



**SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DEL 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.	INGRESOS POR EXPLOTACIÓN.....	5
4.1.	DEMANDA.	5
4.2.	SERVICIOS DE AMARRES.....	5
4.3.	PRESTACIÓN DE SERVICIOS.	5
4.4.	ESTADÍAS.	6
4.5.	IZADA Y BOTADURA.....	6
4.6.	REPARACIÓN MATERIALES.	6
4.7.	SUMINISTROS.....	6
4.8.	OTROS INGRESOS.	6
4.9.	RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.	7
5.	INGRESOS POR TASAS DE AYUDAS A LA NAVEGACIÓN Y T5.....	8
6.	RESUMEN DE INGRESOS.....	9
7.	TASAS PORTUARIAS.....	10
7.1.	CONSIDERACIONES GENERALES.....	10
7.1.1.	Valoración de los terrenos.	10
7.1.2.	Mejoras a las tasas.	10
7.1.3.	Tasa de Ocupación.	11
7.1.4.	Tasa de Actividad.....	11
7.1.5.	Tasa de Ayudas a la Navegación y T5.	11
7.2.	CÁLCULO DE LAS TASAS.....	12
8.	CAPEX Y AMORTIZACIONES.....	13
9.	GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).	15
11.	IMPUESTO DE SOCIEDADES.....	17
12.	RESUMEN DE GASTOS.....	18
13.	CAPITAL CIRCULANTE.....	20
13.1.	CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO.	20
13.2.	CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA AUTOLIQUIDACIÓN DEL IVA.....	21
13.1.	CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE LA LIQUIDACIÓN DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES.	22
13.2.	VARIACIONES DE CAPITAL CIRCULANTE.....	23
14.	ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN.....	25
14.1.	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN Y NECESIDADES DE DEUDA.	25
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	35
17.1.	CASH-FLOW PARA VALORACIÓN.....	35
17.2.	CASH-FLOW PARA CÁLCULO DEL RSCD.....	36
18.	CÁLCULO DEL WACC.....	38
19.	VALOR ACTUALIZADO NETO.....	40
20.	CÁLCULO DE RATIOS.....	41
20.1.	RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO A LA DEUDA.	41
20.2.	RATIO DE APALANCAMIENTO.	41
21.	FONDO DE RESERVA.....	43
22.	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	44
22.1.	INGRESOS POR EXPLOTACIÓN.....	44
22.1.1.	Ingresos por explotación (-10%).....	44
22.1.2.	Ingresos por explotación (-5%).....	45
22.1.3.	Ingresos por explotación (+5%).....	45
22.1.4.	Ingresos por explotación (+10%).....	46
22.2.	GASTOS DE EXPLOTACIÓN.	46
22.2.1.	Gastos de explotación (-10%).....	46
22.2.2.	Gastos de explotación (-5%).....	47
22.2.3.	Gastos de explotación (+5%).....	47
22.2.4.	Gastos de explotación (+10%).....	48
22.3.	COSTE DE LA DEUDA FINANCIERA.....	48
22.3.1.	Coste de la deuda del 3%.	48
22.3.2.	Coste de la deuda del 4%.	49
22.3.3.	Coste de la deuda del 6%.	49
22.3.4.	Coste de la deuda del 7%.	50
23.	ESTUDIO DE IMPACTO SOCIO-ECONÓMICO	51
23.1.	VOLUMEN DE INVERSIÓN.	51
23.1.1.	Concesión sin prórroga.	52
23.1.2.	Concesión con prórroga.	54
23.1.3.	Diferencia de valor.	55
23.2.	MEJORA DE LA FUNCIONALIDAD DE LAS INSTALACIONES.....	55
23.3.	VALOR AÑADIDO BRUTO.....	56
23.4.	GENERACIÓN DE EMPLEO.	57
24.	IMPORTANCIA DE LA CONCESIÓN PARA LA APB.....	59

ANEXO: Tablas de datos.

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETO.

Situado en el corazón de Ibiza, Varadero Ibiza realiza todo tipo de servicios de mantenimiento y reparación de embarcaciones, destacando entre todos el servicio de travelift, cuya capacidad de izar embarcaciones de 160 toneladas con una manga máxima de 10 metros lo convierte en uno de los mayores de las Islas Baleares.

Varadero Ibiza cuenta con una ventaja sustancial: La mayoría de los talleres que brindan servicios se encuentran en sus instalaciones, agilizando enormemente las tareas de mantenimiento y reparación de las embarcaciones.



Tras la reciente publicación de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, Varadero Ibiza 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 2005 (el plazo de la Concesión de Ocupación del Dominio Público Portuario que le permite ejercer su actividad vencerá el 29 de noviembre de 2023).

Asociada a esta solicitud de extensión del plazo inicial y prórroga, Varadero Ibiza 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 Varadero Ibiza incluye las actuaciones siguientes:

- Reparación Pavimento
- Instalación de Travelift Bht 250 (y venta del actual travelift).
- Adaptación Foso
- Ampliación Explanada
- Reforma Edificio de Servicios
- Medidas Medioambientales
- Gestión de Residuos
- Seguridad Y Salud

La concesión otorgada a Varadero Ibiza está compuesta por una superficie de espejo de agua de 2.674,00 m² y una superficie en tierra de 6.104,00 m².

Según se recoge en el 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, en la Solicitud para la ampliación del plazo concesional, el solicitante deberá incluir una Memoria Económico Financiera de la actividad a desarrollar en la concesión con el plazo ampliado, siendo este el objeto del presente documento.

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 Varadero Ibiza 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 01/01/2016-17/09/2043.

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 Varadero Ibiza (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 18 años, la ampliación de plazo inicial prevista ha sido de 7,2 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 (12,6 años de prórroga de la concesión).

De acuerdo con esto, el nuevo plazo concesional vencerá el 17 de septiembre de 2043.

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:

				1	2	3	4	5	...	28
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	...	2043
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. INGRESOS POR EXPLOTACIÓN.

4.1. DEMANDA.

Actualmente en Varadero Ibiza cuenta con una serie de servicios, de los que se ha supuesto una demanda a futuro, que, en principio, no variará respecto de la actual.

Se ha considerado que al año en el que se realizarán las obras, la demanda bajará sensiblemente, según los servicios, ya que el proyecto previsto afectará a una parte de las instalaciones.

La demanda prevista se resume en el siguiente cuadro:

Tipo de servicio	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													
Servicios de amarres	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Prestación de servicios	80%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Estadia	50%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Izada y botadura	40%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Reparación materiales	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Suministros	80%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tipo de servicio	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	Demanda													
Servicios de amarres	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Prestación de servicios	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Estadia	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Izada y botadura	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Reparación materiales	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Suministros	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

4.2. SERVICIOS DE AMARRES.

Entre los servicios ofrecidos por Varadero Ibiza, se encuentra el servicio de amarres de barcos hasta los 45 metros de eslora. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.3. PRESTACIÓN DE SERVICIOS.

A las embarcaciones que llegan al Varadero, les ofrecen otros servicios aparte de los mencionados. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.4. ESTADÍAS.

Mientras Varadero Ibiza realiza los servicios descritos en esta memoria, las embarcaciones tienen que realizar un desembolso mientras están en el varadero realizando las actuaciones que les ofrecen. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.5. IZADA Y BOTADURA.

Varadero Ibiza ofrece el servicio de izada y botadura. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.6. REPARACIÓN MATERIALES.

Los materiales suministrados para la reparación y puesta a punto de las embarcaciones es la partida que más ingreso produce. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.7. SUMINISTROS.

Este ingreso es derivado de la demanda de suministros (agua dulce y energía eléctrica), tanto a los barcos, como a las instalaciones en tierra de Varadero Ibiza. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.8. OTROS INGRESOS

Son otras partidas no derivadas de los servicios prestados a las embarcaciones, en las que se incluyen, por ejemplo, arrendamientos. Los ingresos de 2016 se han calculado actualizando al IPC desde 2013 la media de ingresos contabilizados en los años 2012 a 2014. A partir de 2016 estos ingresos se incrementan al IPC.

4.9. RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN.

A la vista de lo anterior, el total de ingresos de explotación entre 2016 y 2043 se muestran en el cuadro siguiente, en miles de euros (teniendo en cuenta que sólo hay actividad hasta marzo en el 2043):

	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
Servicios de amarres	161	163	165	167	169	171	174	176	178	181	183	186	188	191
Prestación de servicios	8	10	11	11	11	11	11	11	11	12	12	12	12	12
Estadias	105	212	215	218	220	223	226	230	233	236	239	242	245	249
Izada y botadura	71	179	181	184	186	189	191	194	196	199	202	204	207	210
Reparación materiales	396	444	449	455	461	467	474	480	486	493	500	506	513	520
Suministros	112	141	143	145	147	149	151	153	155	157	159	161	163	166
Otros ingresos	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	87

INGRESOS EXPLOTACIÓN	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.323	1.341	1.359	1.378	1.396	1.415	1.434
----------------------	-----	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Servicios de amarres	193	196	199	201	204	207	210	212	215	218	221	224	227	210
Prestación de servicios	12	13	13	13	13	13	13	14	14	14	14	14	15	13
Estadias	252	256	259	262	266	270	273	277	281	284	288	292	296	273
Izada y botadura	213	216	219	222	225	228	231	234	237	240	243	247	250	231
Reparación materiales	527	534	541	549	556	564	571	579	587	595	603	611	619	571
Suministros	168	170	172	175	177	180	182	184	187	189	192	195	197	182
Otros ingresos	88	89	90	91	93	94	95	96	98	99	100	102	103	95

INGRESOS EXPLOTACIÓN	1.454	1.473	1.493	1.513	1.534	1.554	1.575	1.597	1.618	1.640	1.662	1.685	1.707	1.575
----------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

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

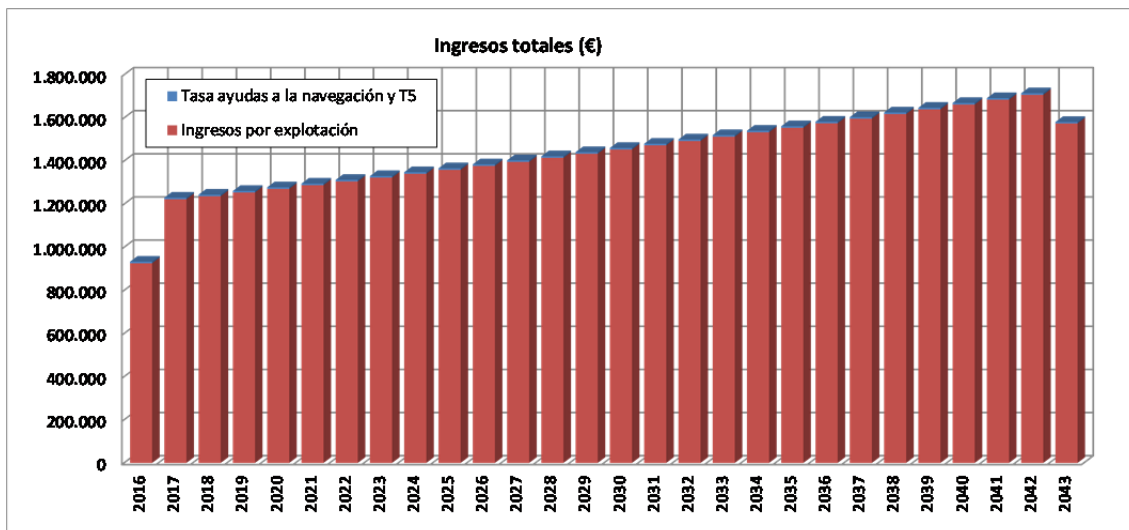
En el tratamiento de las Tasas de Ayudas a la Navegación y T5, Varadero Ibiza actúa como “sujeto pasivo sustituto”, de acuerdo a lo recogido en el Art. 238 del RDL 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante, de forma que Varadero Ibiza 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 7.250 €.

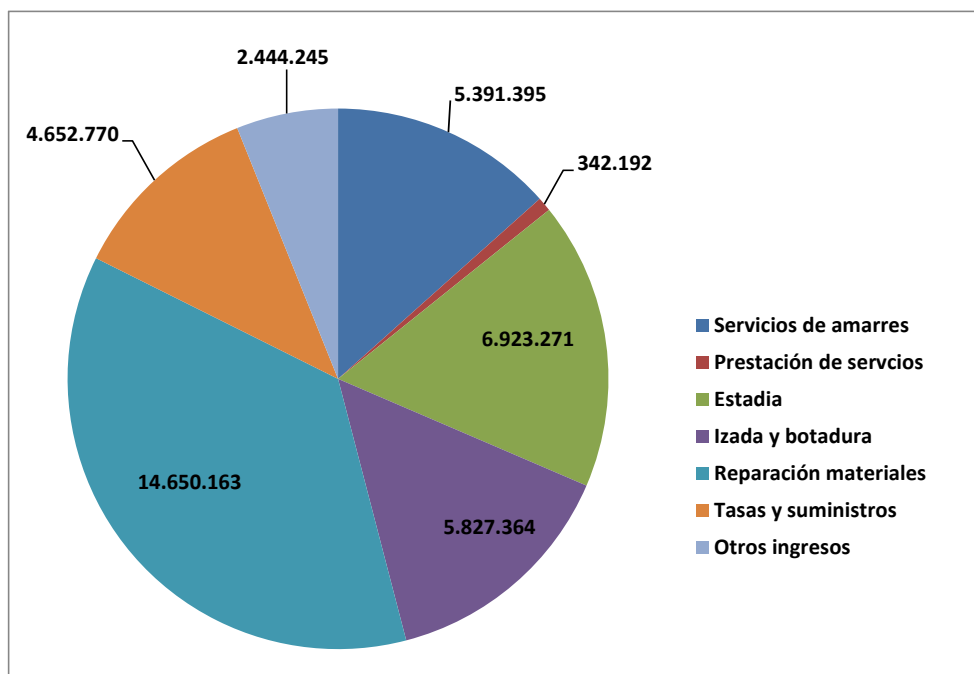
Por otra parte, este concepto está ligado a la demanda y des-indexado del IPC, por lo que, al ser la demanda considerada constante en el periodo 2016-2043, este ingreso también se ha considerado constante.

6. 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 estos ingresos de explotación, las cantidades acumuladas al finalizar el periodo de explotación en 2043 se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



7. TASAS PORTUARIAS.

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

7.1. 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:

7.1.1. 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 los años 2021, 2031 y 2041.

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).

7.1.2. Mejoras a las tasas.

De acuerdo a lo recogido en el Título Concesional, Varadero Ibiza 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 2043, 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, 45.397,9 €.
- Mejora tasa de actividad, 9.151,0 €.

7.1.3. Tasa de Ocupación.

La parte principal de la Tasa de Ocupación pagada en 2014 asciende a la cantidad de 112.162,30 €.

Se ha considerado que la tasa que viene pagando Varadero Ibiza 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 desde 2021, incluido).

7.1.4. Tasa de Actividad.

La parte principal de la Tasa de Actividad pagada en 2014 asciende a la cantidad de 22.017,48 euros.

Se ha considerado que la tasa que viene pagando Varadero Ibiza 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).

7.1.5. Tasa de Ayudas a la Navegación y T5.

En el tratamiento de las Tasas de Ayudas a la Navegación y T5, Varadero Ibiza 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 Varadero Ibiza 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 7.250 €.

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 2016-2043, este ingreso también se ha considerado constante.

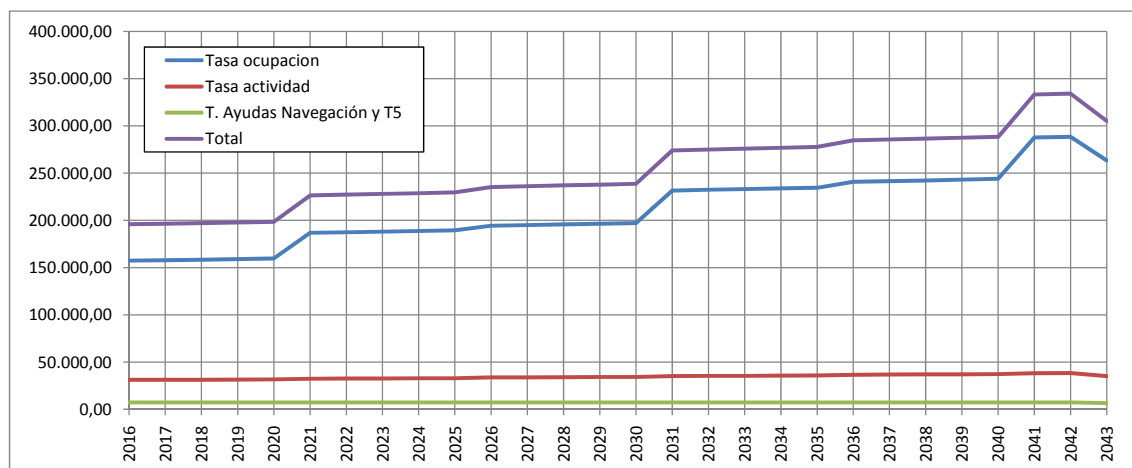
7.2. CÁLCULO DE LAS TASAS.

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 2016-2043 es el siguiente, en miles de euros, siendo la media de tasas abonadas entre 2016 y 2043 de 244.923 €/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	157	158	158	159	160	187	187	188	189	189	194	195	196	196
Tasa actividad	31	31	31	31	32	32	33	33	33	33	34	34	34	34
T. Ayudas Navegación y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Total	196	196	197	198	199	226	227	228	229	230	235	236	237	238

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Tasa ocupacion	197	232	232	233	234	235	241	241	242	243	244	288	288	263
Tasa actividad	34	35	35	35	36	36	37	37	37	37	37	38	38	35
T. Ayudas Navegación y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Total	239	274	275	276	277	278	285	286	286	287	288	333	334	305

En 2016 el total de tasas asciende a 195.854 €, y la evolución del importe total de las tasas entre 2016 y 2043 es el mostrado a continuación, en euros:



8. CAPEX Y AMORTIZACIONES.

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

- Reparación pavimento.
- Travelift BHT-250.
- Adaptación foso.
- Ampliación explanada.
- Reforma edificio de servicios.
- Medidas medioambientales.
- Gestión de residuos.
- Seguridad y salud.

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 (en el presupuesto del Travelift BHT-250 se ha restado el importe de venta del actual travelift):

Reparación pavimento	66.327,29
Travelift BHT 250	988.263,00
Adaptacion foso	184.835,47
Ampliación explanada	900.928,03
Reforma edificio servicios	19.434,10
Medidas medioambientales	10.950,96
Gestión de residuos	26.660,00
Seguridad y salud	27.534,20
	2.224.933,04

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, en miles de euros:

Concepto	Inversión total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	...	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	...	2043
Reparación pavimento	67	67	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Travelift BHT 250	996	996	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adaptación foso	186	186	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ampliación explanada	908	908	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reforma edificio servicios	20	20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Medidas medioambientales	11	11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gestión de residuos	27	27	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguridad y salud	28	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CapEx	2.242	2.242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Para el cálculo de las amortizaciones se ha supuesto que el valor residual de estas inversiones al término de la concesión en 2043 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 1.577.489 € en enero de 2016, que se ha repartido homogéneamente hasta 2043.

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

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
Reparación pavimento	67	7	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Travelift BHT 250	996	7	0	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
Adaptación foso	186	7	0	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Ampliación explanada	908	7	0	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34
Reforma edificio servicios	20	7	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Medidas medioambientales	11	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gestión de residuos	27	7	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Seguridad y salud	28	7	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Amortización de obras anteriores	1.577	28	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56
Amortizaciones			56	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139

Concepto	Inversión total	Vida útil (años)	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
			2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Reparación pavimento	59	7	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Travelift BHT 250	1.025	7	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
Adaptación foso	150	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Ampliación explanada	739	7	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34	34
Reforma edificio servicios	26	7	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Medidas medioambientales	19	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gestión de residuos	22	7	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Seguridad y salud	23	7	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Amortización de obras anteriores	1.577	28	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56

9. GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).

En concepto de gastos de explotación se han identificado los siguientes, considerando algunos como gastos fijos (incrementando su precio desde los valores de 2014 de acuerdo al IPC considerado), y otros como variable (calculándose los gastos de 2016 actualizando al IPC desde 2013 la media de gastos contabilizados en los años 2012 a 2014). En el caso particular de las primas de seguros, se ha estimado un gasto en 2016 de 40.000 €. A partir de 2016 estos gastos se incrementan al IPC.

Lo gastos considerados como fijos han sido:

- Arrendamientos.
- Servicios bancarios.
- Suministros.
- Otros Tributos.

Y, los gastos considerados variables, han sido:

- Personal. En el cálculo de los costes de personal, se ha supuesto que, en 2043, al finalizar el plazo concesional, los trabajadores deben ser despedidos, lo que, de acuerdo a la legislación vigente, en 2043 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.
- Rel. Publicas y animación.
- Otros Servicios.

De esta forma, el total de gastos por explotación en el periodo 2016-2043 se muestra 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
Personal	303	306	309	314	318	322	327	331	335	340	345	349	354	359
Arrendamientos	49	49	50	50	51	52	53	53	54	55	55	56	57	58
Reparaciones y mantenimiento	20	20	20	21	21	21	22	22	22	23	23	23	23	24
Servicios profesionales	24	24	25	25	25	26	26	26	27	27	27	28	28	29
Transporte de ventas	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
Primas de seguros	40	40	41	41	42	43	43	44	44	45	45	46	47	47
Servicios bancarios	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8
Rel. Publicas y animación	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5
Suministros	10	10	10	10	11	11	11	11	11	11	11	12	12	12
Otros Servicios	142	143	145	147	149	151	153	155	157	159	161	163	165	168
Otros Tributos	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	7
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	604	610	617	625	634	642	651	660	669	678	687	696	706	715

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Personal	364	369	373	379	384	389	394	399	405	410	416	421	427	821
Arrendamientos	58	59	60	61	62	62	63	64	65	66	67	68	69	63
Reparaciones y mantenimiento	24	24	25	25	25	26	26	26	27	27	28	28	28	26
Servicios profesionales	29	29	30	30	31	31	31	32	32	33	33	34	34	31
Transporte de ventas	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Primas de seguros	48	49	49	50	51	51	52	53	53	54	55	56	56	52
Servicios bancarios	8	8	8	8	8	8	8	8	9	9	9	9	9	8
Rel. Públicas y animación	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	5
Suministros	12	12	12	13	13	13	13	13	13	14	14	14	14	13
Otros Servicios	170	172	175	177	179	182	184	187	189	192	194	197	200	184
Otros Tributos	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	7
TOTAL GASTOS EXPLOTACIÓN	725	735	744	755	765	775	786	796	807	818	829	840	851	1.212

11. IMPUESTO DE SOCIEDADES

El tipo impositivo de Varadero Ibiza a los beneficios es del 25%, suponiéndose, a efectos de modelización, este porcentaje entre los años 2016 y 2043, tal y como se establece en las directrices de Puertos del Estado.

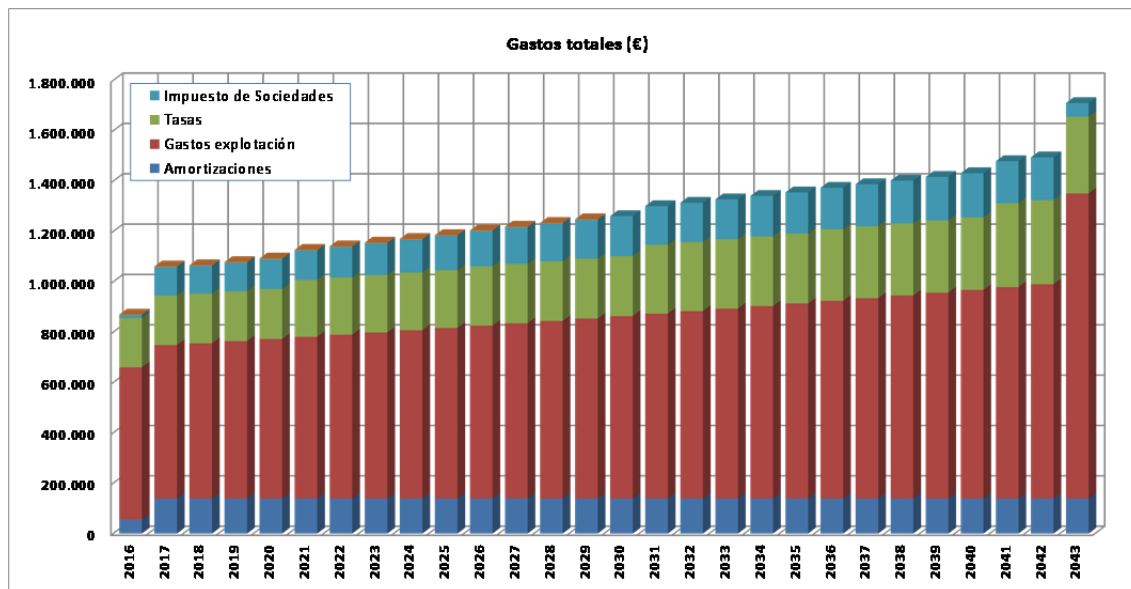
Como se verá en el apartado correspondiente al análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el impuesto de sociedades previsto para el periodo 2016-2043 es el mostrado en el cuadro siguiente, en miles de euros.

	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
	12	114	111	114	119	117	122	127	132	137	141	146	150	155

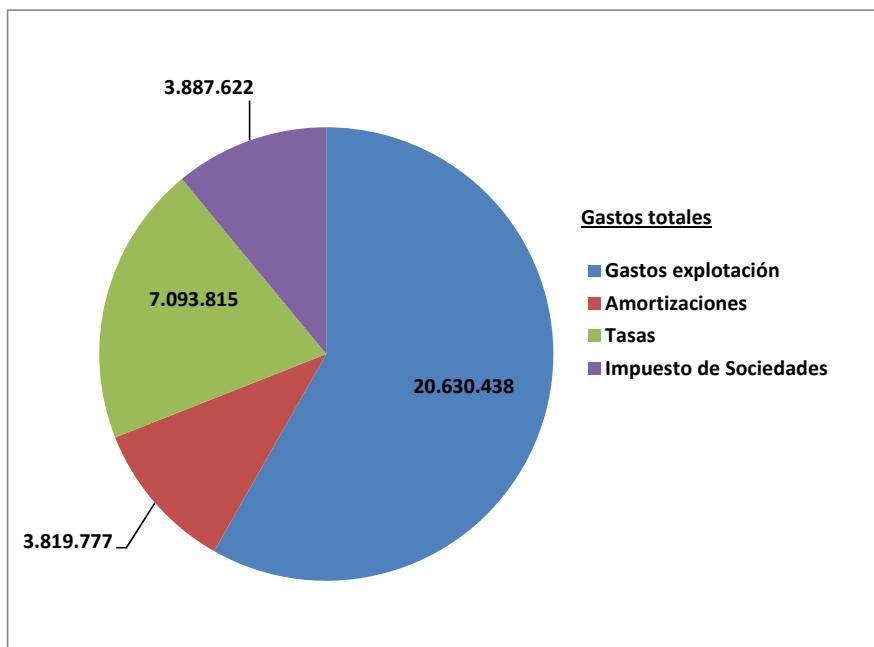
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
Impuesto de Sociedades	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	159	153	156	158	161	163	165	167	170	173	175	167	170	54

12.RESUMEN DE GASTOS.

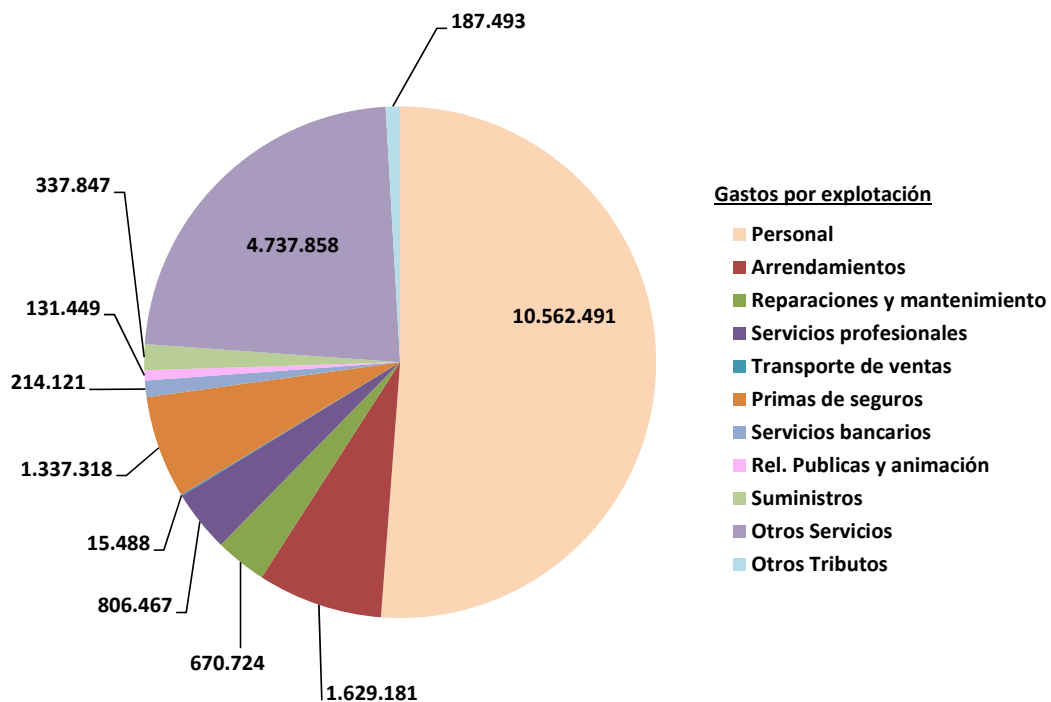
A la vista de lo expuesto anteriormente, la evolución de gastos a lo largo del proyecto es el mostrado en el gráfico.



Y, de forma acumulada, el total de gastos al finalizar el periodo de explotación en 2043 (35.431.653 €), 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 2043 (18.378.462 €), se muestra en el gráfico siguiente, en euros.



13. CAPITAL CIRCULANTE.

13.1. CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO.

Tanto los ingresos percibidos por Varadero Ibiza (activo), como los gastos abonados por Varadero Ibiza (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
Otros ingresos de explotación	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, en miles de euros:

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Días	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ACTIVO CIRCULANTE															
Otros ingresos de explotación	30	76	101	102	103	104	106	107	109	110	112	113	115	116	118
Tasa ayudas a la navegación y T5	30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
ACTIVO CIRCULANTE OPERATIVO		77	101	102	104	105	106	108	109	111	112	114	115	117	118
PASIVO CIRCULANTE															
CapEx	120	737	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	24	25	25	25	25	26	26	27	27	27	28	28	28	29
PASIVO CIRCULANTE OPERATIVO		761	25	25	25	25	26	26	27	27	27	28	28	28	29
		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)		-685	77	77	79	80	81	82	83	84	85	86	87	89	90

	Días	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ACTIVO CIRCULANTE															
Otros ingresos de explotación	30	119	121	123	124	126	128	129	131	133	135	137	138	140	129
Tasa ayudas a la navegación y T5	30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
ACTIVO CIRCULANTE OPERATIVO		120	122	123	125	127	128	130	132	134	135	137	139	141	130
	Días	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
PASIVO CIRCULANTE															
CapEx	120	0	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	29	30	30	30	31	31	32	32	32	33	33	34	34	32
PASIVO CIRCULANTE OPERATIVO		29	30	30	30	31	31	32	32	32	33	33	34	34	32
		15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)		91	92	93	95	96	97	98	100	101	103	104	105	107	98

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 Varadero Ibiza 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, en miles de euros (pasivo circulante en este caso) a lo largo de la vida del proyecto.

IVA REPERCUTIDO	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
Ingresos explotación	195	257	260	263	267	271	274	278	282	285	289	293	297	301
T5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	195	258	261	264	268	271	275	279	282	286	290	294	298	302

IVA SOPORTADO	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
CapEx	471	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	62	63	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	72	73
	533	63	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	72	73

Saldo IVA anual (repercutido-soportado)	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
	-338	195	197	200	203	205	208	211	214	217	220	222	225	228

Saldo de Autoliquidación de IVA	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
	0	0	54	200	203	205	208	211	214	217	220	222	225	228

Pasivo circulante derivado de la autoliquidación de IVA	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
	0	0	14	50	51	51	52	53	53	54	55	56	56	57

IVA REPERCUTIDO	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
Ingresos explotación	305	309	314	318	322	326	331	335	340	344	349	354	359	363
T5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	306	310	314	319	323	327	332	336	341	345	350	355	359	363

IVA SOPORTADO	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	74	75	76	77	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88
	74	75	76	77	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88

Saldo IVA anual (repercutido-soportado)	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	232	235	238	241	244	248	251	254	258	261	265	268	272	275

Saldo de Autoliquidación de IVA	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	232	235	238	241	244	248	251	254	258	261	265	268	272	275

Pasivo circulante derivado de la autoliquidación de IVA	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	58	59	59	60	61	62	63	64	64	65	66	67	68	69

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, en miles de euros.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo de Autoliquidación	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	12	114	111	114	119	117	122	127	132	137	141	146	150	155

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
Saldo de Autoliquidación	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	159	153	156	158	161	163	165	167	170	173	175	167	170	54

Por otra parte, con el plan de pagos de Varadero Ibiza, 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, en miles de euros.

Pasivo circulante derivado de la autoliquidación	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
	-115	102	-3	3	5	-2	5	5	5	5	4	5	5	4

Pasivo circulante derivado de la autoliquidación	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	4	-5	3	3	3	3	1	3	3	3	3	-8	3	-116

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, 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
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)	-685	77	77	79	80	81	82	83	84	85	86	87	89	90

	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
CAP. CIRC. DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DEL IMP. DE SOC.	115	-102	3	-3	-5	2	-5	-5	-5	-5	-4	-5	-5	-4

	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
CAP. CIRC. DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DE IVA	0	0	-14	-50	-51	-51	-52	-53	-53	-54	-55	-56	-56	-57

	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	-569	-26	67	25	24	31	25	25	25	26	27	27	28	28

	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
VARIACIONES EN CAPITAL CIRCULANTE	591	-544	-92	41	1	-7	6	0	0	0	-2	0	-1	-1

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)	91	92	93	95	96	97	98	100	101	103	104	105	107	98

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAP. CIRC. DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DEL IMP. DE SOC.	-4	5	-3	-3	-3	-3	-1	-3	-3	-3	-3	8	-3	116

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAP. CIRC. DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DE IVA	-58	-59	-59	-60	-61	-62	-63	-64	-64	-65	-66	-67	-68	-63

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE	29	39	31	32	32	33	35	34	34	35	35	46	36	152

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
VARIACIONES EN CAPITAL CIRCULANTE	-1	-10	8	-1	0	0	-2	1	0	0	0	-11	10	-116

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 Varadero Ibiza se ha establecido a un valor constante en el periodo 2016-2043 del 0,5% anual del saldo al inicio de cada año.
- Los saldos de Cuentas Corrientes de Varadero Ibiza en enero de 2016 es cero (de esta forma se evalúa la bondad del proyecto independientemente del estado actual de cuentas de Varadero Ibiza).
- El coste de la deuda nueva contraída por Varadero Ibiza para financiar sus inversiones, caso de que esta deuda sea necesaria, se establece a un valor constante en el periodo 2016-2043 del 5% anual.
- Los plazos de amortización de la deuda contraída cada año se establece, entre los años entre 2016 y 2036, en 7 años, y desde 2036 hasta 2043, de forma decreciente desde 7 años a 0 años (de forma que todos los créditos hayan sido amortizados al finalizar el plazo concesional en 2043).
- 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 Varadero Ibiza.
- Se ha considerado que, en caso de que la Varadero Ibiza 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 puedan ser cubiertas 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 (salvos 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, en miles de euros.

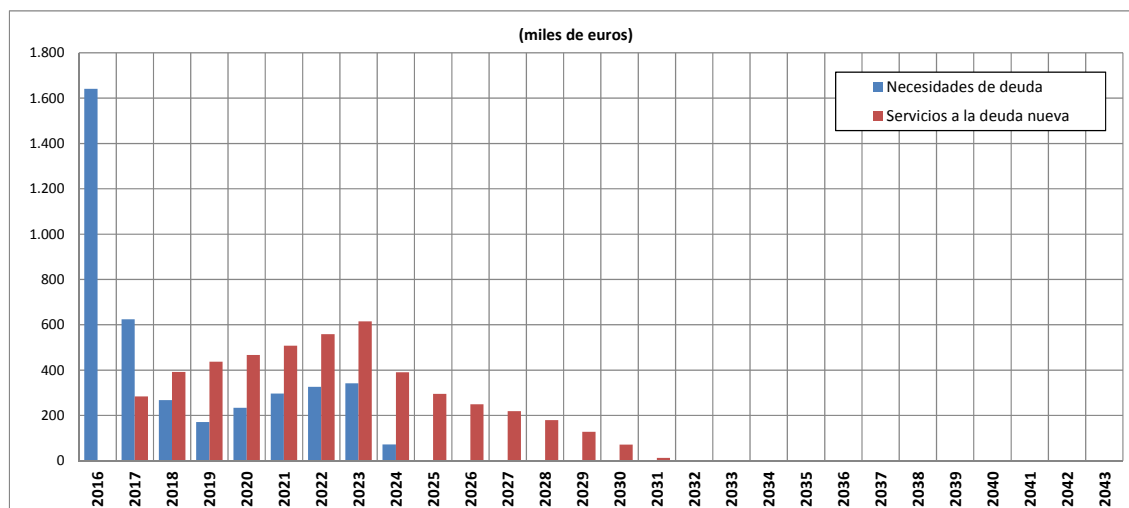
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Reservas (salvos CC al inicio del año)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	49	102	177
Ingresos totales	934	1.230	1.244	1.261	1.278	1.296	1.313	1.331	1.348	1.367	1.385	1.403	1.422	1.441
Intereses CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
CapEx	-2.242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-604	-610	-617	-625	-634	-642	-651	-660	-669	-678	-687	-696	-706	-715
Tasas	-196	-196	-197	-198	-199	-226	-227	-228	-229	-230	-235	-236	-237	-238
Impuesto de Sociedades	-12	-114	-111	-114	-119	-117	-122	-127	-132	-137	-141	-146	-150	-155
Servicios a la deuda	-111	-391	-494	-537	-562	-599	-646	-658	-391	-296	-249	-220	-179	-128
Variaciones en cap. circulante	591	-544	-92	41	1	-7	6	0	0	0	-2	0	-1	-1
Resultado	-1.641	-624	-267	-171	-234	-297	-327	-342	-72	26	71	106	150	206
Necesidades de deuda	1.641	624	267	171	234	297	327	342	72	0	0	0	0	0
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	35	53	75	103
Reservas (salvos de CC a final año)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	49	102	177	280

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Reservas (salvos CC al inicio del año)	280	413	563	731	898	1.069	1.245	1.421	1.602	1.787	1.976	2.169	2.345	2.535
Ingresos totales	1.461	1.480	1.500	1.520	1.541	1.562	1.583	1.604	1.625	1.647	1.669	1.692	1.715	1.581
Intereses CC	1	2	3	4	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-725	-735	-744	-755	-765	-775	-786	-796	-807	-818	-829	-840	-851	-1.212
Tasas	-239	-274	-275	-276	-277	-278	-285	-286	-286	-287	-288	-333	-334	-305
Impuesto de Sociedades	-159	-153	-156	-158	-161	-163	-165	-167	-170	-173	-175	-167	-170	-54
Servicios a la deuda	-72	-12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variaciones en cap. circulante	-1	-10	8	-1	0	0	-2	1	0	0	0	-11	10	-116
Resultado	268	299	335	335	343	350	352	363	370	378	386	351	381	-93
Necesidades de deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	134	149	168	167	171	175	176	182	185	189	193	175	191	0
Reservas (salvos de CC a final año)	413	563	731	898	1.069	1.245	1.421	1.602	1.787	1.976	2.169	2.345	2.535	2.442

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, en miles de euros:

- 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	1.641	624	267	171	234	297	327	342	72	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda nueva	0	284	391	438	467	508	559	615	391	296	249	220	179	128
Intereses deuda	0	82	103	102	94	87	81	73	63	50	38	28	18	10
Devolución principal	0	202	288	335	373	421	478	542	328	245	211	192	161	118
Deuda pendiente	2.166	2.508	2.406	2.161	1.941	1.736	1.504	1.263	1.007	762	551	359	198	79
Deuda neta	2.166	2.508	2.406	2.161	1.941	1.736	1.504	1.263	1.007	749	503	257	21	0

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Contratación nueva deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda nueva	72	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses deuda	4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución principal	68	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda pendiente	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda neta	0	0	0	0	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:

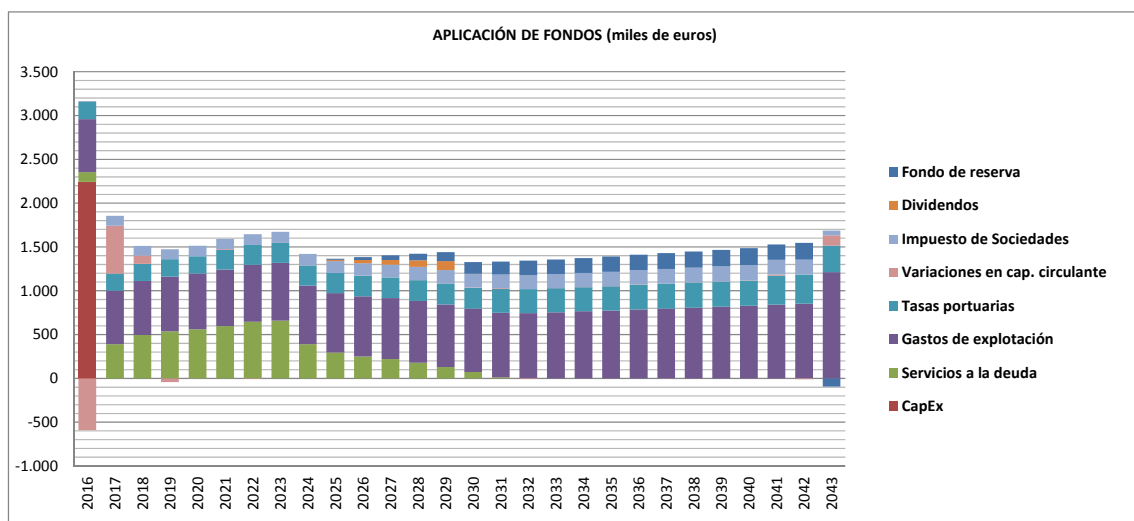
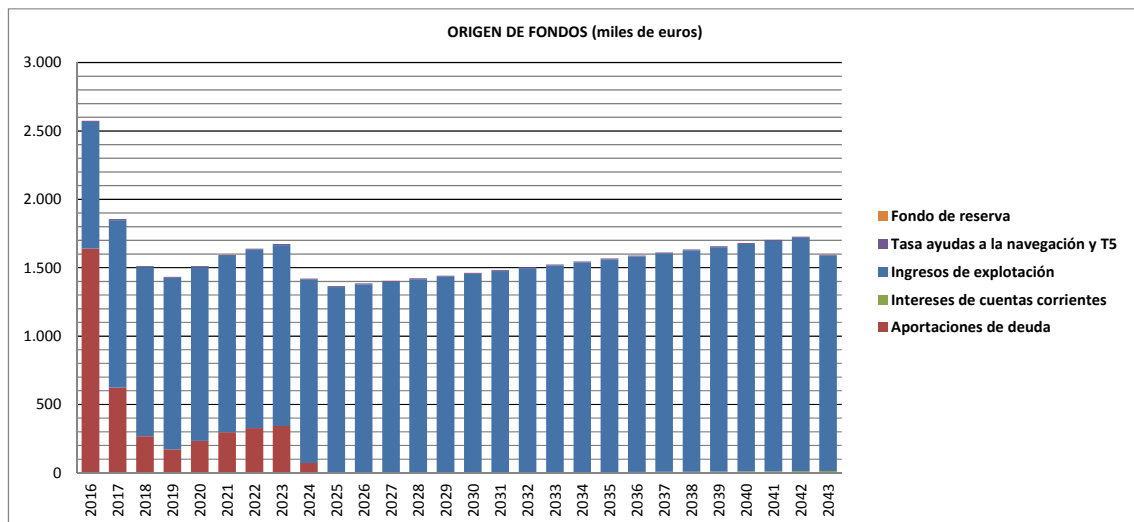
- CapEx.
- Servicios a la deuda nueva.
- Gastos de explotación.
- Tasas portuarias.
- Variaciones en capital circulante.
- Impuesto de Sociedades.
- Reservas.
- Dividendos.

De esta forma, los EOAF a lo largo de la vida del proyecto se muestran a continuación, 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
ORIGEN DE FONDOS	2.574	1.855	1.511	1.433	1.512	1.592	1.640	1.672	1.421	1.367	1.385	1.404	1.423	1.442
Aportaciones de deuda	1.641	624	267	171	234	297	327	342	72	0	0	0	0	0
Intereses de cuentas corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Ingresos de explotación	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.323	1.341	1.359	1.378	1.396	1.415	1.434
Tasa ayudas a la navegación y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
APLICACIÓN DE FONDOS	2.574	1.855	1.511	1.433	1.512	1.592	1.640	1.672	1.421	1.367	1.385	1.404	1.423	1.442
CapEx	2.242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda	111	391	494	537	562	599	646	658	391	296	249	220	179	128
Gastos de explotación	604	610	617	625	634	642	651	660	669	678	687	696	706	715
Tasas portuarias	196	196	197	198	199	226	227	228	229	230	235	236	237	238
Variaciones en cap. circulante	-591	544	92	-41	-1	7	-6	0	0	0	2	0	1	1
Impuesto de Sociedades	12	114	111	114	119	117	122	127	132	137	141	146	150	155
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	35	53	75	103
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	35	53	75	103

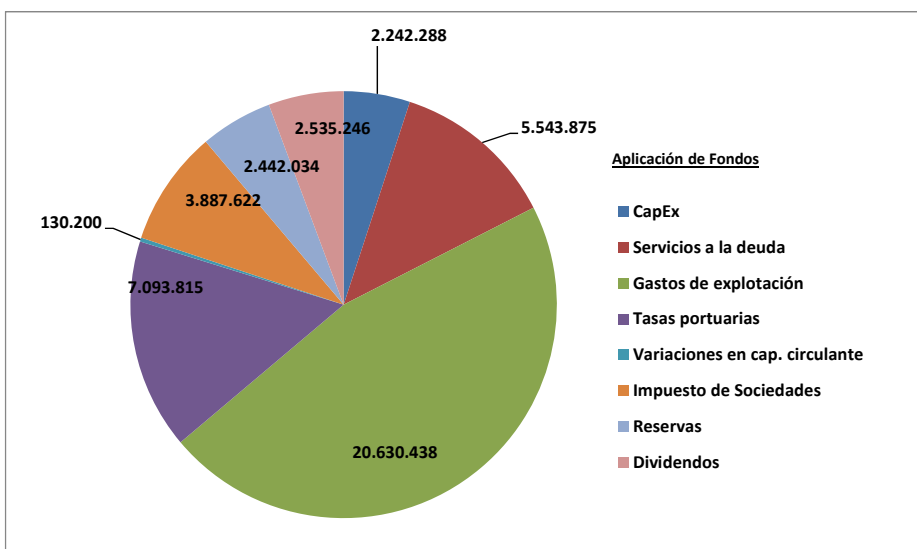
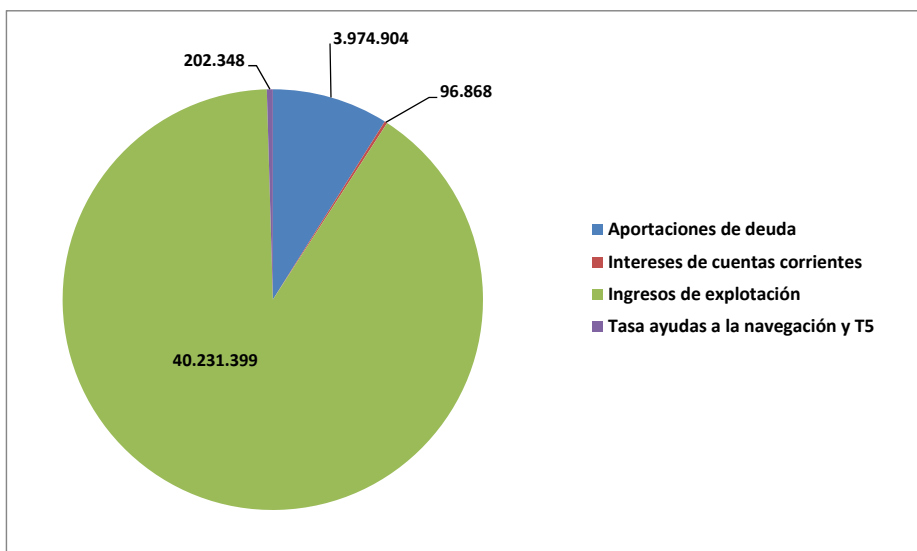
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ORIGEN DE FONDOS	1.462	1.482	1.503	1.524	1.545	1.567	1.589	1.611	1.633	1.656	1.679	1.703	1.726	1.594
Aportaciones de deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de cuentas corrientes	1	2	3	4	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Ingresos de explotación	1.454	1.473	1.493	1.513	1.534	1.554	1.575	1.597	1.618	1.640	1.662	1.685	1.707	1.575
Tasa ayudas a la navegación y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
APLICACIÓN DE FONDOS	1.462	1.482	1.503	1.524	1.545	1.567	1.589	1.611	1.633	1.656	1.679	1.703	1.726	1.594
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda	72	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de explotación	725	735	744	755	765	775	786	796	807	818	829	840	851	1.212
Tasas portuarias	239	274	275	276	277	278	285	286	286	287	288	333	334	305
Variaciones en cap. circulante	1	10	-8	1	0	0	2	-1	0	0	0	11	-10	116
Impuesto de Sociedades	159	153	156	158	161	163	165	167	170	173	175	167	170	54
Fondo de reserva	134	149	168	167	171	175	176	182	185	189	193	175	191	-93
Dividendos	134	149	168	167	171	175	176	182	185	189	193	175	191	0

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 2043, el EOAF es el mostrado en el cuadro y gráfico siguientes, en euros.

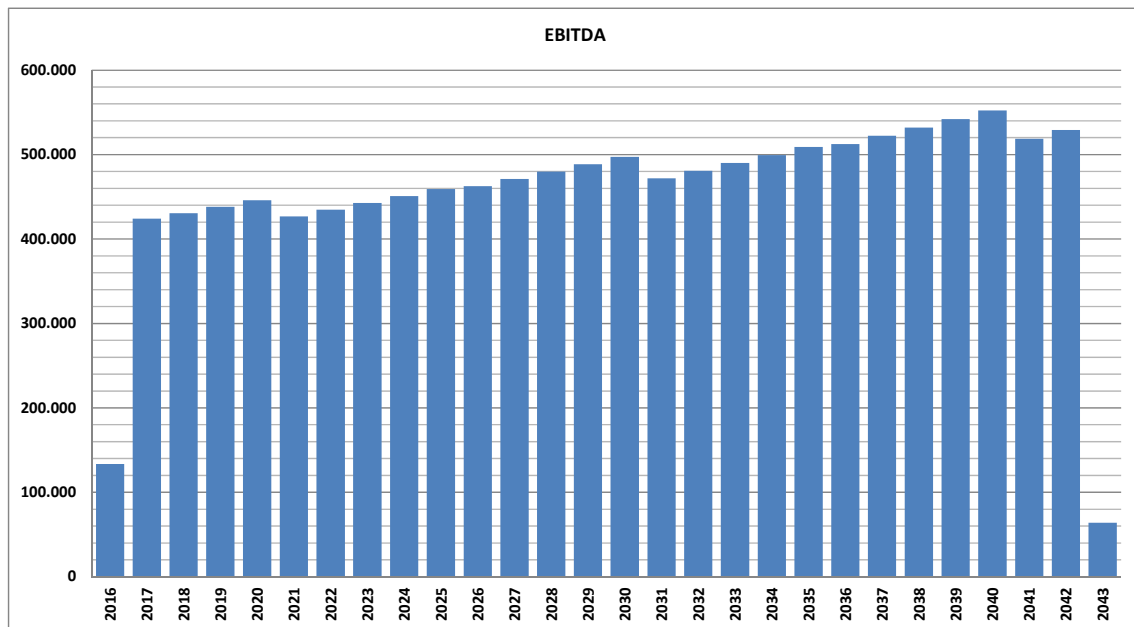
EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.505.518
Aportaciones de deuda	3.974.904
Intereses de cuentas corrientes	96.868
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.505.518
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	5.543.875
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	130.200
Impuesto de Sociedades	3.887.622
Reservas	2.442.034
Dividendos	2.535.246



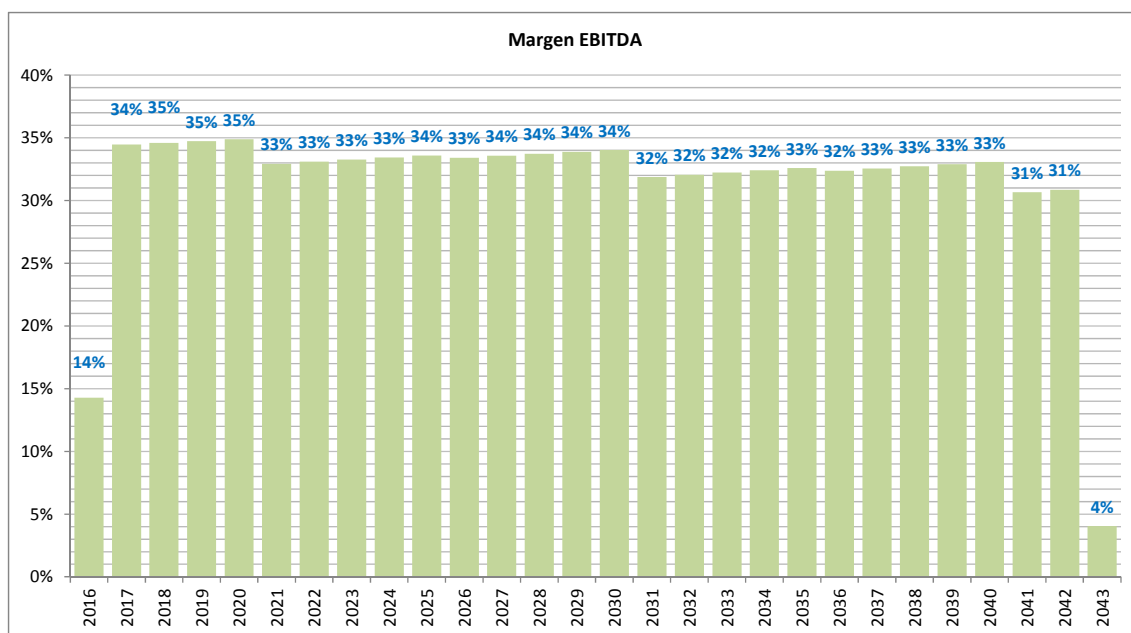
16. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

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, en miles de euros.

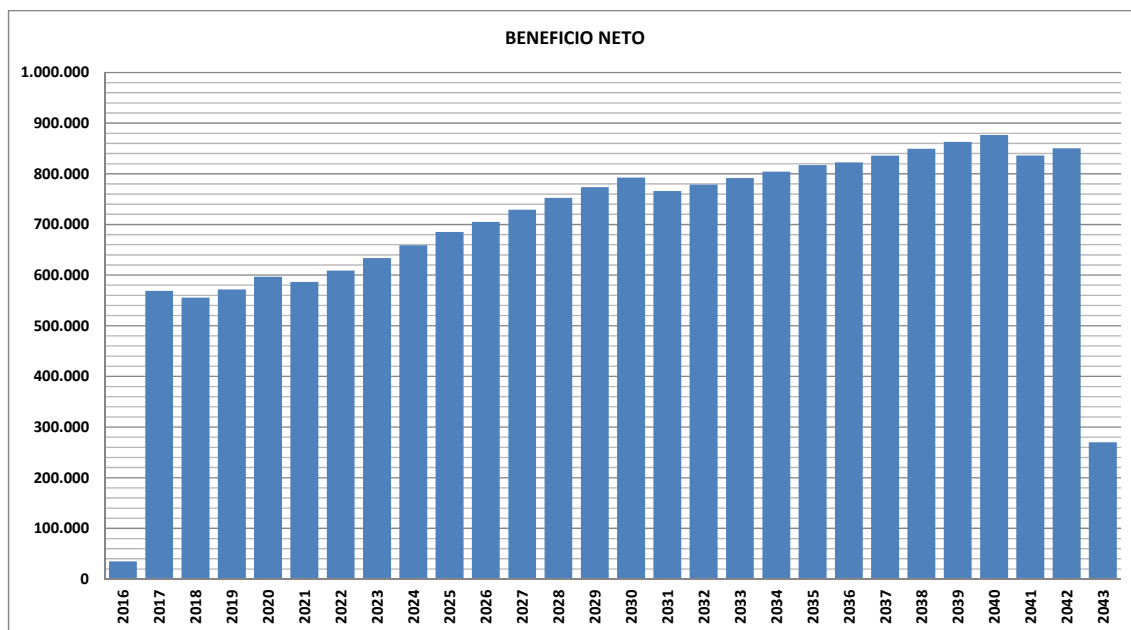
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos por explotación	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.323	1.341	1.359	1.378	1.396	1.415	1.434
Tasa ayuda nav. y TS	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
INGRESOS (EBITDA)	934	1.230	1.244	1.261	1.278	1.296	1.313	1.331	1.348	1.367	1.385	1.403	1.422	1.441
Gastos explotación	-604	-610	-617	-625	-634	-642	-651	-660	-669	-678	-687	-696	-706	-715
Tasas	-196	-196	-197	-198	-199	-226	-227	-228	-229	-230	-235	-236	-237	-238
GASTOS (EBITDA)	-800	-806	-814	-823	-832	-869	-878	-888	-898	-907	-922	-932	-943	-953

	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
EBITDA	133	424	430	438	446	427	435	443	451	459	463	471	480	488
Amortizaciones	-56	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139
EBIT	77	563	570	578	585	566	574	582	590	599	602	611	619	628
Resultado financiero	-30	-108	-125	-120	-108	-97	-87	-75	-63	-50	-38	-27	-17	-9
EBT	47	455	444	457	477	469	487	507	527	548	564	583	602	619
Impuesto Sociedades	-12	-114	-111	-114	-119	-117	-122	-127	-132	-137	-141	-146	-150	-155
Beneficio Neto	35	569	556	572	597	586	609	634	659	685	705	729	752	774

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Ingresos por explotación	1.454	1.473	1.493	1.513	1.534	1.554	1.575	1.597	1.618	1.640	1.662	1.685	1.707	1.575
Tasa ayuda nav. y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
INGRESOS (EBITDA)	1.461	1.480	1.500	1.520	1.541	1.562	1.583	1.604	1.625	1.647	1.669	1.692	1.715	1.581
Gastos explotación	-725	-735	-744	-755	-765	-775	-786	-796	-807	-818	-829	-840	-851	-1.212
Tasas	-239	-274	-275	-276	-277	-278	-285	-286	-286	-287	-288	-333	-334	-305
GASTOS (EBITDA)	-963	-1.009	-1.019	-1.030	-1.041	-1.053	-1.070	-1.082	-1.093	-1.105	-1.117	-1.173	-1.185	-1.517

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
EBITDA	497	472	481	490	499	509	512	522	532	542	552	519	529	64
Amortizaciones	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139	-139
EBIT	637	611	620	630	639	648	652	662	671	681	691	658	668	203
Resultado financiero	-3	1	3	4	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
EBT	634	613	623	633	643	654	658	669	679	690	701	669	680	216
Impuesto Sociedades	-159	-153	-156	-158	-161	-163	-165	-167	-170	-173	-175	-167	-170	-54
Beneficio Neto	793	766	779	791	804	817	823	836	849	863	877	836	850	270

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:

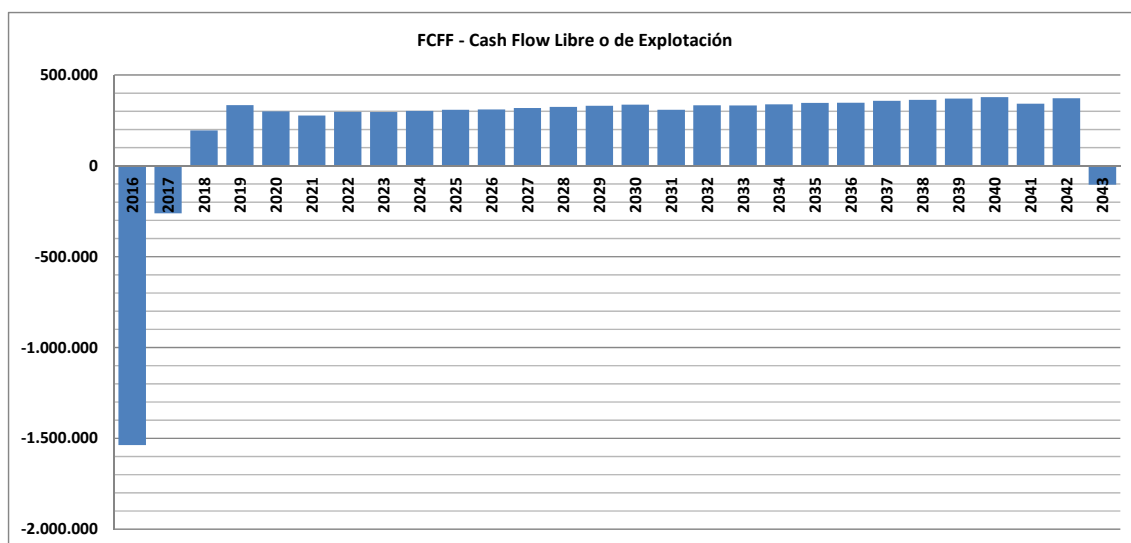
- **OCF - Cash Flow Operativo.** Se ha calculado el Cash-Flow operativo, resultado de sumar los Ingresos de Explotación, y de restar los Gastos de Explotación y las Tasas.
- **Variación de Capital Circulante.** Se ha considerado la variación de circulante, calculada como se ha visto en los apartados anteriores.
- **CapEx.** Se ha considerado el plan de CapEx previsto por Varadero Ibiza, 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, 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
CF Operativo	133	424	430	438	446	427	435	443	451	459	463	471	480	488
Variacion Circulante	591	-544	-92	41	1	-7	6	0	0	0	-2	0	-1	-1
CapEx	-2.242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos	-19	-141	-142	-144	-146	-142	-144	-146	-148	-150	-151	-153	-155	-157
FCFF Libre o de Explotación (a-b-c-d)	-1.537	-261	196	335	301	278	297	297	303	309	310	319	324	331

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CF Operativo	497	472	481	490	499	509	512	522	532	542	552	519	529	64
Variacion Circulante	-1	-10	8	-1	0	0	-2	1	0	0	0	-11	10	-116
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos	-159	-153	-155	-157	-160	-162	-163	-165	-168	-170	-173	-165	-167	-51
FCFF Libre o de Explotación (a-b-c-d)	337	309	333	332	339	346	348	358	364	371	379	343	372	-103

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 Varadero Ibiza, 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, 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
CF Operativo	133,4	424,1	430,4	438,3	446	426,7	434,7	442,7	450,9	459,1	462,7	471,1	479,8	488,5
Variacion Circulante	591	-544	-92	41	1	-7	6	0	0	0	-2	0	-1	-1
CapEx	-2.242	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBT)	-12	-114	-111	-114	-119	-117	-122	-127	-132	-137	-141	-146	-150	-155
FCF	-1530	-233,6	227,3	365,2	328,1	302	319,1	316	318,8	321,9	320	325,8	328,7	333
Disposicion de deuda nueva	1.641	624	267	171	234	297	327	342	72	0	0	0	0	0
Intereses CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Ajuste caja año anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	49	102	177
CF Disponible para Amortización de Deuda	111,1	390,6	494,4	536,6	562,2	598,6	645,8	657,8	390,9	321,9	333,2	374,5	430,9	510,5

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CF Operativo	497,3	471,9	480,9	490,1	499,5	508,9	512,5	522,2	532	542	552,1	518,7	529,1	63,96
Variacion Circulante	-1	-10	8	-1	0	0	-2	1	0	0	0	-11	10	-116
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBT)	-159	-153	-156	-158	-161	-163	-165	-167	-170	-173	-175	-167	-170	-54
FCF	337,9	309,1	332,7	331,3	338,2	345,1	346	356,1	361,7	369	376,3	340,1	369,4	-105,9
Disposicion de deuda nueva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses CC	1	2	3	4	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Ajuste caja año anterior	280	413	563	731	898	1.069	1.245	1.421	1.602	1.787	1.976	2.169	2.345	2.535
CF Disponible para Amortización de Deuda	618,9	724,6	898,3	1065	1241	1420	1597	1784	1972	2165	2362	2520	2726	2442

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:

- o r_f , es la tasa de rendimiento de un activo libre de riesgo.
- o β , representa la volatilidad del sector.
- o 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, 779.133 €.
- D , media total de deuda financiera contraída, 666.194 €.

Con estos valores, los resultados obtenidos han sido:

$$K_e = 9,41 \%$$

$$\mathbf{WACC = 7,71 \%}$$

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.

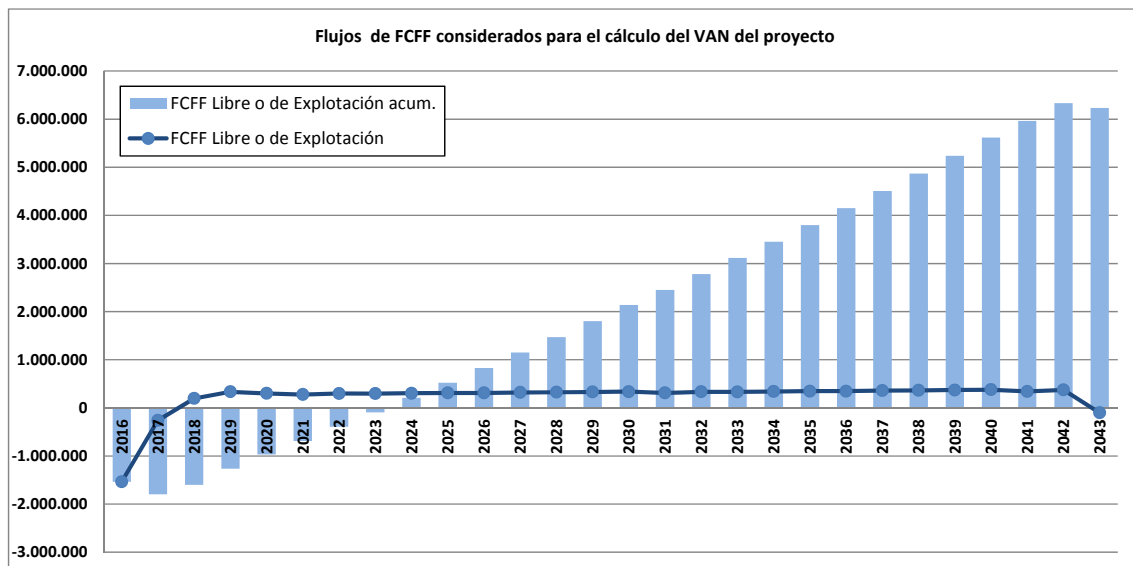
De esta forma, y considerando el conjunto de flujos monetarios (I) a año vencido, la actualización a año cero para una tasa (i) de los flujos del año (n) se calcula de la forma siguiente:

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

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:

$$VAN_{proyecto} = 1.256.237 \text{ €}$$

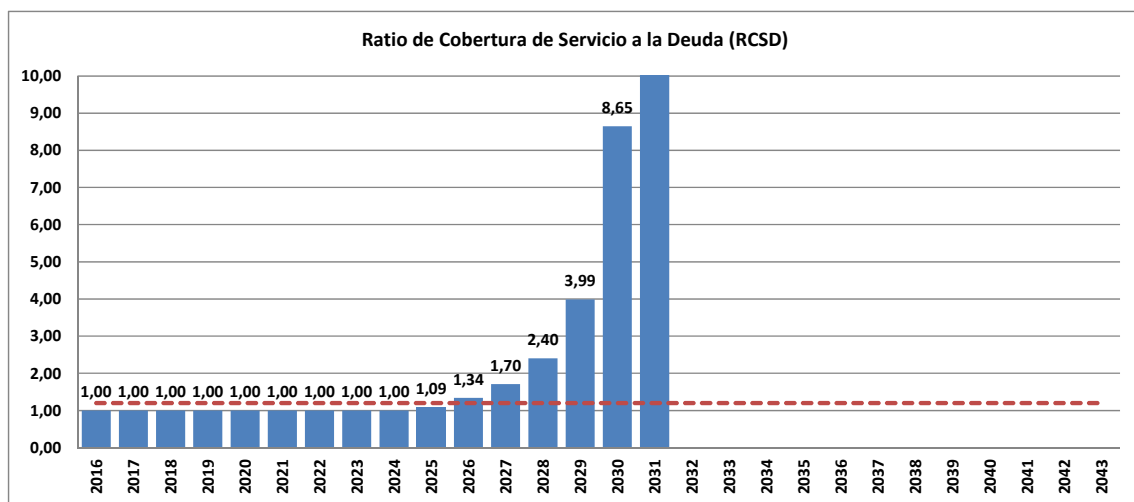
20. CÁLCULO DE RATIOS.

20.1. RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO A LA DEUDA.

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

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

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):

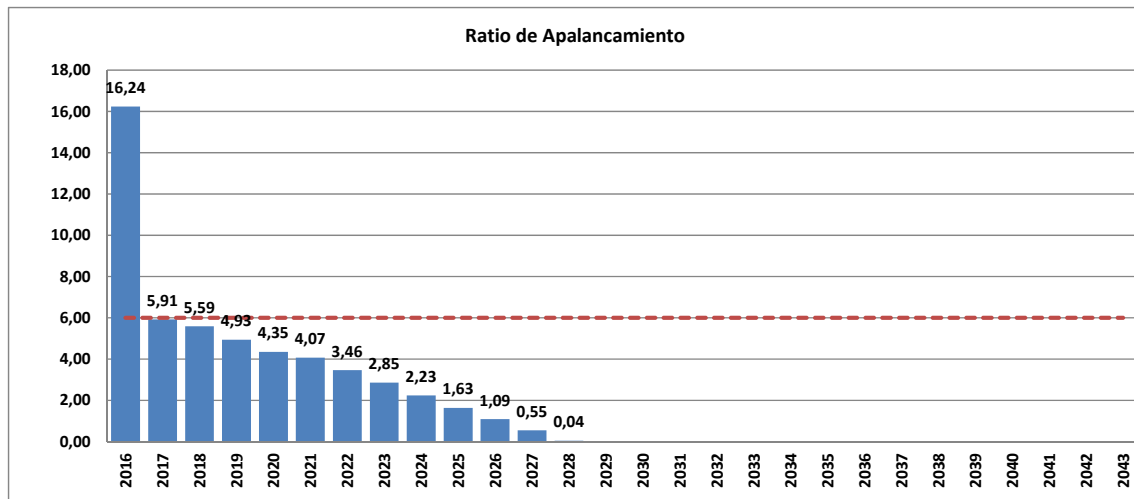


20.2. RATIO DE APALANCAMIENTO.

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 2.442.034 €.

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 Varadero Ibiza 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, Varadero Ibiza 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 Varadero Ibiza 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 Varadero Ibiza 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, WACC, y VAN) respecto a variaciones individuales de ciertos parámetros. Estos parámetros, y el rango de variación estudiado ha sido el siguiente:

- Ingresos por explotación. Respecto de las partidas de ingreso anuales, se ha analizado la influencia de variaciones de -10%, -5%, +5% y +10%. En todos los casos modelizados, el WACC se ha mantenido constante en el 7,71 %.
- Gastos por explotación. Respecto de las partidas de gasto anuales, se ha analizado la influencia de variaciones de -10%, -5%, +5% y +10%. En todos los casos modelizados, el WACC se ha mantenido constante en el 7,71 %.
- 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 EXPLOTACIÓN.

22.1.1. Ingresos por explotación (-10%).

VAN = 119.533 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	43.698.642
Aportaciones de deuda	7.266.130
Intereses de cuentas corrientes	21.906
Ingresos de explotación	36.208.259
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	43.698.642
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	9.190.945
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	122.291
Impuesto de Sociedades	2.716.492
Reservas	744.321
Dividendos	958.053

22.1.2. Ingresos por explotación (-5%).

VAN = 686.314 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	43.620.919
Aportaciones de deuda	5.145.378
Intereses de cuentas corrientes	53.365
Ingresos de explotación	38.219.829
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	43.620.919
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	6.959.843
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	126.246
Impuesto de Sociedades	3.312.481
Reservas	1.551.090
Dividendos	1.704.719

22.1.3. Ingresos por explotación (+5%).

VAN = 1.826.117 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	45.843.708
Aportaciones de deuda	3.255.717
Intereses de cuentas corrientes	142.675
Ingresos de explotación	42.242.968
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	45.843.708
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	4.673.847
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	134.155
Impuesto de Sociedades	4.439.677
Reservas	3.298.282
Dividendos	3.331.207

22.1.4. Ingresos por explotación (+10%).

VAN = 2.395.989 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	47.254.334
Aportaciones de deuda	2.608.646
Intereses de cuentas corrientes	188.803
Ingresos de explotación	44.254.538
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	47.254.334
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	3.891.060
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	138.109
Impuesto de Sociedades	4.988.030
Reservas	4.135.297
Dividendos	4.135.297

22.2. GASTOS DE EXPLOTACIÓN.

22.2.1. Gastos de explotación (-10%).

VAN = 1.839.648 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	43.803.550
Aportaciones de deuda	3.226.595
Intereses de cuentas corrientes	143.209
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	43.803.550
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	4.638.617
Gastos de explotación	18.567.394
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	124.735
Impuesto de Sociedades	4.454.206
Reservas	3.341.248
Dividendos	3.341.248

22.2.2. Gastos de explotación (-5%).

VAN = 1.547.946 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.118.316
Aportaciones de deuda	3.564.692
Intereses de cuentas corrientes	119.878
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.118.316
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	5.047.625
Gastos de explotación	19.598.916
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	127.468
Impuesto de Sociedades	4.172.765
Reservas	2.896.517
Dividendos	2.938.923

22.2.3. Gastos de explotación (+5%).

VAN = 964.519 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.975.293
Aportaciones de deuda	4.467.285
Intereses de cuentas corrientes	74.262
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.975.293
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	6.139.528
Gastos de explotación	21.661.960
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	132.933
Impuesto de Sociedades	3.598.272
Reservas	1.981.227
Dividendos	2.125.270

22.2.4. Gastos de explotación (+10%).

VAN = 672.780 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	45.677.749
Aportaciones de deuda	5.191.084
Intereses de cuentas corrientes	52.919
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	45.677.749
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	7.015.136
Gastos de explotación	22.693.482
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	135.666
Impuesto de Sociedades	3.297.104
Reservas	1.502.660
Dividendos	1.697.600

22.3. COSTE DE LA DEUDA FINANCIERA.

22.3.1. Coste de la deuda del 3%.

1.256.546 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.208.684
Aportaciones de deuda	3.666.639
Intereses de cuentas corrientes	108.299
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.208.684
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	4.854.911
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	130.200
Impuesto de Sociedades	3.985.655
Reservas	2.589.357
Dividendos	2.682.020

22.3.2. Coste de la deuda del 4%.

1.256.397 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.353.726
Aportaciones de deuda	3.817.139
Intereses de cuentas corrientes	102.841
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.353.726
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	5.187.084
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	130.200
Impuesto de Sociedades	3.938.872
Reservas	2.519.052
Dividendos	2.611.977

22.3.3. Coste de la deuda del 6%.

1.256.062 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.672.067
Aportaciones de deuda	4.147.949
Intereses de cuentas corrientes	90.372
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.672.067
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	5.936.580
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	130.200
Impuesto de Sociedades	3.831.083
Reservas	2.357.066
Dividendos	2.450.596

22.3.4. Coste de la deuda del 7%.

1.255.870 €

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	44.878.584
Aportaciones de deuda	4.361.491
Intereses de cuentas corrientes	83.347
Ingresos de explotación	40.231.399
Tasa ayudas a la navegación y T5	202.348
APLICACIÓN DE FONDOS	44.878.584
CapEx	2.242.288
Servicios a la deuda	6.400.300
Gastos de explotación	20.630.438
Tasas portuarias	7.093.815
Variaciones en cap. circulante	130.201
Impuesto de Sociedades	3.766.782
Reservas	2.260.434
Dividendos	2.354.325

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 Ibiza.

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 2.830.366,96 € de 2005.

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 2005 hasta 2015, que resulta ser de 3.459.766,87 € (siendo el 20% de este valor la cantidad de 691.953,37 €).

Año	IPCs	Comprometidas 2005
2004	3,2	
2005	3,7	2.830.366,96
2006	2,7	2.935.090,54
2007	4,2	3.014.337,98
2008	1,4	3.140.940,18
2009	0,8	3.184.913,34
2010	3	3.210.392,65
2011	2,4	3.306.704,43
2012	2,9	3.386.065,33
2013	0,3	3.484.261,23
2014	-1	3.494.714,01
2015		3.459.766,87

De acuerdo a la documentación técnica presentada por Varadero Ibiza, 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 2.224.933,04 € de 2015, presupuesto que se reparte de la siguiente forma:

- Presupuesto nuevo CapEx para la extensión del plazo inicial: 1.235.388,73 € 2015 (sin IVA).
- Presupuesto nuevo CapEx para la prórroga: 989.544,32 € 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: 1.155.904,52 € 2015 (sin IVA).
- Valor nuevo CapEx para la prórroga: 925.877,60 € de 2015 (sin IVA).

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

Además de lo anterior, y en cumplimiento de lo prescrito en el Art. 82.2.b, los CapEx comprometidos para la prórroga representan también más del 20% de la nueva inversión inicial actualizada (el 20% de la nueva inversión inicial actualizada asciende a 923.134,28 €, resultado de calcular el 20% de la suma de la inversión inicial actualizada, 3.459.766,87 €, más los nuevos CapEx comprometidos para la extensión del plazo inicial, 1.155.904,52 €).

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 2016-2023 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	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.204	0	0	0	0	0	0
Tasa ayuda nav. y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	0	0	0	0	0	0
INGRESOS (EBITDA)	934	1.230	1.244	1.261	1.278	1.296	1.313	1.211	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-604	-610	-617	-625	-634	-642	-651	-927	0	0	0	0	0	0
Tasas	-196	-196	-197	-198	-199	-226	-227	-207	0	0	0	0	0	0
GASTOS (EBITDA)	-800	-806	-814	-823	-832	-869	-878	-1.135	0	0	0	0	0	0

	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
EBITDA	133	424	430	438	446	427	435	76	0	0	0	0	0	0
Amortizaciones	-197	-197	-197	-197	-197	-197	-197	-197	0	0	0	0	0	0
EBIT	-64	621	628	635	643	624	632	273	0	0	0	0	0	0
Resultado financiero	-30	-33	-27	-22	-16	-11	-6	0	0	0	0	0	0	0
EBT	-94	589	601	614	627	613	626	273	0	0	0	0	0	0
Impuesto Sociedades	0	-124	-150	-153	-157	-153	-157	-68	0	0	0	0	0	0
Beneficio Neto	-94	712	751	767	783	766	783	342	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	133	424	430	438	446	427	435	76	0	0	0	0	0	0
Variación Circulante	-151	219	33	-106	0	-7	6	-89	0	0	0	0	0	0
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos	16	-155	-157	-159	-161	-156	-158	-68	0	0	0	0	0	0
FCFF Libre o de Explotación (a-b-c-d)	-2	488	307	174	285	264	283	-81	0	0	0	0	0	0

EOAF:

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	9.906.971
Aportaciones de deuda	128.599
Intereses de cuentas corrientes	11.342
Ingresos de explotación	9.709.684
Tasa ayudas a la navegación y T5	57.348
APLICACIÓN DE FONDOS	9.906.971
CapEx	0
Servicios a la deuda	890.851
Gastos de explotación	5.310.657
Tasas portuarias	1.646.538
Variaciones en cap. circulante	94.071
Impuesto de Sociedades	962.011
Reservas	429.880
Dividendos	572.963

VAN:

1.282.805 €

23.1.2. Concesión con prórroga.

Además, Se ha modelizado la concesión para el periodo 2016-2043 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	15	16
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos por explotación	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.323	1.341	1.359	1.378	1.396	1.415	1.434	1.454	162
Tasa ayuda nav. y T5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	1
INGRESOS (EBITDA)	934	1.230	1.244	1.261	1.278	1.296	1.313	1.331	1.348	1.367	1.385	1.403	1.422	1.441	1.461	163
Gastos explotación	-604	-610	-617	-625	-634	-642	-651	-660	-669	-678	-687	-696	-706	-715	-725	-444
Tasas	-196	-196	-197	-198	-199	-226	-227	-228	-229	-230	-235	-236	-237	-238	-239	-30
GASTOS (EBITDA)	-800	-806	-814	-823	-832	-869	-878	-888	-898	-907	-922	-932	-943	-953	-963	-475

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	133	424	430	438	446	427	435	443	451	459	463	471	480	488	497	-312
Amortizaciones	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99	-99
EBIT	35	523	529	537	545	525	533	541	549	558	561	570	578	587	596	-213
Resultado financiero	-30	-33	-27	-22	-17	-11	-6	0	4	5	5	6	7	8	9	10
EBT	4	490	502	515	528	514	528	541	553	562	567	576	585	595	605	-203
Impuesto Sociedades	-1	-122	-125	-129	-132	-129	-132	-135	-138	-141	-142	-144	-146	-149	-151	0
Beneficio Neto	3	612	627	644	660	643	660	677	692	703	708	720	732	744	756	-203

Cash-Flows:

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
CF Operativo	133	424	430	438	446	427	435	443	451	459	463	471	480	488	497	-312
Variación Circulante	-157	223	12	-82	0	-7	6	0	-1	-1	-2	1	0	0	0	-124
CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos	-9	-131	-132	-134	-136	-131	-133	-135	-137	-139	-140	-142	-145	-147	-149	53
FCFF Libre o de Explotación (a-b-c-d)	-32	516	310	222	309	288	308	307	313	319	321	330	335	341	348	-383

EOAF:

EOAF (Estado del origen y aplicación de fondos)	
ORIGEN DE FONDOS	20.078.349
Aportaciones de deuda	135.599
Intereses de cuentas corrientes	65.456
Ingresos de explotación	19.767.746
Tasa ayudas a la navegación y T5	109.548
APLICACIÓN DE FONDOS	20.078.349
CapEx	0
Servicios a la deuda	899.319
Gastos de explotación	10.362.985
Tasas portuarias	3.340.385
Variaciones en cap. circulante	133.281
Impuesto de Sociedades	1.916.358
Reservas	1.499.863
Dividendos	1.926.158

VAN:

2.413.591 €

23.1.3. Diferencia de valor.

Por lo tanto, se comprueba que la inversión comprometida por Varadero Ibiza para la extensión del plazo inicial, 1.155.904,52 €, sin IVA, es holgadamente superior a la diferencia de valor entre la concesión con y sin prorrogar, 1.130.786,15 €.

23.2. MEJORA DE LA FUNCIONALIDAD DE LAS INSTALACIONES.

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

En esta documentación técnica, Varadero Ibiza, 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	926	1.223	1.237	1.254	1.271	1.288	1.306	1.323	1.341	1.359	1.378	1.396	1.415	1.434
Pagos a proveedores	249	251	254	258	261	265	268	272	276	279	283	287	291	295
Tasas portuarias	196	196	197	198	199	226	227	228	229	230	235	236	237	238
VAB explotación	481	775	786	799	811	797	810	823	837	850	859	873	887	902

	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
VAB CapEx	538	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	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
VAB Total	1.019	775	786	799	811	797	810	823	837	850	859	873	887	902

	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
Ingresos por explotación	1.454	1.473	1.493	1.513	1.534	1.554	1.575	1.597	1.618	1.640	1.662	1.685	1.707	1.575
Pagos a proveedores	299	303	307	311	315	320	324	328	333	337	342	346	351	324
Tasas portuarias	239	274	275	276	277	278	285	286	286	287	288	333	334	305
VAB explotación	916	896	911	926	942	957	967	983	999	1.015	1.032	1.005	1.022	946
	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
VAB CapEx	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
VAB Total	916	896	911	926	942	957	967	983	999	1.015	1.032	1.005	1.022	946

Actualizando las cifras anteriores al año 2016 según el IPC anual considerado en el presente estudio, el VAB directo total sería de 21.068.456 €.

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 3.3, relativo al impacto de los astilleros, y de las empresas de mantenimiento y reparación de barcos, se establece que el VAB indirecto es el 82.43% del VAB directo, y que el VAB inducido es el 28.66% del VAB directo.

De acuerdo con lo anterior, en el caso que nos ocupa, el VAB indirecto se ha estimado en 17.366.728 € y el VAB inducido en 6.038.219 €.

Entonces, el VAB total resultante generado entre 2016 y 2043 es de 44.473.403 €, es decir:

$$\text{VAB} = 1.634.690,99 \text{ €/año}$$

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 Varadero Ibiza supone alrededor del 0,24 % 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 Varadero Ibiza) y se ha estimado el empleo indirecto e inducido (empleos directos generados en terceras empresas por la actividad de Varadero Ibiza).

Varadero Ibiza emplea directamente a 5 personas en la actualidad, entendiendo que esta cifra se mantiene entre 2016 y 2043.

Respecto al empleo indirecto e inducido, hay que considerar:

- Empresas proveedoras de bienes o servicios al Varadero Ibiza.
- Empresas que prestan servicio a las embarcaciones en las instalaciones de Varadero Ibiza.
- 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 3.3, relativo al impacto de los astilleros, y de las empresas de mantenimiento y reparación de barcos, se establece que el empleo indirecto es el 143.69% del empleo directo, y que el empleo inducido es el 55.23% 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 2043 se ha estimado en 8 personas, y el empleo inducido en 3 personas más.

Con las premisas anteriores, el empleo total generado por la actividad de Varadero Ibiza, entre los años 2017 y 2043, se estima en 46 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 2,7 millones de euros (igual a los CapEx más el IVA correspondiente), el empleo total generado por esta inversión será de 22 empleos adicionales.

EMPLEO GENERADO (2017-2043) = 16 personas

EMPLEO GENERADO (2016) = 38 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 Varadero Ibiza supone también alrededor del 0,2 % del empleo total generado por la actividad del puerto entre 2017 y 2043.

24. IMPORTANCIA DE LA CONCESIÓN PARA LA APB.

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

1. El proyecto presentado por Varadero Ibiza, que se adecúa perfectamente al DEUP y al Plan Director del Puerto de Ibiza, mejora la funcionalidad de las actuales instalaciones y, en consecuencia, el servicio que presta a sus clientes, dando continuidad a su proyecto, que desde 2005, da soporte a la náutica de recreo de lujo, consolidando al Puerto y a la Ciudad de Ibiza como uno de los centros neurálgicos del turismo náutico de recreo del Mediterráneo.
2. En 2043, se estima que la concesión de Varadero Ibiza habrá supuesto, desde 2016, 7 millones de euros para la Autoridad Portuaria en concepto de Tasas.
3. El VAB total resultante generado entre 2016 y 2043 por la actividad de Varadero Ibiza se ha estimado en 1.634.690,99 €/año, y, el empleo generado, de 16 personas, entre 2017 y 2043, y de 38 personas, en 2016.

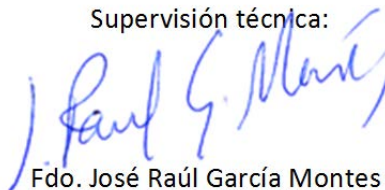
Madrid, junio 2015.

El autor:



Fdo. Álvaro Obispo Fuertes
Ldo. Administración y Dirección de Empresas

Supervisión técnica:



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

ANEXO

TABLAS DE DATOS



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

INGRESOS EXPLOTACIÓN

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Servicios de amarres	161.260	162.743	164.599	166.887	169.140	171.423	173.737	176.083	178.460	180.869	183.311	185.785	188.294	190.835	193.412	196.023	198.669	201.351	204.069	206.824	209.616	212.446	215.314	218.221	221.167	224.153	227.179	209.524
Prestación de servcios	8.237	10.391	10.510	10.656	10.800	10.946	11.093	11.243	11.395	11.549	11.705	11.863	12.023	12.185	12.350	12.516	12.685	12.857	13.030	13.206	13.384	13.565	13.748	13.934	14.122	14.313	14.506	13.379
Estadias	105.112	212.157	214.576	217.558	220.495	223.472	226.489	229.547	232.646	235.786	238.969	242.195	245.465	248.779	252.137	255.541	258.991	262.487	266.031	269.622	273.262	276.951	280.690	284.479	288.320	292.212	296.157	273.141
Izada y botadura	70.994	179.118	181.160	183.678	186.158	188.671	191.218	193.799	196.416	199.067	201.755	204.478	207.239	210.037	212.872	215.746	218.658	221.610	224.602	227.634	230.707	233.822	236.978	240.178	243.420	246.706	250.037	230.605
Reparación materiales	395.559	443.553	448.610	454.846	460.986	467.209	473.517	479.909	486.388	492.954	499.609	506.354	513.189	520.117	527.139	534.255	541.468	548.778	556.186	563.695	571.305	579.017	586.834	594.756	602.785	610.923	619.170	571.052
Suministros	112.004	141.293	142.903	144.890	146.846	148.828	150.837	152.874	154.938	157.029	159.149	161.298	163.475	165.682	167.919	170.186	172.483	174.812	177.172	179.563	181.988	184.444	186.934	189.458	192.016	194.608	197.235	181.907
Otros ingresos	73.109	73.781	74.623	75.660	76.681	77.716	78.766	79.829	80.907	81.999	83.106	84.228	85.365	86.517	87.685	88.869	90.069	91.285	92.517	93.766	95.032	96.315	97.615	98.933	100.268	101.622	102.994	94.990
TOTAL INGRESOS POR EXPLOTACIÓN	926.274	1.223.038	1.236.980	1.254.174	1.271.106	1.288.266	1.305.657	1.323.284	1.341.148	1.359.253	1.377.603	1.396.201	1.415.050	1.434.153	1.453.514	1.473.136	1.493.024	1.513.180	1.533.607	1.554.311	1.575.294	1.596.561	1.618.114	1.639.959	1.662.098	1.684.537	1.707.278	1.574.597



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

CAPEX - AMORTIZACIONES

[illegible][illegible]



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

GASTOS EXPLOTACIÓN

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Personal	303.156	305.945	309.433	313.734	317.970	322.262	326.613	331.022	335.491	340.020	344.610	349.262	353.978	358.756	363.599	368.508	373.483	378.525	383.635	388.814	394.063	399.383	404.775	410.239	415.777	421.390	427.079	820.968
Arrendamientos	48.730	49.178	49.739	50.430	51.111	51.801	52.500	53.209	53.927	54.655	55.393	56.141	56.899	57.667	58.445	59.235	60.034	60.845	61.666	62.499	63.342	64.197	65.064	65.942	66.833	67.735	68.649	63.314
Reparaciones y mantenimiento	20.062	20.246	20.477	20.762	21.042	21.326	21.614	21.906	22.202	22.501	22.805	23.113	23.425	23.741	24.062	24.387	24.716	25.049	25.388	25.730	26.078	26.430	26.786	27.148	27.515	27.886	28.263	26.066
Servicios profesionales	24.122	24.344	24.621	24.964	25.301	25.642	25.988	26.339	26.695	27.055	27.420	27.791	28.166	28.546	28.931	29.322	29.718	30.119	30.526	30.938	31.355	31.779	32.208	32.642	33.083	33.530	33.982	31.341
Transporte de ventas	463	468	473	479	486	492	499	506	513	520	527	534	541	548	556	563	571	578	586	594	602	610	619	627	635	644	653	602
Primas de seguros	40.000	40.368	40.828	41.396	41.955	42.521	43.095	43.677	44.266	44.864	45.470	46.083	46.706	47.336	47.975	48.623	49.279	49.945	50.619	51.302	51.995	52.697	53.408	54.129	54.860	55.600	56.351	51.972
Servicios bancarios	6.404	6.463	6.537	6.628	6.717	6.808	6.900	6.993	7.088	7.183	7.280	7.379	7.478	7.579	7.681	7.785	7.890	7.997	8.105	8.214	8.325	8.437	8.551	8.667	8.784	8.902	9.022	8.321
Rel. Publicas y animación	3.932	3.968	4.013	4.069	4.124	4.179	4.236	4.293	4.351	4.410	4.469	4.530	4.591	4.653	4.716	4.779	4.844	4.909	4.975	5.043	5.111	5.180	5.250	5.320	5.392	5.465	5.539	5.108
Suministros	10.105	10.198	10.314	10.458	10.599	10.742	10.887	11.034	11.183	11.334	11.487	11.642	11.799	11.959	12.120	12.284	12.449	12.617	12.788	12.960	13.135	13.313	13.492	13.675	13.859	14.046	14.236	13.130
Otros Servicios	141.712	143.016	144.646	146.657	148.637	150.643	152.677	154.738	156.827	158.944	161.090	163.265	165.469	167.703	169.967	172.261	174.587	176.944	179.332	181.753	184.207	186.694	189.214	191.769	194.358	196.981	199.641	184.126
Otros Tributos	5.608	5.660	5.724	5.804	5.882	5.961	6.042	6.124	6.206	6.290	6.375	6.461	6.548	6.637	6.726	6.817	6.909	7.002	7.097	7.193	7.290	7.388	7.488	7.589	7.691	7.795	7.900	7.286
TOTAL GASTOS POR EXPLOTACIÓN	604.295	609.854	616.807	625.380	633.823	642.379	651.052	659.841	668.749	677.777	686.927	696.200	705.599	715.124	724.779	734.563	744.480	754.530	764.716	775.040	785.503	796.107	806.855	817.747	828.787	839.976	851.315	1.212.234



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

IVA

IVA REPERCUTIDO	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	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
Ingresos explotación	194.518	256.838	259.766	263.377	266.932	270.536	274.188	277.890	281.641	285.443	289.297	293.202	297.160	301.172	305.238	309.359	313.535	317.768	322.058	326.405	330.812	335.278	339.804	344.391	349.041	353.753	358.528	330.665
T5	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	688
	195.274	257.594	260.522	264.133	267.688	271.292	274.944	278.646	282.397	286.199	290.053	293.958	297.916	301.928	305.994	310.115	314.291	318.524	322.814	327.161	331.568	336.034	340.560	345.147	349.797	354.509	359.284	331.353

IVA SOPORTADO	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	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
CapEx	470.880	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	62.061	62.632	63.346	64.227	65.094	65.973	66.863	67.766	68.681	69.608	70.548	71.500	72.465	73.444	74.435	75.440	76.458	77.491	78.537	79.597	80.672	81.761	82.864	83.983	85.117	86.266	87.431	80.636
	532.942	62.632	63.346	64.227	65.094	65.973	66.863	67.766	68.681	69.608	70.548	71.500	72.465	73.444	74.435	75.440	76.458	77.491	78.537	79.597	80.672	81.761	82.864	83.983	85.117	86.266	87.431	80.636

Saldo IVA anual (repercutido-soportado)	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	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	-337.668	194.962	197.176	199.906	202.594	205.319	208.081	210.880	213.716	216.591	219.505	222.458	225.451	228.484	231.559	234.675	237.833	241.033	244.277	247.564	250.896	254.273	257.696	261.164	264.680	268.243	271.854	250.717

Saldo de Autoliquidación de IVA	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	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	0	0	54.469	199.906	202.594	205.319	208.081	210.880	213.716	216.591	219.505	222.458	225.451	228.484	231.559	234.675	237.833	241.033	244.277	247.564	250.896	254.273	257.696	261.164	264.680	268.243	271.854	250.717

Pasivo circulante derivado de la autoliquidación de IVA	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	15 2030	16 2031	17 2032	18 2033	19 2034	20 2035	21 2036	22 2037	23 2038	24 2039	25 2040	26 2041	27 2042	28 2043
	0	0	13.617	49.976	50.649	51.330	52.020	52.720	53.429	54.148	54.876	55.615	56.363	57.121	57.890	58.669	59.458	60.258	61.069	61.891	62.724	63.568	64.424	65.291	66.170	67.061	67.963	62.679

(*) Según la legislación actual los saldos de autoliquidación a favor del contribuyente permiten compensar futuros saldos a favor de la Administración en los 4 años siguientes



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

IMPUESTO SOCIEDADES

Impuesto de Sociedades	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	11.684	105.589	100.218	103.084	108.346	106.402	110.997	116.100	121.594	127.605	132.751	139.381	145.807	151.719	156.851	152.413	155.416	158.065	160.614	163.190	164.299	166.946	169.632	172.355	175.117	167.008	169.822	53.779
Saldo de Autoliquidación (*)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	11.684	105.589	100.218	103.084	108.346	106.402	110.997	116.100	121.594	127.605	132.751	139.381	145.807	151.719	156.851	152.413	155.416	158.065	160.614	163.190	164.299	166.946	169.632	172.355	175.117	167.008	169.822	53.779
Pasivo circulante derivado de la autoliquidación	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
	-115.316	93.905	-5.371	2.866	5.262	-1.944	4.595	5.103	5.494	6.010	5.146	6.630	6.426	5.912	5.132	-4.438	3.004	2.648	2.549	2.576	1.109	2.647	2.686	2.723	2.762	-8.110	2.814	-116.043

(*) Según la legislación actual los saldos de autoliquidación a favor del contribuyente permiten compensar futuros saldos a favor de la Administración sin límite de años



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

CIRCULANTE

	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ACTIVO CIRCULANTE																													
Otros ingresos de explotación	30	76.132	100.524	101.670	103.083	104.474	105.885	107.314	108.763	110.231	111.719	113.228	114.756	116.305	117.876	119.467	121.080	122.714	124.371	126.050	127.752	129.476	131.224	132.996	134.791	136.611	138.455	140.324	129.419
Tasa ayudas a la navegación y T5	30	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	596	542
ACTIVO CIRCULANTE OPERATIVO		76.728	101.120	102.266	103.679	105.070	106.481	107.910	109.359	110.827	112.315	113.824	115.352	116.901	118.471	120.063	121.676	123.310	124.967	126.646	128.347	130.072	131.820	133.592	135.387	137.207	139.051	140.920	129.961
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
PASIVO CIRCULANTE																													
CapEx	120	737.190	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	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	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	30	24.290	24.514	24.793	25.138	25.477	25.821	26.170	26.523	26.881	27.244	27.612	27.984	28.362	28.745	29.133	29.526	29.925	30.329	30.738	31.153	31.574	32.000	32.432	32.870	33.314	33.764	34.219	31.560
PASIVO CIRCULANTE OPERATIVO		761.481	24.514	24.793	25.138	25.477	25.821	26.170	26.523	26.881	27.244	27.612	27.984	28.362	28.745	29.133	29.526	29.925	30.329	30.738	31.153	31.574	32.000	32.432	32.870	33.314	33.764	34.219	31.560
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE OPERATIVO (ACO-PCO)		-684.753	76.606	77.472	78.541	79.593	80.660	81.741	82.836	83.946	85.072	86.212	87.368	88.539	89.726	90.930	92.149	93.385	94.638	95.907	97.194	98.498	99.820	101.159	102.517	103.893	105.287	106.701	98.401
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DEL IMP. DE SOCIEDADES		115.316	-93.905	5.371	-2.866	-5.262	1.944	-4.595	-5.103	-5.494	-6.010	-5.146	-6.630	-6.426	-5.912	-5.132	4.438	-3.004	-2.648	-2.549	-2.576	-1.109	-2.647	-2.686	-2.723	-2.762	8.110	-2.814	116.043
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE DERIVADO DE AUTOLIQUIDACIÓN DE IVA		0	0	-13.617	-49.976	-50.649	-51.330	-52.020	-52.720	-53.429	-54.148	-54.876	-55.615	-56.363	-57.121	-57.890	-58.669	-59.458	-60.258	-61.069	-61.891	-62.724	-63.568	-64.424	-65.291	-66.170	-67.061	-67.963	-62.679
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CAPITAL CIRCULANTE		-569.437	-17.299	69.226	25.699	23.682	31.274	25.126	25.013	25.023	24.913	26.190	25.123	25.750	26.693	27.908	37.919	30.923	31.731	32.289	32.727	34.665	33.605	34.049	34.502	34.961	46.336	35.923	151.765
	Días	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
VARIACIONES EN CAPITAL CIRCULANTE		591.001	-552.138	-86.525	43.528	2.016	-7.592	6.148	113	-10	109	-1.276	1.066	-627	-943	-1.215	-10.011	6.996	-808	-557	-438	-1.938	1.060	-444	-453	-458	-11.376	10.413	-115.841



MEMORIA ECONÓMICO-FINANCIERA PARA LA SOLICITUD DE AMPLIACIÓN DE PLAZO DE LA CONCESIÓN DE OCUPACIÓN DEL DOMINIO PÚBLICO PORTUARIO

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

Estructura de financiación	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Rentabilidad CC	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Coste de la deuda	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Plazo deuda (años)	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	6	5	4	3	2	1	0	
Dividendos	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%

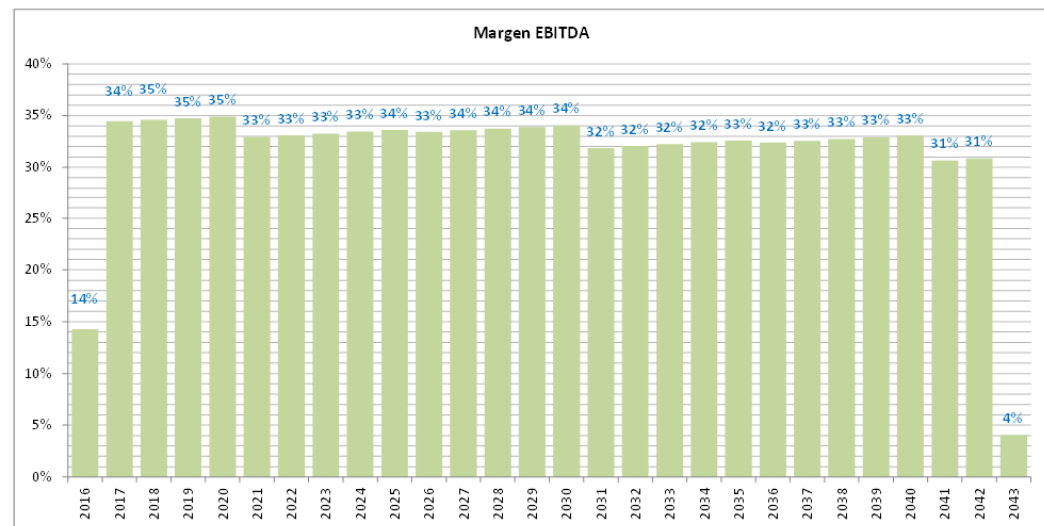
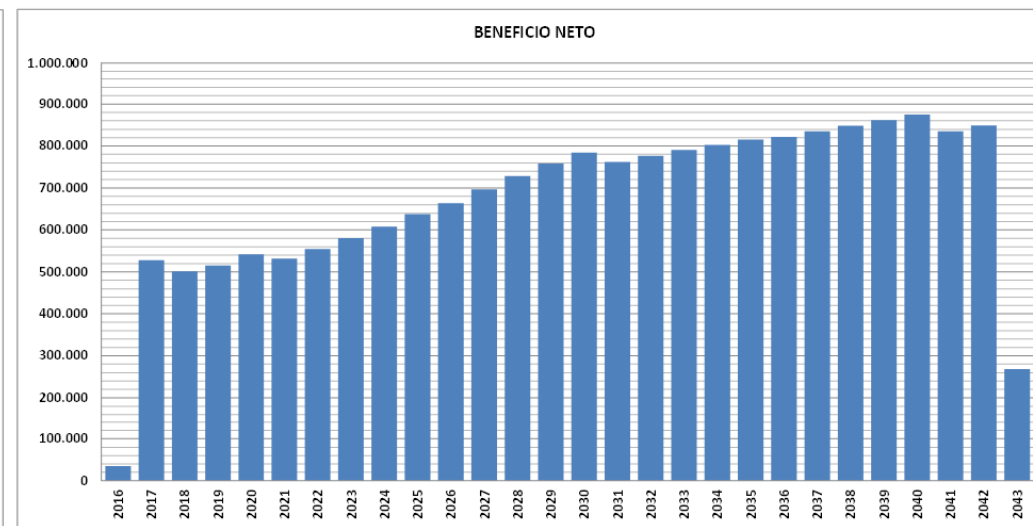
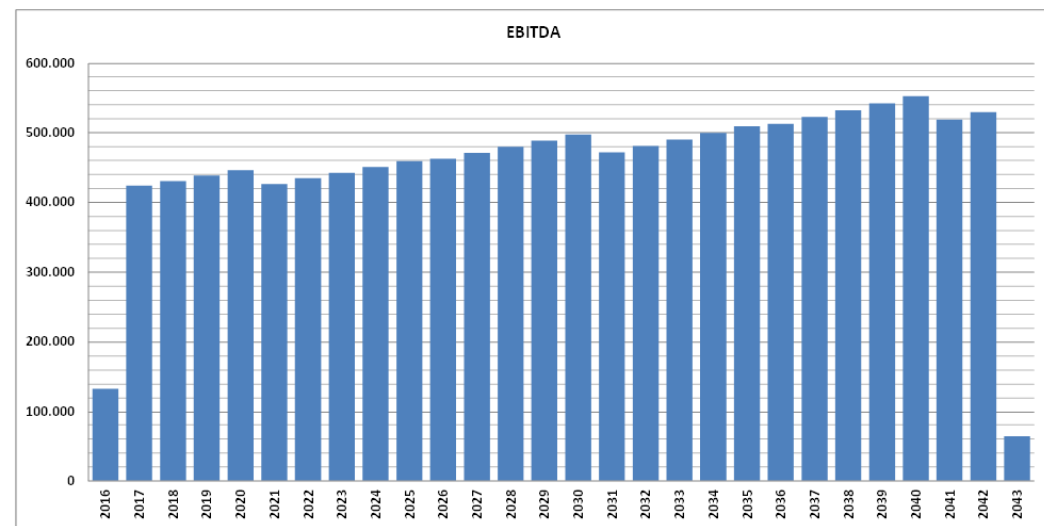
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Saldos CC al inicio del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	62.044	138.687	252.817	390.679	553.472	720.185	891.134	1.066.008	1.241.794	1.423.050	1.607.582	1.796.195	1.988.949	2.164.080	2.354.325
Ingresos totales	933.524	1.230.288	1.244.230	1.261.424	1.278.356	1.295.516	1.312.907	1.330.534	1.348.398	1.366.503	1.384.853	1.403.451	1.422.300	1.441.403	1.460.764	1.480.386	1.500.274	1.520.430	1.540.857	1.561.561	1.582.544	1.603.811	1.625.364	1.647.209	1.669.348	1.691.787	1.714.528	1.581.194
Intereses CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	92	310	693	1.264	1.953	2.767	3.601	4.456	5.330	6.209	7.115	8.038	8.981	9.945	10.820	11.772
CapEx	-2.242.288	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos explotación	-604.295	-609.854	-616.807	-625.380	-633.823	-642.379	-651.052	-659.841	-668.749	-677.777	-686.927	-696.200	-705.599	-715.124	-724.779	-734.563	-744.480	-754.530	-764.716	-775.040	-785.503	-796.107	-806.855	-817.747	-828.787	-839.976	-851.315	-1.212.234
Tasas	-195.854	-196.355	-196.981	-197.753	-198.514	-226.415	-227.196	-227.988	-228.790	-229.603	-235.267	-236.102	-236.948	-237.806	-238.676	-273.956	-274.850	-275.755	-276.672	-277.602	-284.561	-285.516	-286.484	-287.465	-288.459	-333.111	-334.133	-305.003
Impuesto de Sociedades	-11.684	-105.589	-100.218	-103.084	-108.346	-106.402	-110.997	-116.100	-121.594	-127.605	-132.751	-139.381	-145.807	-151.719	-156.851	-152.413	-155.416	-158.065	-160.614	-163.190	-164.299	-166.946	-169.632	-172.355	-175.117	-167.008	-169.822	-53.779
Servicios a la deuda	-111.100	-411.496	-527.165	-575.723	-608.235	-654.024	-713.313	-740.033	-469.869	-376.251	-331.933	-295.994	-246.164	-182.835	-111.675	-34.984	-8.892	-612	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variaciones en cap. circulante	591.001	-552.138	-86.525	43.528	2.016	-7.592	6.148	113	-10	109	-1.276	1.066	-627	-943	-1.215	-10.011	6.996	-808	-557	-438	-1.938	1.060	-444	-453	-458	-11.376	10.413	-115.841
Resultado	-1.640.696	-645.145	-283.466	-196.988	-268.546	-341.297	-383.502	-413.315	-140.613	-44.623	-3.300	36.841	87.247	153.285	228.262	275.724	325.585	333.427	341.898	349.746	351.573	362.511	369.065	377.226	385.508	350.261	380.492	-93.891
Necesidades de deuda	1.640.696	645.145	283.466	196.988	268.546	341.297	383.502	413.315	140.613	44.623	3.300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	43.623	76.643	114.131	137.862	162.792	166.714	170.949	174.873	175.786	181.255	184.532	188.613	192.754	175.131	190.246	0
Reservas (saldos de CC a final año)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	62.044	138.687	252.817	390.679	553.472	720.185	891.134	1.066.008	1.241.794	1.423.050	1.607.582	1.796.195	1.988.949	2.164.080	2.354.325	2.260.434

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Contratación nueva deuda	1.640.696	645.145	283.466	196.988	268.546	341.297	383.502	413.315	140.613	44.623	3.300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda nueva	0	304.436	424.145	476.743	513.295	563.124	626.453	697.613	469.869	376.251	331.933	295.994	246.164	182.835	111.675	34.984	8.892	612	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses deuda	0	114.849	146.738	147.162	137.880	130.399	124.000	115.673	103.869	88.092	71.045	53.013	36.005	21.294	9.986	2.867	619	40	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución principal	0	189.588	277.407	329.581	375.415	432.725	502.454	581.940	366.000	288.159	260.889	242.980	210.160	161.542	101.690	32.116	8.273	572	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Deuda total pendiente	2.165.896	2.540.653	2.465.911	2.252.518	2.064.849	1.892.622	1.692.870	1.483.845	1.258.458	1.014.922	757.333	514.353	304.193	142.651	40.962	8.845	572	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda neta	2.165.896	2.540.653	2.465.911	2.252.518	2.064.849	1.892.622	1.692.870	1.483.845	1.258.458	1.014.922	757.333	495.932	242.149	3.965	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

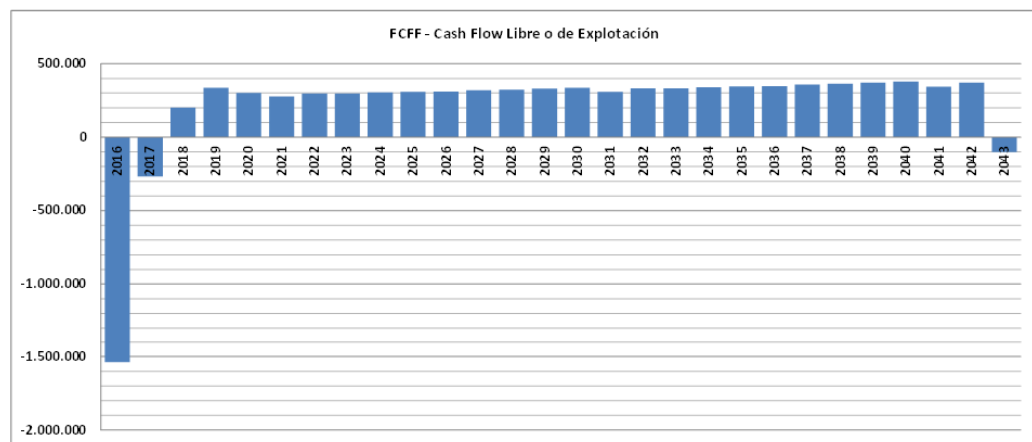
EOAF	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ORIGEN DE FONDOS	2.574.220	1.875.432	1.527.696	1.458.413	1.546.901	1.636.813	1.696.409	1.743.849	1.489.011	1.411.126	1.388.153	1.403.451	1.422.392	1.441.713	1.461.457	1.481.650	1.502.227	1.523.197	1.544.458	1.566.017	1.587.874	1.610.020	1.632.480	1.655.247	1.678.329	1.701.731	1.725.348	1.592.966
Aportaciones de deuda	1.640.696	645.145	283.466	196.988	268.546	341.297	383.502	413.315	140.613	44.623	3.300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de cuentas corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	92	310	693	1.264	1.953	2.767	3.601	4.456	5.330	6.209	7.115	8.038	8.981	9.945	10.820	11.772
Ingresos de explotación	926.274	1.223.038	1.236.980	1.254.174	1.271.106	1.288.266	1.305.657	1.323.284	1.341.148	1.359.253	1.377.603	1.396.201	1.415.050	1.434.153	1.453.514	1.473.136	1.493.024	1.513.180	1.533.607	1.554.311	1.575.294	1.596.561	1.618.114	1.639.959	1.662.098	1.684.537	1.707.278	1.574.597
Tasa ayudas a la navegación y T5	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	6.598
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
APLICACIÓN DE FONDOS	2.574.220	1.875.432	1.527.696	1.458.413	1.546.901	1.636.813	1.696.409	1.743.849	1.489.011	1.411.126	1.388.153	1.403.451	1.422.392	1.441.713	1.461.457	1.481.650	1.502.227	1.523.197	1.544.458	1.566.017	1.587.874	1.610.020	1.632.480	1.655.247	1.678.329	1.701.731	1.725.348	1.592.966
CapEx	2.242.288	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios a la deuda	111.100	411.496	527.165	575.723	608.235	654.024	713.313	740.033	469.869	376.251	331.933	295.994	246.164	182.835	111.675	34.984	8.892	612	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de explotación	604.295	609.854	616.807	625.380	633.823	642.379	651.052	659.841	668.749	677.777	686.927	696.200	705.599	715.124	724.779	734.563	744.480	754.530	764.716	775.040	785.503	796.107	806.855	817.747	828.787	839.976	851.315	1.212.234
Tasas portuarias	195.854	196.355	196.981	197.753	198.514	226.415	227.196	227.988	228.790	229.603	235.267	236.102	236.948	237.806	238.676	273.956	274.850	275.755	276.672	277.602	284.561	285.516	286.484	287.465	288.459	333.111	334.133	305.003
Variaciones en cap. circulante	-591.001	552.138	86.525	-43.528	-2.016	7.592	-6.148	-113	10	-109	1.276	-1.066	627	943	1.215	10.011	-6.996	808	557	438	1.938	-1.060	444	453	458	11.376	-10.413	115.841
Impuesto de Sociedades	11.684	105.589	100.218	103.084	108.346	106.402	110.997	116.100	121.594	127.605	132.751	139.381	145.807	151.719	156.851	152.413	155.416	158.065	160.614	163.190	164.299	166.946	169.632	172.355	175.117	167.008	169.822	53.779
Fondo de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	43.623	76.643	114.131	137.862	162.792	166.714	170.949	174.873	175.786	181.255	184.532	188.613	192.754	-93.891
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	43.623	76.643	114.131	137.862	162.792	166.714	170.949	174.873	175.786	181.255	184.532	188.613	192.754

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Ingresos por explotación	926.274	1.223.038	1.236.980	1.254.174	1.271.106	1.288.266	1.305.657	1.323.284	1.341.148	1.359.253	1.377.603	1.396.201	1.415.050	1.434.153	1.453.514	1.473.136	1.493.024	1.513.180	1.533.607	1.554.311	1.575.294	1.596.561	1.618.114	1.639.959	1.662.098	1.684.537	1.707.278	1.574.597
Tasa ayuda nav. y TS	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	6.598
INGRESOS TOTALES	933.524	1.230.288	1.244.230	1.261.424	1.278.356	1.295.516	1.312.907	1.330.534	1.348.398	1.366.503	1.384.853	1.403.451	1.422.300	1.441.403	1.460.764	1.480.386	1.500.274	1.520.430	1.540.857	1.561.561	1.582.544	1.603.811	1.625.364	1.647.209	1.669.348	1.691.787	1.714.528	1.581.194
Gastos explotación	-604.295	-609.854	-616.807	-625.380	-633.823	-642.379	-651.052	-659.841	-668.749	-677.777	-686.927	-696.200	-705.599	-715.124	-724.779	-734.563	-744.480	-754.530	-764.716	-775.040	-785.503	-796.107	-806.855	-817.747	-828.787	-839.976	-851.315	-1.212.234
Tasas	-195.854	-196.355	-196.981	-197.753	-198.514	-226.415	-227.196	-227.988	-228.790	-229.603	-235.267	-236.102	-236.948	-237.806	-238.676	-273.956	-274.850	-275.755	-276.672	-277.602	-284.561	-285.516	-286.484	-287.465	-288.459	-333.111	-334.133	-305.003
GASTOS TOTALES	-800.149	-806.209	-813.788	-823.134	-832.337	-868.795	-878.248	-887.829	-897.539	-907.380	-922.193	-932.302	-942.547	-952.931	-963.454	-1.008.520	-1.019.329	-1.030.285	-1.041.389	-1.052.642	-1.070.064	-1.081.623	-1.093.339	-1.105.212	-1.117.246	-1.173.087	-1.185.448	-1.517.237
EBITDA	133.375	424.078	430.443	438.291	446.019	426.721	434.659	442.705	450.859	459.124	462.660	471.149	479.753	488.472	497.310	471.867	480.944	490.145	499.469	508.919	512.481	522.188	532.026	541.997	552.102	518.700	529.080	63.957
Amortizaciones	-56.339	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387	-139.387
EBIT	77.036	563.465	569.829	577.677	585.406	566.108	574.046	582.092	590.246	598.510	602.047	610.536	619.139	627.859	636.696	611.253	620.331	629.531	638.856	648.306	651.867	661.574	671.412	681.383	691.489	658.086	668.467	203.344
Resultado financiero	-30.300	-141.109	-168.958	-165.342	-152.020	-140.499	-130.060	-117.693	-103.869	-88.092	-71.045	-53.013	-35.913	-20.983	-9.292	-1.603	1.334	2.727	3.601	4.456	5.330	6.209	7.115	8.038	8.981	9.945	10.820	11.772
EBT	46.736	422.356	400.871	412.336	433.386	425.608	443.987	464.399	486.377	510.418	531.002	557.522	583.227	606.876	627.404	609.650	621.665	632.258	642.456	652.761	657.197	667.783	678.528	689.421	700.470	668.031	679.287	215.116
Impuesto Sociedades	-11.684	-105.589	-100.218	-103.084	-108.346	-106.402	-110.997	-116.100	-121.594	-127.605	-132.751	-139.381	-145.807	-151.719	-156.851	-152.413	-155.416	-158.065	-160.614	-163.190	-164.299	-166.946	-169.632	-172.355	-175.117	-167.008	-169.822	-53.779
Beneficio Neto	35.052	527.945	501.089	515.420	541.732	532.010	554.983	580.498	607.971	638.023	663.753	696.903	729.033	758.594	784.255	762.063	777.082	790.323	803.071	815.952	821.496	834.729	848.160	861.777	875.587	835.039	849.109	268.895

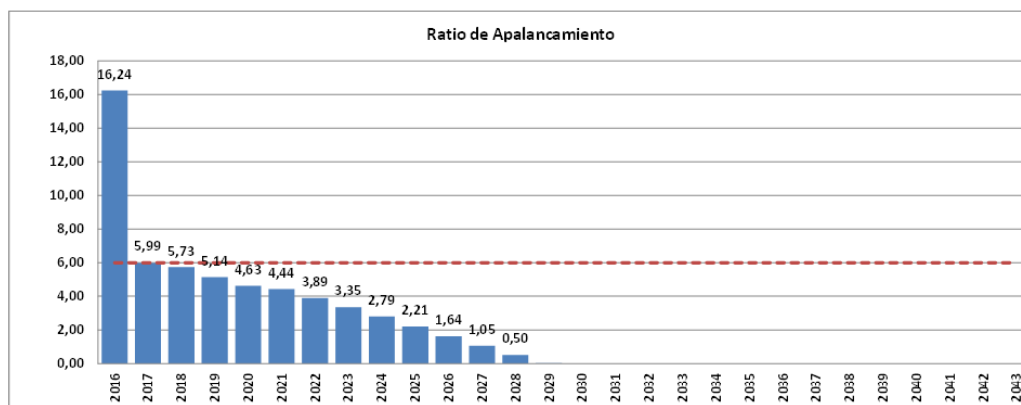
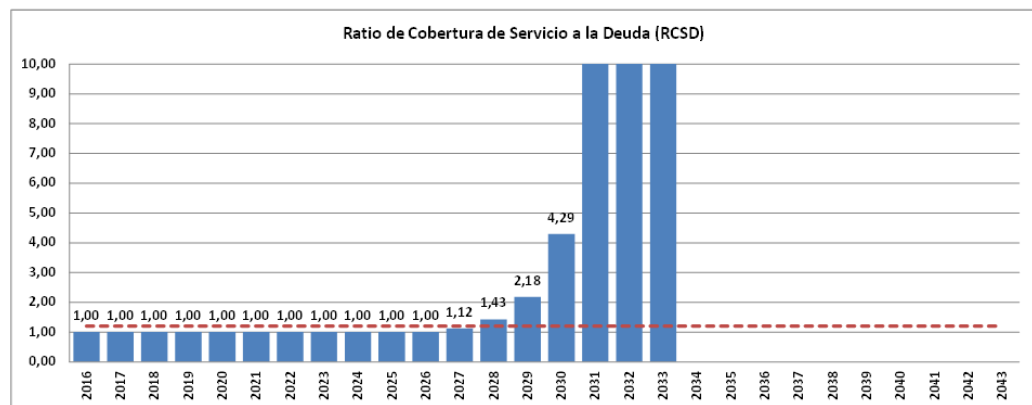


	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CF Operativo	133.375	424.078	430.443	438.291	446.019	426.721	434.659	442.705	450.859	459.124	462.660	471.149	479.753	488.472	497.310	471.867	480.944	490.145	499.469	508.919	512.481	522.188	532.026	541.997	552.102	518.700	529.080	63.957
Variacion Circulante	591.001	-552.138	-86.525	43.528	2.016	-7.592	6.148	113	-10	109	-1.276	1.066	-627	-943	-1.215	-10.011	6.996	-808	-557	-438	-1.938	1.060	-444	-453	-458	-11.376	10.413	-115.841
CapEx	-2.242.288	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBIT)	-19.259	-140.866	-142.457	-144.419	-146.351	-141.527	-143.512	-145.523	-147.561	-149.628	-150.512	-152.634	-154.785	-156.965	-159.174	-152.813	-155.083	-157.383	-159.714	-162.076	-162.967	-165.394	-167.853	-170.346	-172.872	-164.522	-167.117	-50.836
FCFF Libre o de Explotación	-1.537.171	-268.925	201.460	337.399	301.684	277.602	297.296	297.295	303.288	309.605	310.872	319.582	324.341	330.565	336.921	309.042	332.857	331.954	339.198	346.405	347.575	357.854	363.728	371.198	378.772	342.802	372.377	-102.720

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
CF Operativo	133.375	424.078	430.443	438.291	446.019	426.721	434.659	442.705	450.859	459.124	462.660	471.149	479.753	488.472	497.310	471.867	480.944	490.145	499.469	508.919	512.481	522.188	532.026	541.997	552.102	518.700	529.080	63.957
Variacion Circulante	591.001	-552.138	-86.525	43.528	2.016	-7.592	6.148	113	-10	109	-1.276	1.066	-627	-943	-1.215	-10.011	6.996	-808	-557	-438	-1.938	1.060	-444	-453	-458	-11.376	10.413	-115.841
CapEx	-2.242.288	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sociedades (sobre EBT)	-11.684	-105.589	-100.218	-103.084	-108.346	-106.402	-110.997	-116.100	-121.594	-127.605	-132.751	-139.381	-145.807	-151.719	-156.851	-152.413	-155.416	-158.065	-160.614	-163.190	-164.299	-166.946	-169.632	-172.355	-175.117	-167.008	-169.822	-53.779
FCF	-1.529.596	-233.648	243.699	378.735	339.689	312.727	329.811	326.718	329.255	331.628	328.633	332.835	333.319	335.811	339.244	309.443	332.524	331.272	338.297	345.291	346.243	356.302	361.950	369.188	376.527	340.316	369.671	-105.663
Disposicion de deuda nueva	1.640.696	645.145	283.466	196.988	268.546	341.297	383.502	413.315	140.613	44.623	3.300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	92	310	693	1.264	1.953	2.767	3.601	4.456	5.330	6.209	7.115	8.038	8.981	9.945	10.820	11.772
Ajuste caja año anterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.421	62.044	138.687	252.817	390.679	553.472	720.185	891.134	1.066.008	1.241.794	1.423.050	1.607.582	1.796.195	1.988.949	2.164.080	2.354.325
CF Disponible para Amortización de Deuda	111.100	411.496	527.165	575.723	608.235	654.024	713.313	740.033	469.869	376.251	331.933	332.835	351.831	398.165	478.624	563.525	725.157	887.511	1.062.084	1.240.881	1.417.581	1.604.305	1.792.114	1.984.808	2.181.703	2.339.210	2.544.571	2.260.434



RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO A LA DEUDA	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,12	1,43	2,18	4,29	16,11	81,55	1.449,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RATIO DE APALANCAMIENTO (RA)	16,24	5,99	5,73	5,14	4,63	4,44	3,89	3,35	2,79	2,21	1,64	1,05	0,50	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00



	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
FCFF Libre o de Explotación	-1.537.171	-268.925	201.460	337.399	301.684	277.602	297.296	297.295	303.288	309.605	310.872	319.582	324.341	330.565	336.921	309.042	332.857	331.954	339.198	346.405	347.575	357.854	363.728	371.198	378.772	342.802	372.377	-102.720
FCFF Libre o de Explotación acum.	-1.537.171	-1.806.096	-1.604.636	-1.267.237	-965.553	-687.951	-390.654	-93.360	209.929	519.534	830.406	1.149.988	1.474.328	1.804.893	2.141.814	2.450.856	2.783.714	3.115.667	3.454.865	3.801.270	4.148.845	4.506.699	4.870.428	5.241.626	5.620.398	5.963.200	6.335.577	6.232.857

WACC considerado 7,71%

VAN proyecto 1.255.870 €

