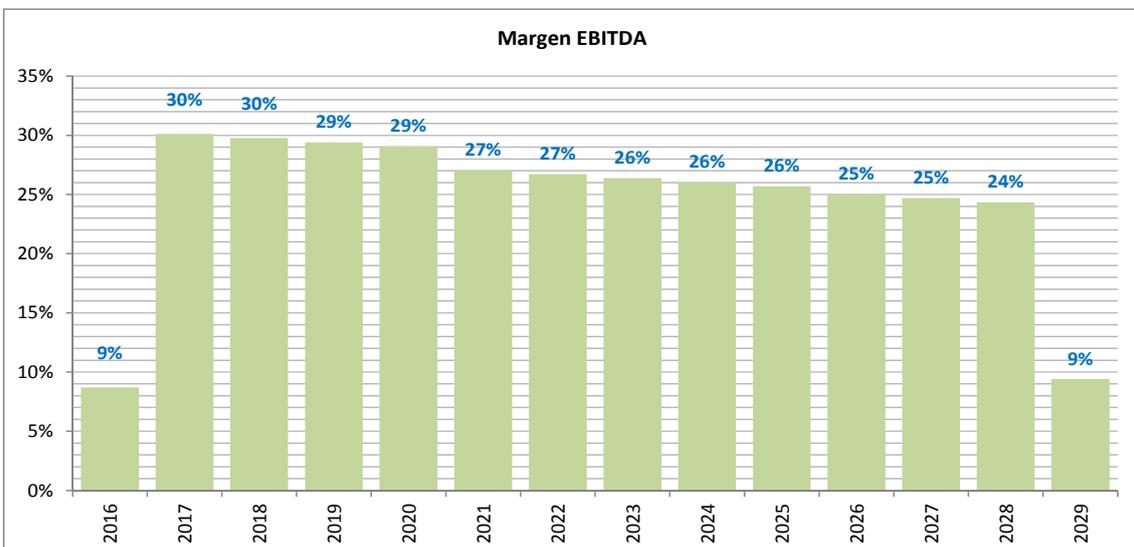
16. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

A la vista de los flujos de ingresos y gastos mostrados en el apartado anterior se ha calculado el EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, o, en castellano, beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones), que refleja el beneficio bruto de explotación sin incorporar los gastos por intereses o impuestos, ni las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones.

En el proyecto estudiado, el EBITDA, calculado a lo largo de la vida del mismo, como resultado de restar los Gastos Totales a los Ingresos Totales, se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



Y, el margen del EBITDA (es decir, el EBITDA dividido por los ingresos totales) es el mostrado en el gráfico siguiente:

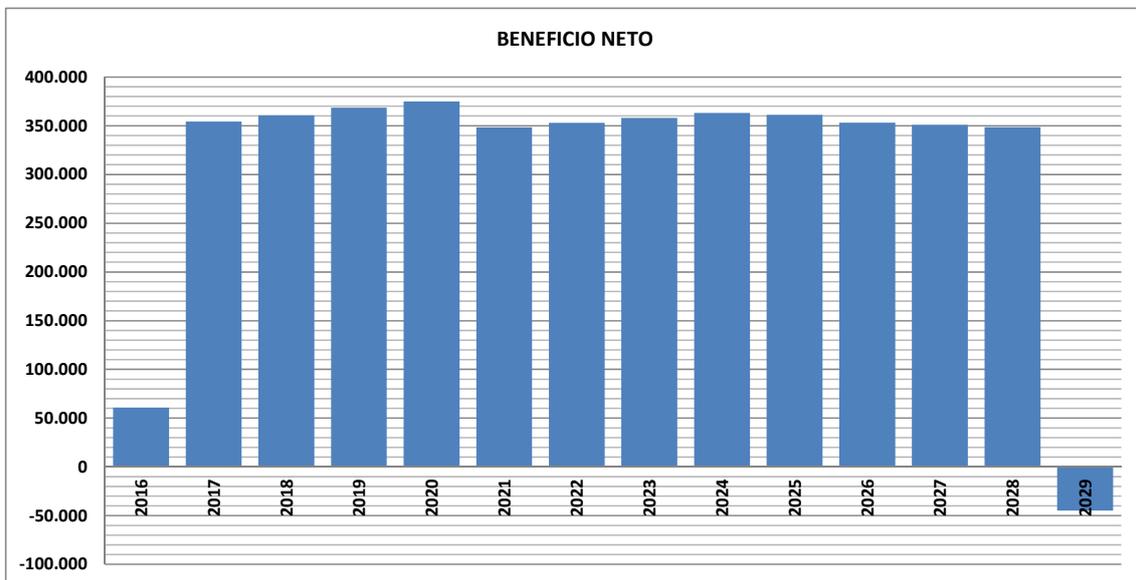


Si al EBITDA se le resta el valor de las amortizaciones, se obtiene el EBIT, y si al EBIT se le resta el Resultado Financiero (resultado este de sumar los intereses de cuentas corrientes y de restar los servicios a la deuda), se obtiene el EBT. Restando de nuevo al EBT el pago de impuestos se obtiene el Beneficio Neto.

En el proyecto estudiado, los valores de EBIT, EBT y Beneficio Neto a lo largo de la vida del proyecto, es el mostrado en el cuadro siguiente.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por explotación	1.752.925	2.332.524	2.343.230	2.359.158	2.374.730	2.390.403	2.406.176	2.422.052	2.438.029	2.454.109	2.470.293	2.486.581	2.502.973	1.209.346
Tasa ayuda nav. y T5	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	38.400
INGRESOS TOTALES	1.832.925	2.412.524	2.423.230	2.439.158	2.454.730	2.470.403	2.486.176	2.502.052	2.518.029	2.534.109	2.550.293	2.566.581	2.582.973	1.247.746
Gastos explotación	-314.520	-317.413	-321.032	-325.494	-329.888	-334.342	-338.855	-343.430	-348.066	-352.765	-357.527	-362.354	-367.246	-360.470
Tasas	-1.358.790	-1.368.628	-1.380.930	-1.396.101	-1.411.040	-1.467.765	-1.483.110	-1.498.663	-1.514.425	-1.530.400	-1.554.124	-1.570.533	-1.587.164	-769.929
GASTOS TOTALES	-1.673.310	-1.686.041	-1.701.962	-1.721.595	-1.740.928	-1.802.107	-1.821.966	-1.842.093	-1.862.491	-1.883.165	-1.911.651	-1.932.887	-1.954.410	-1.130.399
EBITDA	159.615	726.483	721.268	717.563	713.802	668.296	664.211	659.959	655.538	650.944	638.642	633.694	628.564	117.347
Amortizaciones	-58.227	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094	-178.094
EBIT	101.388	548.390	543.175	539.469	535.708	490.202	486.117	481.865	477.444	472.850	460.549	455.600	450.470	-60.746
Resultado financiero	-20.200	-75.936	-62.478	-48.184	-35.840	-25.774	-15.431	-4.570	6.721	8.615	10.493	12.346	14.204	16.046
EBT	81.188	472.454	480.696	491.285	499.868	464.428	470.686	477.296	484.165	481.466	471.042	467.946	464.674	-44.700
Impuesto Sociedades	-20.297	-118.113	-120.174	-122.821	-124.967	-116.107	-117.671	-119.324	-121.041	-120.366	-117.761	-116.987	-116.168	0
Beneficio Neto	60.891	354.340	360.522	368.464	374.901	348.321	353.014	357.972	363.124	361.099	353.282	350.960	348.505	-44.700

El Beneficio Neto a lo largo de la vida del proyecto se muestra de forma gráfica a continuación, en euros.



17.CASH-FLOW.

17.1. CASH-FLOW PARA VALORACIÓN.

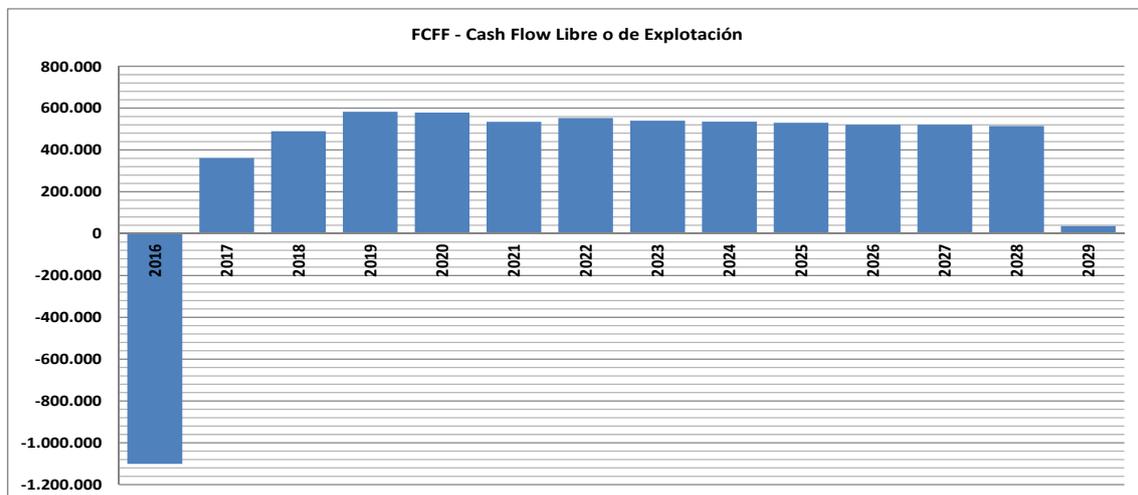
El Cash-Flow para la valoración del proyecto se ha realizado siguiendo la siguiente metodología:

- **OCF - Cash Flow Operativo.** Se ha calculado el Cash-Flow operativo, resultado de sumar los Ingresos de Explotación, y de restar los Gastos de Explotación y las Tasas.
- **Variación de Capital Circulante.** Se ha considerado la variación de circulante, calculada como se ha visto en los apartados anteriores.
- **CapEx.** Se ha considerado el plan de CapEx previsto por Marina Palma Cuarentena, tal y como se vio en apartados anteriores.
- **Impuesto de Sociedades (para valoración).** A efectos de calcular un Cash-Flow para valoración del proyecto, se ha calculado el IS directamente como el 25% del EBIT (eliminando de esta forma la influencia del resultado financiero).
- **FCFF - Cash Flow Libre o de Explotación.** El FCFF es resultado de restar los CapEx, los gastos por pago de Impuesto de Sociedades (calculado como el 25% del EBIT), y las Variaciones de Capital Circulante, al Cash Flow Operativo.

En el cuadro siguiente se muestra el resultado del cálculo del FCFF.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF Operativo	159.615	726.483	721.268	717.563	713.802	668.296	664.211	659.959	655.538	650.944	638.642	633.694	628.564	117.347
Variación Circulante	324.424	-228.258	-95.805	443	-641	-11.145	10.285	-52	-75	-2.532	-2.071	1.692	-184	-96.076
CapEx	-1.558.260	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBIT)	-25.347	-137.097	-135.794	-134.867	-133.927	-122.551	-121.529	-120.466	-119.361	-118.213	-115.137	-113.900	-112.618	15.187
FCFF Libre o de Explotación	-1.099.568	361.128	489.669	583.139	579.234	534.600	552.966	539.441	536.102	530.199	521.434	521.486	515.762	36.457

El VAN del proyecto, como se verá en apartados posteriores, se ha calculado descontando los flujos de este Cash Flow Libre o de Explotación al WACC. El FCFF, a lo largo de la vida del proyecto, se muestra gráficamente a continuación, en euros.



17.2. CASH-FLOW PARA CÁLCULO DEL RSCD.

Para la obtención del Ratio de Servicio de Cobertura a la Deuda (RSCD), se ha calculado el Cash Flow de acuerdo a la siguiente metodología:

- **OCF - Cash Flow Operativo.** Se ha calculado el Cash-Flow operativo, resultado de sumar los Ingresos de Explotación, y de restar los Gastos de Explotación y las Tasas.
- **Variación de Capital Circulante.** Se ha considerado la variación de circulante, calculada como se ha visto en los apartados anteriores.
- **CapEx.** Se ha considerado el plan de CapEx previsto por Marina Palma Cuarentena, tal y como se vio en apartados anteriores.
- **Impuesto de Sociedades.** A efectos de calcular un Cash-Flow para la obtención del Ratio de Servicio de Cobertura a la Deuda, se ha calculado el IS como el 25% del EBT (considerando el resultado financiero, es decir, el rendimiento de las cuentas corrientes, y los pagos de intereses de la deuda nueva y antigua).
- **FCF - Cash Flow.** El FCF es resultado de restar los CapEx, los gastos por pago de Impuesto de Sociedades, y las Variaciones de Capital Circulante, al Cash Flow Operativo.
- **CF Disponible para amortización de la Deuda.** Es igual al FCF, más la disposición de nueva deuda, más los intereses generados por las cuentas corrientes, más el ajuste de caja del año anterior.

En el cuadro siguiente se muestra el resultado del cálculo.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF Operativo	159.615	726.483	721.268	717.563	713.802	668.296	664.211	659.959	655.538	650.944	638.642	633.694	628.564	117.347
Variacion Circulante	324.424	-228.258	-95.805	443	-641	-11.145	10.285	-52	-75	-2.532	-2.071	1.692	-184	-96.076
CapEx	-1.558.260	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBT)	-20.297	-118.113	-120.174	-122.821	-124.967	-116.107	-117.671	-119.324	-121.041	-120.366	-117.761	-116.987	-116.168	0
FCF	-1.094.518	380.112	505.289	595.185	588.194	541.044	556.824	540.584	534.422	528.046	518.811	518.399	512.211	21.271
Disposicion de deuda nueva	1.230.147	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses CC	0	0	132	722	1.852	3.173	4.334	5.554	6.721	8.615	10.493	12.346	14.204	16.046
Ajuste caja año anterior	0	0	26.363	144.482	370.381	634.598	866.734	1.110.729	1.344.209	1.723.009	2.098.672	2.469.185	2.840.707	3.209.197
CF Disponible para Amortización de Deuda	135.629	380.112	531.783	740.389	960.427	1.178.815	1.427.892	1.656.866	1.885.352	2.259.670	2.627.976	2.999.930	3.367.121	3.246.514

18. CÁLCULO DEL WACC.

El WACC (Weighted Average Cost of Capital, en castellano Coste Medio Ponderado de Capital), es la tasa de descuento que se utiliza habitualmente para descontar los flujos de fondos operativos en los estudios económico-financieros y en el cálculo de la valoración de negocios. Este valor refleja la ponderación del coste de oportunidad del accionista (coste del 'equity') frente al coste de la deuda utilizando las cantidades de capital aportado por los accionistas ('equity') y de capital aportado mediante contratación de deuda, y se calcula de acuerdo a la fórmula siguiente:

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

en donde:

- K_e , es la tasa de coste de oportunidad del accionista, y que se calcula habitualmente mediante el método del CAPM (Capital Asset Pricing Model).
- CAA, es el capital aportado por los accionistas.
- D, es la deuda financiera contraída.
- K_d , es el coste de la deuda financiera.
- T, es la tasa de Impuestos.

Para el cálculo de K_e se ha utilizado el método del CAPM, que modeliza el retorno esperado de un activo en relación con el riesgo sistémico de un mercado concreto. Este método calcula la K_e con la fórmula siguiente:

$$K_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

en donde:

- r_f , es la tasa de rendimiento de un activo libre de riesgo.
- β , representa la volatilidad del sector.
- r_m , es la tasa de rendimiento de un activo en el mercado correspondiente.

En el cálculo del WACC, cuando la estructura de deuda (D) frente a capital (CAA) del proyecto estudiado no es constante, las variaciones deben tenerse en cuenta para ajustar mejor el valor del WACC, por lo que se ha considerado una estructura D/CAA (deuda/capital) de 30%/70% para ajustar el valor final del WACC aplicable al cálculo del VAN.

De acuerdo con esto, y en este caso en el que el proyecto parte con una estructura D/CAA muy apalancada, que se va compensando con el compromiso de capital por parte de los socios, se han ponderado dichos valores de CAA y D a lo largo del proyecto para ajustar el valor final del WACC aplicable al cálculo del VAN.

Por ello, en el caso que nos ocupa, y dentro del sector en el que el proyecto se está evaluando, se han considerado los valores siguientes:

- r_f , 2,15 %. Precio del Bono español a 10 años.
- β , 0,88.
- r_m , 10,4 %.
- K_d , 5 %.
- T , 25%.
- CAA, capital medio comprometido por los accionistas, 1.433.827 €.
- D , media total de deuda financiera contraída, 405.687 €.

Con estos valores, los resultados obtenidos han sido:

$$K_e = 9,41 \%$$

$WACC = 7,71 \%$

19. VALOR ACTUALIZADO NETO.

Para la obtención del Valor Actual Neto de una serie de flujos monetarios distribuidos en el tiempo, cada una de las cantidades debe ser trasladada al año en el que se calcula el VAN, el año cero.

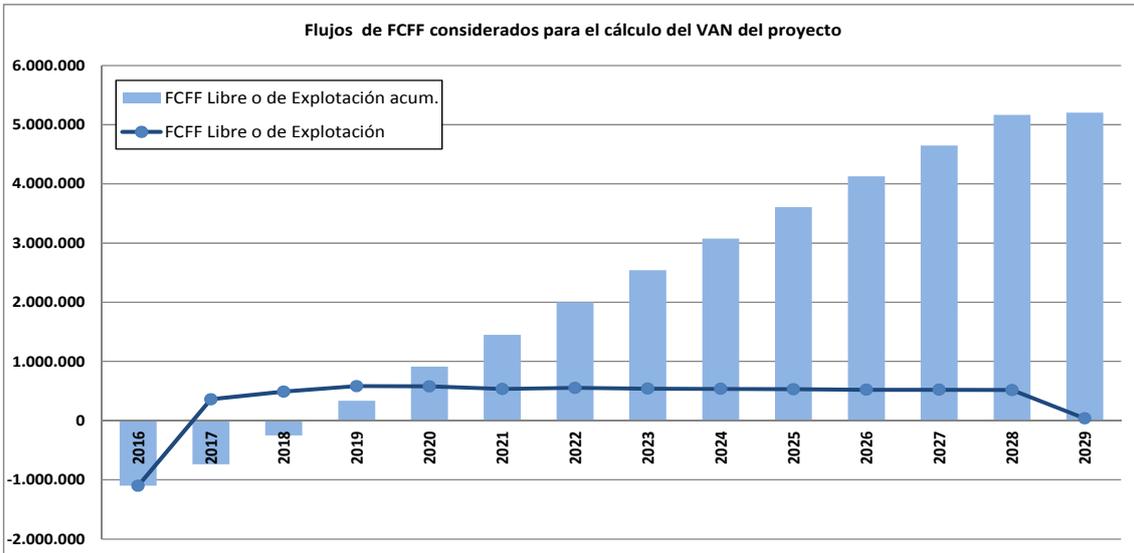
De esta forma, y considerando el conjunto de flujos monetarios (I) a año vencido, la actualización a año cero para una tasa (i) de los flujos del año (n) se calcula de la forma siguiente:

$$\frac{In}{(1+i)^n}$$

Y el VAN de cada uno de los flujos anuales se calcula entonces como:

$$VAN = \sum_{n=1}^{n=final} \left(\frac{In}{(1+i)^n} - \frac{Cn}{(1+i)^n} \right)$$

Según el modelo presentado, y de acuerdo a lo expuesto en apartados anteriores, el VAN del proyecto se ha calculado descontando los flujos del Cash Flow Libre o de Explotación (FCFF) al WACC. Este FCFF a lo largo de la vida del proyecto se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



El cálculo del VAN de los flujos del Cash Flow Libre o de Explotación (FCFF) descontados al WACC da un valor de:

$$VAN_{proyecto} = 2.664.114 \text{ €}$$

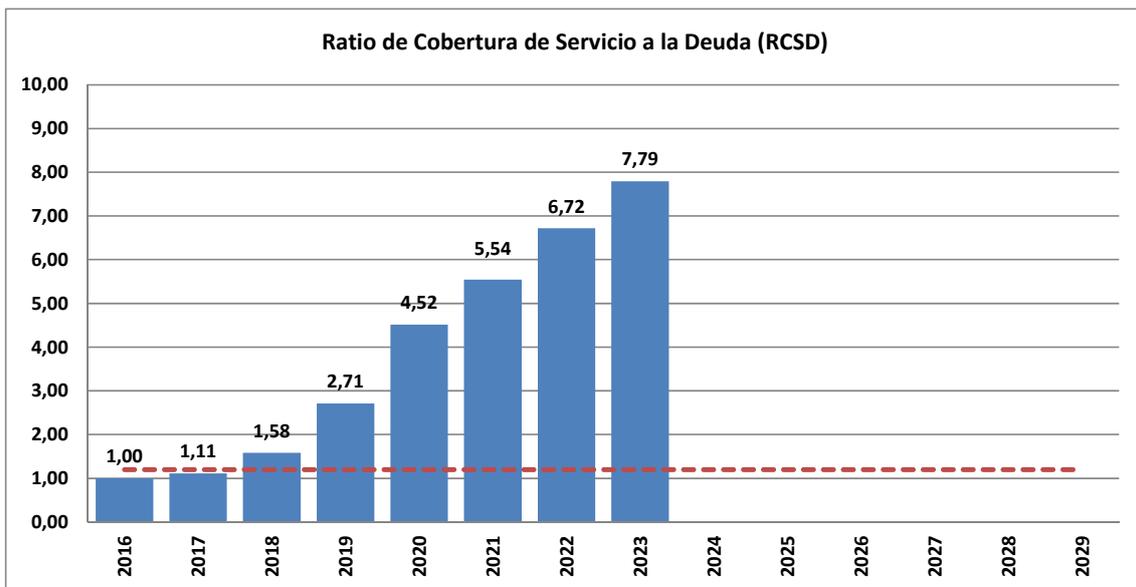
20. CÁLCULO DE RATIOS.

20.1. RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO A LA DEUDA.

El Ratio del Cobertura del Servicio a la Deuda (RCSA), a lo largo de la vida del proyecto, se ha calculado según la fórmula siguiente:

$$RCSA = \frac{CF \text{ Disponible para Amortización de Deuda}}{\text{Servicio a la Deuda}}$$

Los valores obtenidos para cada año se muestran en el gráfico siguiente, junto con el valor mínimo recomendado para el sector (establecido a efectos del presente estudio en 1.2):

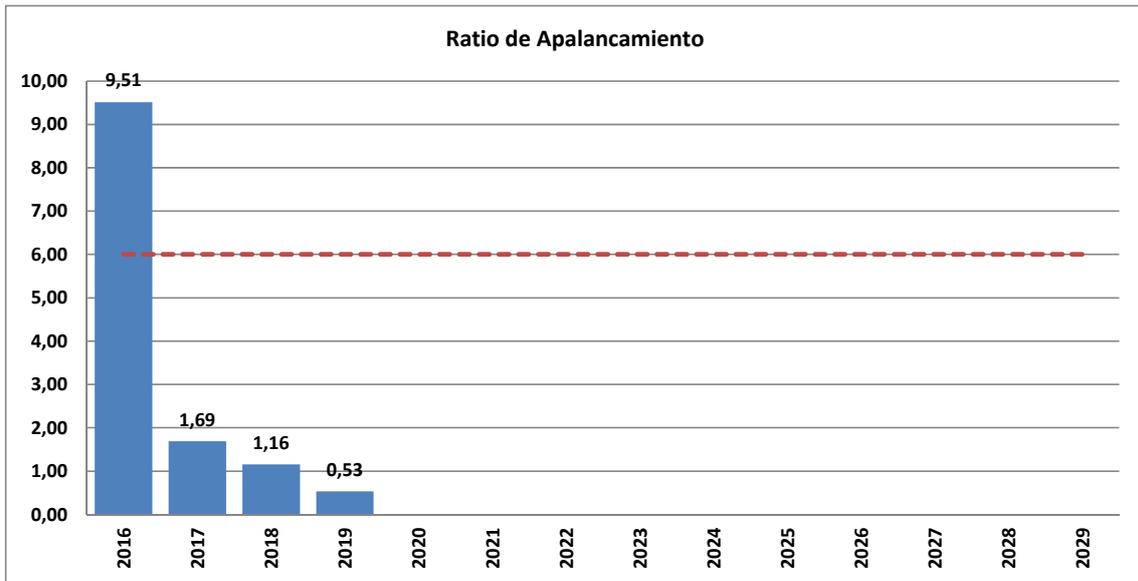


20.2. RATIO DE APALANCAMIENTO.

El Ratio de Apalancamiento (RA) se ha calculado como:

$$RA = \frac{\text{Deuda Neta}}{EBITDA}$$

Los valores obtenidos para cada año se muestran en el gráfico siguiente, junto con el valor máximo recomendado para el sector (establecido a efectos del presente estudio en 6):



21. FONDO DE RESERVA.

Al finalizar el periodo concesional se habrá acumulado en Cuentas Corrientes un Fondo de Reserva con un montante de 3.235.319 €.

Este fondo de reserva, correspondiente a dividendos no repartidos, se ha concebido, siguiendo el principio empresarial de prudencia, previendo la posibilidad de que, tal y como prescribe la legislación vigente, la Autoridad Portuaria de Baleares llegue a exigir a Marina Palma Cuarentena la demolición y el desmontaje de todas las instalaciones y la reversión de los terrenos a su estado original.

Respecto al coste de esta reversión, Marina Palma Cuarentena estima que el montante de reservas acumulado será suficiente, teniendo en cuenta por otra parte que la estimación de estos costes podría no ajustarse exactamente a la realidad a la fecha de realización de estos eventuales trabajos en caso de tener que acometer esta actuación.

Además de lo anterior, existe la voluntad de Marina Palma Cuarentena de utilizar el capital remanente en el fondo de reserva (tras la eventual necesidad de la reversión) para nuevas obras e instalaciones en el puerto, correspondiendo al compromiso de Marina Palma Cuarentena de apostar por el desarrollo y continuidad de la actividad desarrollada por la APB.

22. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.

Alrededor del escenario central mostrado en apartados anteriores, se ha realizado un estudio de sensibilidad de los principales resultados del estudio económico financiero (EOAF y VAN) respecto a variaciones individuales de ciertos parámetros. Estos parámetros, y el rango de variación estudiado ha sido el siguiente:

- Ingresos por estadías de seis meses. Respecto de las partidas de ingreso anuales, se ha analizado la influencia de variaciones de -10%, -5%, +5% y +10%.
- Ingresos derivados del alquiler de amarres. Respecto de las partidas de ingreso anuales, se ha analizado la influencia de variaciones de 10%, -5%, +5% y +10%.
- Coste de la deuda financiera contraída. Respecto del valor considerado, el 5%, se han considerado los siguientes: 3%, 4%, 6% y 7%.

Los resultados obtenidos se muestran a continuación.

22.1. INGRESOS POR ESTADÍAS DE SEIS MESES.

22.1.1. Ingresos por estadías de seis meses (-10%).

VAN = 2.404.574 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	33.499.054
Aportaciones de deuda	1.257.293
Intereses de cuentas corrientes	74.899
Ingresos de explotación	31.098.062
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	33.499.054
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.971.167
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	85.190
Impuesto de Sociedades	1.316.797
Reservas	2.886.625
Dividendos	1.253.157

22.1.2. Ingresos por estadías de seis meses (-5%).

VAN = 2.525.223 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	33.761.192
Aportaciones de deuda	1.243.720
Intereses de cuentas corrientes	79.545
Ingresos de explotación	31.369.127
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	33.761.192
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.954.747
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	90.352
Impuesto de Sociedades	1.384.298
Reservas	3.031.415
Dividendos	1.314.264

22.1.3. Ingresos por estadías de seis meses (+5%).

VAN = 2.766.522 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.285.469
Aportaciones de deuda	1.216.573
Intereses de cuentas corrientes	88.837
Ingresos de explotación	31.911.258
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	34.285.469
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.921.907
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	100.675
Impuesto de Sociedades	1.519.299
Reservas	3.320.993
Dividendos	1.436.477

22.1.4. Ingresos por estadías de seis meses (+10%).

VAN = 2.887.171 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.547.607
Aportaciones de deuda	1.203.000
Intereses de cuentas corrientes	93.484
Ingresos de explotación	32.182.323
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	34.547.607
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.905.487
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	105.837
Impuesto de Sociedades	1.586.800
Reservas	3.465.783
Dividendos	1.497.583

22.2. INGRESOS DERIVADOS DEL ALQUILER DE AMARRES.

22.2.1. Ingresos por alquiler anual de amarres (-10%).

VAN = 1.699.582 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	32.056.978
Aportaciones de deuda	1.438.314
Intereses de cuentas corrientes	48.892
Ingresos de explotación	29.500.973
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	32.056.978
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	2.190.156
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	49.959
Impuesto de Sociedades	914.040
Reservas	2.023.925
Dividendos	892.780

22.2.2. Ingresos por alquiler anual de amarres (-5%).

VAN = 2.172.730 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	33.012.815
Aportaciones de deuda	1.307.149
Intereses de cuentas corrientes	66.284
Ingresos de explotación	30.570.583
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	33.012.815
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	2.031.480
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	72.740
Impuesto de Sociedades	1.184.271
Reservas	2.602.915
Dividendos	1.135.292

22.2.3. Ingresos por alquiler anual de amarres (+5%).

VAN = 3.119.013 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	35.055.664
Aportaciones de deuda	1.174.746
Intereses de cuentas corrientes	102.316
Ingresos de explotación	32.709.803
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	35.055.664
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.871.307
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	118.284
Impuesto de Sociedades	1.718.250
Reservas	3.747.226
Dividendos	1.614.480

22.2.4. Ingresos por alquiler anual de amarres (+10%).

VAN = 3.592.153 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	36.087.998
Aportaciones de deuda	1.119.344
Intereses de cuentas corrientes	120.441
Ingresos de explotación	33.779.413
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.068.800
APLICACIÓN DE FONDOS	36.087.998
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.804.286
Gastos de explotación	4.728.738
Tasas portuarias	19.699.119
Variaciones en cap. circulante	141.055
Impuesto de Sociedades	1.984.701
Reservas	4.318.249
Dividendos	1.853.590

22.3. COSTE DE LA DEUDA FINANCIERA.

22.3.1. Coste de la deuda del 3%.

VAN = 2.766.825 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.337.716
Aportaciones de deuda	1.230.147
Intereses de cuentas corrientes	86.640
Ingresos de explotación	31.942.529
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.078.400
APLICACIÓN DE FONDOS	34.337.716
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.832.296
Gastos de explotación	4.773.402
Tasas portuarias	19.891.601
Variaciones en cap. circulante	100.065
Impuesto de Sociedades	1.478.848
Reservas	3.292.271
Dividendos	1.410.973

22.3.2. Coste de la deuda del 4%.

VAN = 2.714.949 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.336.503
Aportaciones de deuda	1.230.147
Intereses de cuentas corrientes	85.427
Ingresos de explotación	31.942.529
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.078.400
APLICACIÓN DE FONDOS	34.336.503
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.884.851
Gastos de explotación	4.773.402
Tasas portuarias	19.891.601
Variaciones en cap. circulante	100.029
Impuesto de Sociedades	1.465.441
Reservas	3.264.043
Dividendos	1.398.875

22.3.3. Coste de la deuda del 6%.

VAN = 2.614.294 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.334.009
Aportaciones de deuda	1.230.147
Intereses de cuentas corrientes	82.933
Ingresos de explotación	31.942.529
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.078.400
APLICACIÓN DE FONDOS	34.334.009
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	1.992.708
Gastos de explotación	4.773.402
Tasas portuarias	19.891.601
Variaciones en cap. circulante	99.957
Impuesto de Sociedades	1.437.925
Reservas	3.206.108
Dividendos	1.374.046

22.3.4. Coste de la deuda del 7%.

2.565.465 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	34.332.730
Aportaciones de deuda	1.230.147
Intereses de cuentas corrientes	81.654
Ingresos de explotación	31.942.529
Tasa ayudas a la navegación y T5	1.078.400
APLICACIÓN DE FONDOS	34.332.730
CapEx	1.558.260
Servicios a la deuda	2.047.975
Gastos de explotación	4.773.402
Tasas portuarias	19.891.601
Variaciones en cap. circulante	99.920
Impuesto de Sociedades	1.423.826
Reservas	3.176.421
Dividendos	1.361.323

23. ESTUDIO DE IMPACTO SOCIO-ECONÓMICO

A continuación se abordan diversos aspectos relacionados con el impacto socio-económico del proyecto estudiado, así como su importancia para el puerto y la ciudad de Palma.

En concreto, se han analizado:

- Volumen de inversión prevista respecto a la inversión inicial.
- Mejora de la funcionalidad de las instalaciones.
- Valor Añadido Bruto (VAB).
- Empleo generado.
- Valor de las obras e instalaciones al finalizar el periodo concesional.
- Importancia de la concesión para la APB.

23.1. VOLUMEN DE INVERSIÓN.

En el caso que nos ocupa, en el Título Concesional que regula la actual concesión, se recoge que el valor de las obras e instalaciones a ejecutar por el concesionario (obras e instalaciones en uso hoy en día) asciende, sin IVA, a 1.972.175,65 € de 2010.

En la tabla siguiente se calcula el valor actualizado al IPC, recomendado por Puertos del Estado, de la inversión prevista en el Título Concesional, desde 2010 hasta 2015, que resulta ser de 2.125.368,68 € (siendo el 20% de este valor la cantidad de 425.073,74 €).

Año	IPCs	Comprometidas 2010
2010	3	1.972.175,65
2011	2,4	2.031.340,92
2012	2,9	2.080.093,10
2013	0,3	2.140.415,80
2014	-1	2.146.837,05
2015		2.125.368,68

De acuerdo a la documentación técnica presentada por Marina Palma Cuarentena, el presupuesto de la nueva inversión comprometida para la solicitud de extensión del plazo inicial de la concesión, en cumplimiento de lo prescrito en la nueva Disposición Transitoria Décima (CapEx incluido dentro del periodo concesional vigente), es de 1.546.200,06 € de 2015, presupuesto que se reparte de la siguiente forma:

- Presupuesto nuevo CapEx para la extensión del plazo inicial: 908.887,44 € 2015 (sin IVA).
- Presupuesto nuevo CapEx para la prórroga: 637.312,62 € de 2015 (sin IVA).

Estas inversiones, de acuerdo a las directrices establecidas por Puertos del Estado, han sido actualizadas al IPC hasta el año de su ejecución, 2016, y, posteriormente, descontadas de nuevo hasta 2015 al WACC de proyecto (7,71 %), lo que supone un valor (valoración de la inversión comprometida dentro del plazo vigente) de:

- Valor nuevo CapEx para la extensión del plazo inicial: 850.410,14 € 2015 (sin IVA).
- Valor nuevo CapEx para la prórroga: 596.308,29 € de 2015 (sin IVA).

Entonces, se cumple que el valor del nuevo CapEx comprometido para la extensión del plazo inicial, 850.410,14 €, es superior al 20% del valor actualizado de la inversión prevista en el Título Concesional, 425.073,74 €.

Además de lo anterior, y en cumplimiento de lo prescrito en el Art. 82.2.b, los CapEx comprometidos para la prórroga, 596.308,29 €, representan también más del 20% de la nueva inversión inicial actualizada (el 20% de la nueva inversión inicial actualizada asciende a 595.155,76 €, resultado de calcular el 20% de 2.975.778,82 €, suma de la inversión inicial actualizada, 2.125.368,68 €, más los nuevos CapEx comprometidos para la extensión del plazo inicial, 850.410,14 €).

Por otra parte, y aunque no corresponde al concesionario, se ha comprobado que se cumple también con lo dispuesto en la nueva Disposición Transitoria 10ª, en donde se dice que, para que sea de aplicación la extensión del plazo inicial, el importe del compromiso del concesionario justificado para solicitar esta extensión del plazo inicial tampoco debe ser inferior a la diferencia de valor, en el momento de la solicitud, entre la concesión sin prórroga y el de la concesión prorrogada (con la extensión de plazo inicial solicitada y sin la aplicación de los nuevos CapEx comprometidos).

Por ello, y partiendo del modelo económico-financiero realizado, y sin tener en cuenta los CapEx comprometidos, se han calculado los dos escenarios necesarios.

23.1.1. Concesión sin prórroga.

Se ha modelizado la concesión para el periodo 2016-2019 sin considerar los nuevos CapEx.

Los resultados principales de este modelo (Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Cash-Flows, EOAF y VAN) se muestran a continuación.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por explotación	2.323.922	2.332.524	2.343.230	1.368.519	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tasa ayuda nav. y T5	80.000	80.000	80.000	46.400	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INGRESOS TOTALES	2.403.922	2.412.524	2.423.230	1.414.919	0									
Gastos explotación	-314.520	-317.413	-321.032	-347.720	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tasas	-1.358.790	-1.368.628	-1.380.930	-809.738	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GASTOS TOTALES	-1.673.310	-1.686.041	-1.701.962	-1.157.458	0									
EBITDA	730.612	726.483	721.268	257.461	0									
Amortizaciones	-203.796	-203.796	-203.796	-203.796	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	526.816	522.687	517.473	53.665	0									
Resultado financiero	-20.200	-12.803	-5.370	2.054	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	506.616	509.884	512.103	55.719	0									
Impuesto Sociedades	-126.654	-127.471	-128.026	-13.930	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio Neto	379.962	382.413	384.077	41.790	0									

Cash-Flows:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF Operativo	730.612	726.483	721.268	257.461	0									
Variación Circulante	-3.956	4.123	-312	-101.090	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBIT)	-131.704	-130.672	-129.368	-13.416	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FCFF Libre o de Explotación	594.952	599.934	591.588	142.954	0									

EOAF:

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	8.664.447
Aportaciones de deuda	0
Intereses de cuentas corrientes	9.853
Ingresos de explotación	8.368.194
Tasa ayudas a la navegación y T5	286.400
APLICACIÓN DE FONDOS	8.664.447
CapEx	0
Servicios a la deuda	450.171
Gastos de explotación	1.300.684
Tasas portuarias	4.918.086
Variaciones en cap. circulante	101.235
Impuesto de Sociedades	396.081
Reservas	1.048.733
Dividendos	449.457

VAN:

1.649.122 €

23.1.2. Concesión con prórroga.

Además, Se ha modelizado la concesión para el periodo 2016-2023 sin considerar los nuevos CapEx.

Los resultados principales de este modelo (Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Cash-Flows, EOAF y VAN) se muestran a continuación.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por explotación	1.752.925	2.332.524	2.343.230	2.359.158	2.374.730	2.390.403	2.406.176	435.969	0	0	0	0	0	0
Tasa ayuda nav. y T5	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	14.400	0	0	0	0	0	0
INGRESOS TOTALES	1.832.925	2.412.524	2.423.230	2.439.158	2.454.730	2.470.403	2.486.176	450.369	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-314.520	-317.413	-321.032	-325.494	-329.888	-334.342	-338.855	-229.574	0	0	0	0	0	0
Tasas	-1.358.790	-1.368.628	-1.380.930	-1.396.101	-1.411.040	-1.467.765	-1.483.110	-269.759	0	0	0	0	0	0
GASTOS TOTALES	-1.673.310	-1.686.041	-1.701.962	-1.721.595	-1.740.928	-1.802.107	-1.821.966	-499.334	0	0	0	0	0	0
EBITDA	159.615	726.483	721.268	717.563	713.802	668.296	664.211	-48.964	0	0	0	0	0	0
Amortizaciones	-116.455	-116.455	-116.455	-116.455	-116.455	-116.455	-116.455	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	43.160	610.028	604.814	601.108	597.347	551.841	547.756	-48.964	0	0	0	0	0	0
Resultado financiero	-20.200	-19.498	-10.680	-3.232	2.067	4.716	7.249	9.888	0	0	0	0	0	0
EBT	22.960	590.531	594.133	597.877	599.414	556.557	555.005	-39.076	0	0	0	0	0	0
Impuesto Sociedades	-5.740	-147.633	-148.533	-149.469	-149.854	-139.139	-138.751	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio Neto	17.220	442.898	445.600	448.408	449.561	417.418	416.254	-39.076	0	0	0	0	0	0

Cash-Flows:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
CF Operativo	159.615	726.483	721.268	717.563	713.802	668.296	664.211	-48.964	0	0	0	0	0	0
Variación Circulante	-119.629	260.871	-141.041	-108	-691	-11.238	10.187	-110.953	0	0	0	0	0	0
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBIT)	-10.790	-152.507	-151.203	-150.277	-149.337	-137.960	-136.939	12.241	0	0	0	0	0	0
FCFF Libre o de Explotación	29.196	834.847	429.024	567.178	563.774	519.098	537.459	-147.676	0	0	0	0	0	0

EOAF:

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	17.108.643
Aportaciones de deuda	101.382
Intereses de cuentas corrientes	37.746
Ingresos de explotación	16.395.115
Tasa ayudas a la navegación y T5	574.400
APLICACIÓN DE FONDOS	17.108.643
CapEx	0
Servicios a la deuda	572.818
Gastos de explotación	2.511.118
Tasas portuarias	10.136.123
Variaciones en cap. circulante	112.601
Impuesto de Sociedades	879.119
Reservas	1.977.790
Dividendos	919.074

VAN:

2.470.813 €

23.1.3. Diferencia de valor.

Por lo tanto, se comprueba que la inversión comprometida por Marina Palma Cuarentena para la extensión del plazo inicial, 850.410,14 €, sin IVA, es holgadamente superior a la diferencia de valor entre la concesión con y sin prorrogar, 821.691,28 €.

23.2. MEJORA DE LA FUNCIONALIDAD DE LAS INSTALACIONES.

Junto a la solicitud de extensión de plazo inicial de la concesión administrativa de Marina Palma Cuarentena en el Dominio Público Portuario del Puerto Palma, y acompañando a la presente Memoria Económico-Financiera, se presenta la justificación de la inversión prevista por Marina Palma Cuarentena.

En esta documentación técnica, Marina Palma Cuarentena, además de justificar técnica y económicamente cada una de las actuaciones previstas en su plan de CapEx, pone de manifiesto que, a su juicio, esta nueva inversión, una vez que sea autorizada por la Autoridad Portuaria, cumple con los requisitos establecidos en la nueva Disposición Transitoria Décima (s.i.c.): *“inversión relevante no prevista inicialmente en la concesión y que haya sido autorizada por la Autoridad Portuaria ... y que, a juicio de la Autoridad Portuaria, sea de interés para mejorar la productividad, la eficiencia energética o la calidad ambiental de las operaciones portuarias, o suponga la introducción de nuevas tecnologías o procesos que incrementen su competitividad...”*.

23.3. VALOR AÑADIDO BRUTO.

Para evaluar, en términos macroeconómicos, el valor monetario del impacto del proyecto que aquí se presenta, se ha recurrido al cálculo del Valor Añadido Bruto, que es el método habitualmente utilizado para ello.

El Valor Añadido (VA) directo generado por la actividad de una empresa suele calcularse como la diferencia entre el valor de la producción y el coste de los consumos externos a la empresa.

Este cálculo se puede realizar a partir de los estados contables del siguiente modo.

- Se suman los ingresos netos derivados de la actividad de la empresa.
- Se restan las compras a terceros y los costes externos a la empresa.
- El resultado es el Valor Añadido Bruto (VAB).

En el caso que nos ocupa, se han considerado los siguientes valores para los parámetros anteriores:

- Ingresos derivados de la actividad: ingresos por explotación.
- Compras a terceros y costes externos: pagos a proveedores (gastos de explotación excepto gastos de personal, tributos, gastos bancarios, y seguros), y tasas portuarias.

Por otra parte, el VAB directo generado por las obras de construcción de las obras civiles y las instalaciones fijas se suele calcular a partir del gasto de inversión y del valor de la denominada “elasticidad del VAB”, que, para infraestructuras de transporte, se establece habitualmente en el 0.48. De esta forma, en el caso que nos ocupa, el VAB generado por la construcción de las obras civiles y las instalaciones fijas es el producto de la elasticidad, 0.48, por el gasto de inversión correspondiente, (parte de los CapEx, en concreto el 50% de los CapEx de 2016).

De esta forma, el VAB directo derivado de la construcción y explotación se muestra a lo largo de la vida del proyecto en el cuadro siguiente, en miles de euros.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por explotación	1.753	2.333	2.343	2.359	2.375	2.390	2.406	2.422	2.438	2.454	2.470	2.487	2.503	1.209
Pagos a proveedores	136	137	139	140	142	144	146	148	150	152	154	156	158	77
Tasas portuarias	1.359	1.369	1.381	1.396	1.411	1.468	1.483	1.499	1.514	1.530	1.554	1.571	1.587	770
VAB explotación	258	827	824	823	821	778	777	775	773	771	762	760	757	362
VAB CapEx	374	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VAB Total	632	827	824	823	821	778	777	775	773	771	762	760	757	362

Actualizando las cifras anteriores al año 2016 según el IPC anual considerado en el presente estudio, el VAB directo total sería de 9.596.338 €.

Además del VAB directo, es necesario considerar el VAB indirecto y el VAB inducido. Para estimar estos dos últimos valores se ha utilizado el estudio, realizado por la propia Autoridad Portuaria de Baleares, titulado “El Impacto Económico de los Puertos del Estado en Baleares, 2007”, en donde, en el Apartado 3.4, relativo al impacto de los puertos deportivos y clubes náuticos, se establece que el VAB indirecto es el 69.23% del VAB directo, y que el VAB inducido es el 14.81% del VAB directo.

De acuerdo con lo anterior, en el caso que nos ocupa, el VAB indirecto se ha estimado en 6.643.545 € y el VAB inducido en 1.421.218 €.

Entonces, el VAB total resultante generado entre 2016 y 2029 es de 17.661.100 €, es decir:

$$\text{VAB} = 1.321.938,63 \text{ €/año}$$

Si comparamos este valor con el VAB generado por la actividad del Puerto de Palma (675.000.000 €/año, según el estudio “El Impacto Económico de los Puertos del Estado en Baleares, 2007”) vemos como la actividad prevista por Marina Palma Cuarentena supone alrededor del 0,20 % del VAB total generado por el Puerto.

23.4. GENERACIÓN DE EMPLEO.

En el siguiente apartado se ha calculado el empleo directo generado por el proyecto (número de empleados que son pagados directamente por Marina Palma Cuarentena) y se ha estimado el empleo indirecto e inducido (empleos directos generados en terceras empresas por la actividad de Marina Palma Cuarentena).

Marina Palma Cuarentena emplea directamente a 9 personas en la actualidad, entendiéndose que esta cifra se mantiene entre 2016 y 2029.

Respecto al empleo indirecto e inducido, hay que considerar:

- Empresas proveedoras de bienes o servicios al Marina Palma Cuarentena.
- Empresas que prestan servicio a las embarcaciones en las instalaciones de Marina Palma Cuarentena.
- Otras terceras empresas que dan servicio a las mencionadas anteriormente.

Análogamente a la estimación realizada para el VAB indirecto e inducido, para estimar estos empleos indirectos o inducidos se ha utilizado el estudio “El Impacto Económico de los Puertos del Estado en Baleares, 2007”, en donde, también en el Apartado 3.4, relativo al impacto de los puertos deportivos y clubes náuticos, se establece que el empleo indirecto es el 77.81% del empleo directo, y que el empleo inducido es el 20.97% del empleo directo, y, dadas las condiciones de insularidad del entorno, este empleo se considera que se generará en el marco de la Isla de Mallorca.

De acuerdo con lo anterior, en el caso que nos ocupa, el empleo indirecto entre 2016 y 2029 se ha estimado en 7 personas, y el empleo inducido en 2 personas más.

Con las premisas anteriores, el empleo total generado por la actividad de Marina Palma Cuarentena, entre los años 2017 y 2029, se estima en 18 personas.

Además, y análogamente a como se hizo al calcular el VAB, se han considerado los empleos, directos, indirectos e inducidos, generados por las obras construcción y remodelación de las

instalaciones en 2016. Para su estimación, se ha utilizado también el estudio “El Impacto Económico de los Puertos del Estado en Baleares, 2007”, en donde, también en el Apartado 4.1, relativo al impacto de las inversiones en el Puerto de Palma, se establece que el empleo total (directo, indirecto, indirecto e inducido) es de es el 7,90 empleos por cada millón de euros de inversión, con lo que, en el caso que nos ocupa, y dado que se invierten 1,9 millones de euros (igual a los CapEx más el IVA correspondiente), el empleo total generado por esta inversión será de 15 empleos adicionales.

EMPLEO GENERADO (2017-2029) = 18 personas

EMPLEO GENERADO (2016) = 33 personas

Si comparamos este valor con el empleo generado por la actividad del Puerto de Palma (7.808 empleos, según el estudio “El Impacto Económico de los Puertos del Estado en Baleares, 2007”) vemos como la actividad prevista por Marina Palma Cuarentena supone también alrededor del 0,2 % del empleo total generado por la actividad del puerto entre 2017 y 2029.

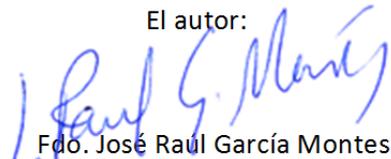
24. IMPORTANCIA DE LA CONCESIÓN PARA LA APB.

A la vista de lo expuesto, se puede afirmar que:

1. El proyecto presentado por Marina Palma Cuarentena, que se adecúa perfectamente al DEUP y al Plan Director del Puerto de Palma, mejora la funcionalidad de las actuales instalaciones y, en consecuencia, el servicio que presta a sus clientes, dando continuidad a su proyecto, que desde 2010, da soporte a la náutica de recreo de lujo, consolidando al Puerto y a la Ciudad de Palma como uno de los centros neurálgicos del turismo náutico de recreo del Mediterráneo.
2. En 2029, se estima que la concesión de Marina Palma Cuarentena habrá supuesto, desde 2016, casi 20 millones de euros para la Autoridad Portuaria en concepto de Tasas.
3. El VAB total resultante generado entre 2016 y 2029 por la actividad de Marina Palma Cuarentena se ha estimado en 1.321.938,63 €/año, y, el empleo generado, de 18 personas, entre 2017 y 2029, y de 33 personas, en 2016.

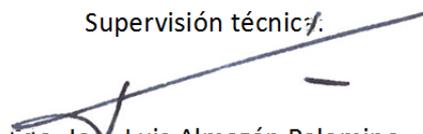
Madrid, junio 2015.

El autor:



Fdo. José Raúl García Montes
Dr. Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos

Supervisión técnica:



Fdo. José Luis Almazán Palomino
Dr. Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos
MBA