

A thick dark blue vertical bar runs down the left side of the page. A blue arrow-shaped graphic points to the right from this bar, containing the year '2015'. At the bottom left, several thin, curved lines in dark blue and light blue extend upwards and to the right.

2015

# ESTUDIO ECONOMICO- FINANCIERO

NAVIERA BALEAR SL

## CONTENIDO

|      |                                          |    |
|------|------------------------------------------|----|
| 1.   | INTRODUCCION Y OBJETO .....              | 2  |
| 2.   | ANTECEDENTES.....                        | 3  |
| 3.   | METODOLOGIA .....                        | 3  |
| 4.   | HIPOTESIS DE BASE .....                  | 5  |
| 5.   | OFERTA Y DEMANDA .....                   | 6  |
| 5.1. | Oferta actual de puestos de atraque..... | 6  |
| 5.2. | Nueva oferta de puestos de atraque.....  | 7  |
| 5.3. | Demanda de los puestos de atraque.....   | 8  |
| 5.4. | Ingresos por amarres.....                | 9  |
| 5.5. | SUMINISTROS .....                        | 11 |
| 5.6. | OTROS INGRESOS.....                      | 12 |
| 5.7. | RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACION.....  | 12 |
| 6.   | CAPEX Y AMORTIZACIONES. ....             | 14 |
| 7.   | GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).....        | 16 |
| 7.1. | PERSONAL. ....                           | 18 |
| 7.2. | GASTO CORRIENTE .....                    | 18 |
| 7.3. | CANONES .....                            | 18 |
| 7.4. | RESUMEN DE GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....    | 20 |
| 8.   | CAPITAL CIRCULANTE. ....                 | 22 |
| 9.   | ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN. ....         | 24 |
| 10.  | CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....      | 25 |
| 11.  | CASH-FLOW. ....                          | 26 |
| 12.  | CALCULO DEL VAN.....                     | 28 |
| 13.  | INVERSION A REALIZAR.....                | 29 |
| 14.  | CUENTA DE EXPLOTACION previsional.....   | 33 |
| 15.  | CONCLUSION .....                         | 37 |

## **1. INTRODUCCION Y OBJETO**

Naviera balear fue la primera marina orientada al negocio de las embarcaciones Charter o de alquiler que se construyó en España.

Con una visión nueva de este negocio, para el que cuenta con todas las facilidades, fue inaugurada en 2003, estando ubicada en el Paseo Marítimo de Palma, próximo al muelle de las embarcaciones de paseo turísticas, en la dársena de San Magín.

Cuenta con un muelle principal y tres pantalanes, para barcos desde 12 a 25 metros de eslora.

Atendiendo a lo dispuesto en la Ley 18/2014, de 15 de Octubre, Naviera Balear realiza una solicitud de prórroga para seguir ejerciendo su actividad de la misma manera que en los últimos quince años, ya que el plazo principal después de la modificación de la antigua concesión de Naviera Balear, autorizada por la Orden Ministerial de 22 de Diciembre de 1967, que a su vez fue modificada por resolución del Consejo de Administración de la Autoridad Portuaria de Baleares el 14 de Noviembre de 2002 venció el 14 de Noviembre de 2011, encontrándose en la actualidad en el ejercicio de la cuarta de las seis prórrogas automáticas de un año recogidas en la modificación del título concesional, solicitando al mismo tiempo incluir además en la concesión principal las Autorizaciones de Ocupación Temporal, (AOTs), que tiene concedidas en la actualidad.

Asociada a esta solicitud de prórroga, Naviera Balear propone realizar una reforma y ampliación de las instalaciones para mejorar el servicio prestado a las embarcaciones alojadas en la marina.

Las mejoras previstas, que se definen técnica y económicamente en los proyectos que acompañan a la solicitud de novación y prórroga, son las siguientes

- Ampliación del dique exterior (1.6 metros)
- Nueva distribución de amarres, adaptándolos a la demanda de las embarcaciones actuales
- Mejora de pavimentos
- Mejora de los elementos de fondeo
- Mejora de la red eléctrica con la incorporación de nuevas torretas
- Mejora de la red de agua potable
- Instalación de una red WIFI que cubra toda la instalación
- Mejora de la red de telecomunicaciones
- Nuevas instalaciones sanitarias que cumplan la normativa actual
- Mejora del control de acceso

- Embarcaciones auxiliares
- Medidas medioambientales

Según se indica 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 deberá incluir una Memoria Económico Financiera de la actividad que se realiza en la concesión, siendo esta la finalidad del presente documento.

## **2. ANTECEDENTES**

Cabe destacar que con motivo de los nuevos usos que se otorgaban a la Marina Naviera Balear ( marina dedicada al Charter de embarcaciones) la sociedad Naviera Balear S.L se comprometió a realizar una reforma del pantalán existente valorada en 2.184.714€ para poder realizar dicho servicio. Esta inversión tal y como ya se hizo constar en el escrito presentado por D. Jorge Borrell a la Autoridad Portuaria el 22-02-06 se vio incrementado a 3.620.839€. Este incremento fue debido a la naturaleza rocosa del fondo, problemas a la hora de la ejecución de la obras por la ubicación del pantalán, etc... La diferencia entre el importe presupuestado para dicha inversión adicional, el precio de ejecución final, fue de 1.436.125€

A pesar de dicho desfase en el coste de la obra, Naviera Balear no ha dejado de cumplir nunca con ninguna de sus obligaciones, ni con la Autoridad Portuaria, ni con sus trabajadores, ni proveedores. Pero lo cierto, es que debido a este incremento de más del 40 % del coste de ejecución de la inversión, Naviera Balear no ha podido obtener los rendimientos esperados en esta inversión, como resulta de las cuentas anuales históricas de la sociedad.

## **3. METODOLOGIA**

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 NAVIERA BALEAR 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 la evolución de la demanda, que determinará la evolución de las partidas de ingresos y también de algunas partidas de gasto.
- Establecimiento de las tarifas a cobrar por la prestación de servicios y de su evolución en el tiempo.
- 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.
- 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
- 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.
- 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 (operativo, libre o de explotación, disponible para la amortización de la deuda, y de los accionistas) a lo largo de la vida del proyecto.
- Cálculo de VAN (valor actualizado neto), TIR (tasa interna de retorno)
- Cálculo del VAN para los accionistas.

Esta metodología se ha aplicado al periodo 1/1/2015-14/11/2027.

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.

#### 4. HIPOTESIS DE BASE

En cuanto a la duración del período de ampliación del plano concesional, de acuerdo a lo establecido 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 , y puesto que las seis prórrogas automáticas anuales vencen el 14 de Noviembre de 2017, se ha supuesto que la ampliación del plazo concesional será efectiva desde el 15 de Noviembre de 2017 hasta el 14 de Noviembre de 2027.

Durante el transcurso del proyecto, se ha considerado la evolución del IPC nacional recomendado por Puertos del Estado, según especifica el cuadro siguiente

|     | 2.014 | 2.015 | 2.016 | 2.017 | 2.018 | 2.019 | ...   | 2.027 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPC | 0,01% | 0,78% | 0,92% | 1,14% | 1,39% | 1,35% | 1,35% | 1,35% |

Hay que considerar, antes de la lectura de este documento que las cantidades correspondientes a los ingresos por los diferentes conceptos y gastos, no incluyen el IVA, que sólo ha sido considerado en el tratamiento del capital circulante.

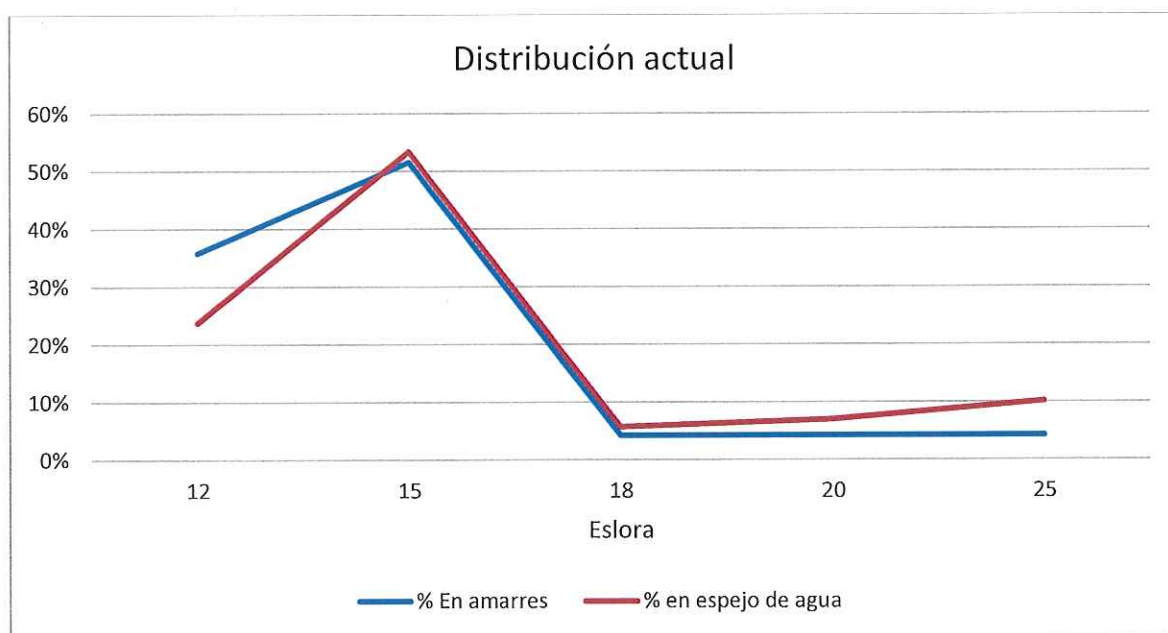
## 5. OFERTA Y DEMANDA

### 5.1. OFERTA ACTUAL DE PUESTOS DE ATRAQUE

Actualmente la oferta de puestos de atraque es de 95 amarres para embarcaciones de 12 a 25 metros de eslora, según se especifica en el cuadro siguiente

| Amarres Actuales |          |            |                   |              |                     |
|------------------|----------|------------|-------------------|--------------|---------------------|
| Eslora ml        | Manga ml | Nº Amarres | Espejo de agua m2 | % En amarres | % en espejo de agua |
| 12               | 4        | 34         | 1.632             | 36%          | 24%                 |
| 15               | 5        | 49         | 3.675             | 52%          | 53%                 |
| 18               | 5,5      | 4          | 396               | 4%           | 6%                  |
| 20               | 6        | 4          | 480               | 4%           | 7%                  |
| 25               | 7        | 4          | 700               | 4%           | 10%                 |
| TOTAL            |          | 95         | 6.883             | 100%         | 100%                |

El tanto por ciento de ocupación por número de embarcaciones y espejo de agua ocupado por medidas de eslora se detalla en el siguiente gráfico.



## 5.2. NUEVA OFERTA DE PUESTOS DE ATRAQUE

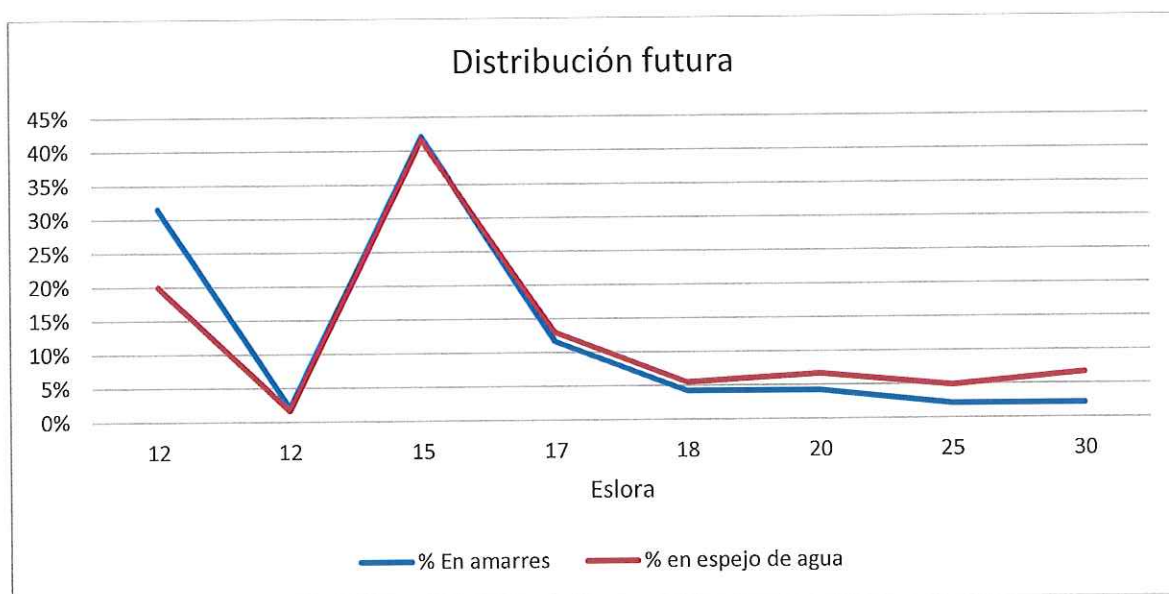
En 2016, fecha prevista para la realización y puesta en funcionamiento de las mejoras, la oferta total de amarres seguirá siendo de 95, pero optimizando el espejo de agua creando nuevos amarres de 25 metros y 30 metros

La distribución de amarres con el proyecto que presentamos se especifica en el cuadro siguiente

| Eslora | Manga | Nº amarres | Espejo de agua m2 | % En amarres | % en espejo de agua |
|--------|-------|------------|-------------------|--------------|---------------------|
| 12     | 4     | 30         | 1.440             | 32%          | 20%                 |
| 12     | 5     | 2          | 120               | 2%           | 2%                  |
| 15     | 5     | 40         | 3.000             | 42%          | 42%                 |
| 17     | 5     | 11         | 935               | 12%          | 13%                 |
| 18     | 6     | 4          | 396               | 4%           | 5%                  |
| 20     | 6     | 4          | 480               | 4%           | 7%                  |
| 25     | 7     | 2          | 350               | 2%           | 5%                  |
| 30     | 8     | 2          | 480               | 2%           | 7%                  |
|        |       | 95         | 7.201             | 100%         | 100%                |

De igual manera los porcentajes y superficies de espejo de agua serán los siguientes con la nueva configuración.

En todos los cálculos están incorporados los 18 amarres de 12 X 4 más., que gestiona NAVIERA BALEAR con una AOT.



### 5.3. DEMANDA DE LOS PUESTOS DE ATRAQUE.

Dado que las embarcaciones usuarias de las instalaciones de NAVIERA BALEAR en temporada alta ocupan sus amarres por lo general solamente uno o dos días semanales, se propone a la Autoridad Portuaria que los espacios libres puedan ser alquilados a embarcaciones transeúntes de cualquier lista por el sistema de Gestión Directa, con las tarifas que fije la Autoridad Portuaria, servicio que puede ser gestionado por NAVIERA BALEAR con el condicionado que se acuerde.

En la tabla siguiente se muestra la ocupación media prevista y, la proyección realizada por Naviera Balear para la ocupación de los amarres de la instalación.

| Ocupación | Eslora | Manga | Nº amarres | m2    | Ocupación amarres |
|-----------|--------|-------|------------|-------|-------------------|
| 65,0%     | 12     | 4     | 30         | 1.440 | 21                |
| 100,0%    | 12     | 5     | 2          | 120   | 2                 |
| 65,0%     | 15     | 5     | 40         | 3.000 | 28                |
| 75,0%     | 17     | 5     | 11         | 935   | 9                 |
| 85,0%     | 18     | 6     | 4          | 396   | 4                 |
| 90,0%     | 20     | 6     | 4          | 480   | 4                 |
| 90,0%     | 25     | 7     | 2          | 350   | 2                 |
| 90,0%     | 30     | 8     | 2          | 480   | 2                 |
|           |        | -     | 95         | 7.201 | <b>70</b>         |

Ocupación media 69,84%

Aunque pueda parecer una ocupación baja para el promedio de la ocupación en Mallorca, los años de crisis y la tipología de cliente (empresas de Charter que pasan la temporada invernal en Canarias con lo cual disminuye la ocupación en los meses de

invierno) nos hace pensar que una ocupación del 68% es razonable, para la obtención de esta ocupación hemos utilizado el histórico de la marina de los últimos 3 años.

#### **5.4. INGRESOS POR AMARRES**

En este apartado tenemos que realizar un inciso para explicar cómo hemos fijado las tarifas de repercusión de gastos comunes (Tarifas de amarres), ya que debido a la casuística de nuestra concesión no tenemos tarifas oficiales.

Hemos partido de los gastos anuales de los últimos 3 años para llegar a un gasto total medio de 1.050.000€ anuales, que repercutidos entre el número de amarres dando un mayor peso a las esloras de mayor tamaño. Para fijar la Tarifa de repercusión de gastos al a media le hemos introducido un margen del 20 %, ya que estos gastos que repercutimos a los puestos de amarre dependerán de la ocupación, en el proyecto se ha estimado una ocupación media en torno al 70 %.

La manera que proponemos para fijar las tarifas de amarres es utilizando los datos estadísticos de los últimos años para fijar las tarifas de los años siguientes ya que nosotros debemos cobrar estas tarifas antes de saber cuáles son nuestros costes reales.

La repercusión media aplicada a las embarcaciones según su tamaño es la siguiente:

| Eslora | PRECIO AMARRE MES |
|--------|-------------------|
| 12     | 832,3             |
| 12     | 1.040,4           |
| 15     | 1.372,7           |
| 17     | 1.787,7           |
| 18     | 2.082,1           |
| 20     | 2.523,8           |
| 25     | 3.680,5           |
| 30     | 5.047,5           |

Según esta previsión, y teniendo en cuenta el IPC considerado, los ingresos por este apartado, (considerado euros, entre los años 2015 y 2027 serían los siguientes:

| Esl   | 2015      | 2016    | 2017    | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025      | 2026      | 2027      |
|-------|-----------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 12    | 194.759   | 137.586 | 139.154 | 201.478   | 204.198   | 206.955   | 209.749   | 212.581   | 215.450   | 218.359   | 221.307   | 224.294   | 227.322   |
| 12    | 24.969    | 17.639  | 17.840  | 25.831    | 26.179    | 26.533    | 26.891    | 27.254    | 27.622    | 27.995    | 28.373    | 28.756    | 29.144    |
| 15    | 428.290   | 302.561 | 306.010 | 443.066   | 449.047   | 455.109   | 461.253   | 467.480   | 473.791   | 480.187   | 486.670   | 493.240   | 499.899   |
| 17    | 176.979   | 125.025 | 126.451 | 183.085   | 185.557   | 188.062   | 190.601   | 193.174   | 195.782   | 198.425   | 201.103   | 203.818   | 206.570   |
| 18    | 84.950    | 60.012  | 60.696  | 87.881    | 89.067    | 90.270    | 91.488    | 92.723    | 93.975    | 95.244    | 96.530    | 97.833    | 99.154    |
| 20    | 109.027   | 77.021  | 77.899  | 112.788   | 114.311   | 115.854   | 117.418   | 119.003   | 120.610   | 122.238   | 123.888   | 125.561   | 127.256   |
| 25    | 79.499    | 56.161  | 56.801  | 82.241    | 83.352    | 84.477    | 85.617    | 86.773    | 87.945    | 89.132    | 90.335    | 91.555    | 92.791    |
| 30    | 109.027   | 77.021  | 77.899  | 112.788   | 114.311   | 115.854   | 117.418   | 119.003   | 120.610   | 122.238   | 123.888   | 125.561   | 127.256   |
| Total | 1.207.500 | 853.026 | 862.751 | 1.249.159 | 1.266.022 | 1.283.114 | 1.300.436 | 1.317.992 | 1.335.784 | 1.353.818 | 1.372.094 | 1.390.617 | 1.409.391 |

En los años 2016 y 2017 se reduce un 30 y 25 % la ocupación por motivo de las obras



En este grafico de ingresos según esloras se puede ver que las esloras que más peso tienen son las de 15 metros con un 35 % de los ingresos anuales seguida de un 12 metros con un 18% (16% amarres 12X4+2% amarres 12X5). Entre las dos esloras tiene más del 50 % del peso en los ingresos de la marina.

## 5.5. SUMINISTROS

La demanda de agua potable, energía eléctrica y combustible, va directamente ligada a la ocupación, y se consideran en la partida de ingresos y gastos anuales.

| Año           | 2011   | 2012   | 2013   | Promedio |
|---------------|--------|--------|--------|----------|
| Ingresos Agua | 7.722  | 13.041 | 12.812 | 11.192   |
| electricidad  | 20.788 | 34.231 | 28.772 | 27.930   |

Para el cálculo de los suministros hemos tomado como referencia los ingresos del 2011 al 2013 y calculamos un promedio para tomarlo como referencia para la valoración del proyecto actualizándolo con el IPC.

2.015 2.016 2.017 2.018 2.019 2.020 2.021 2.022 2.023 2.024 2.025 2.026 2.027

| Año >       | 1      | 2      | 3      | 4      | 5      | 6      | 7      | 8      | 9      | 10     | 11     | 12     | 13     |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| IPC         | 0,78%  | 0,92%  | 1,14%  | 1,39%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  |
| suministros | 39.122 | 27.637 | 27.952 | 40.472 | 41.018 | 41.572 | 42.133 | 42.702 | 43.278 | 43.863 | 44.455 | 45.055 | 45.663 |

## 5.6. OTROS INGRESOS

Existen algunos otros ingresos de explotación, de poca relevancia, como pueden ser alquileres de espacio de almacenaje, aparcamientos y máquinas de suministro de bebidas, que se calculan a partir de la media de los ingresos de los 3 últimos años.

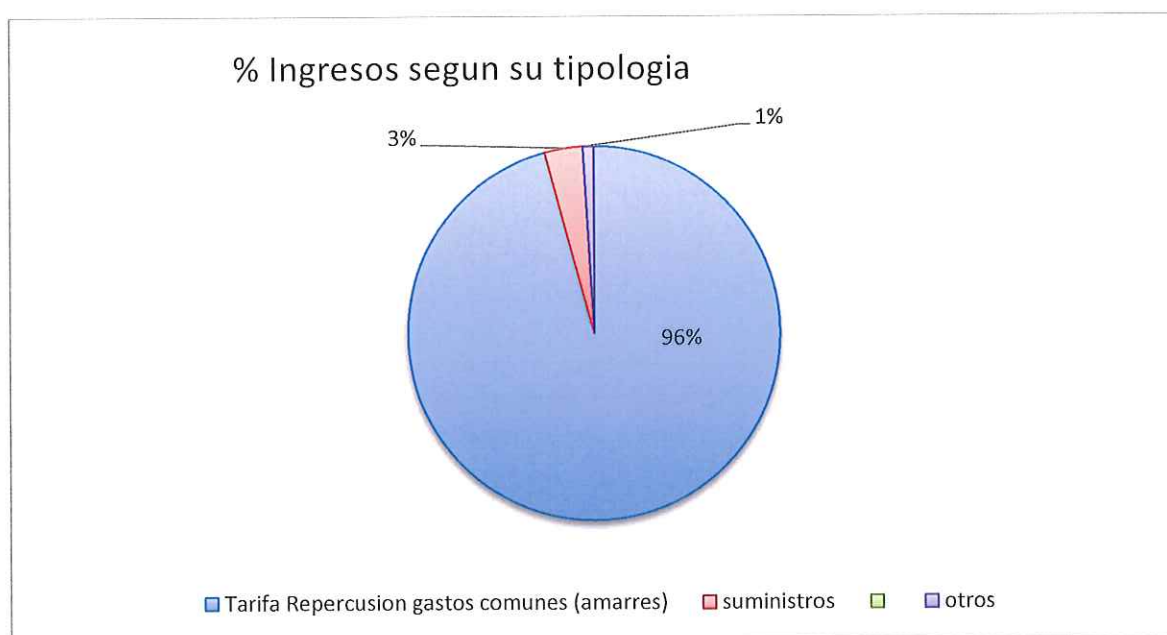
| Año              | 2011   | 2012   | 2013  | Promedio |
|------------------|--------|--------|-------|----------|
| otros alquileres | 10.829 | 12.726 | 9.971 | 11.175   |

La evolución de los ingresos durante todo el periodo es la siguiente:

|       | 2.015  | 2.016 | 2.017 | 2.018  | 2.019  | 2.020  | 2.021  | 2.022  | 2.023  | 2.024  | 2.025  | 2.026  | 2.027  |
|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Año > | 1      | 2     | 3     | 4      | 5      | 6      | 7      | 8      | 9      | 10     | 11     | 12     | 13     |
| IPC   | 0,78%  | 0,92% | 1,14% | 1,39%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  | 1,35%  |
| otros | 11.175 | 7.895 | 7.985 | 11.561 | 11.717 | 11.875 | 12.036 | 12.198 | 12.363 | 12.530 | 12.699 | 12.870 | 13.044 |

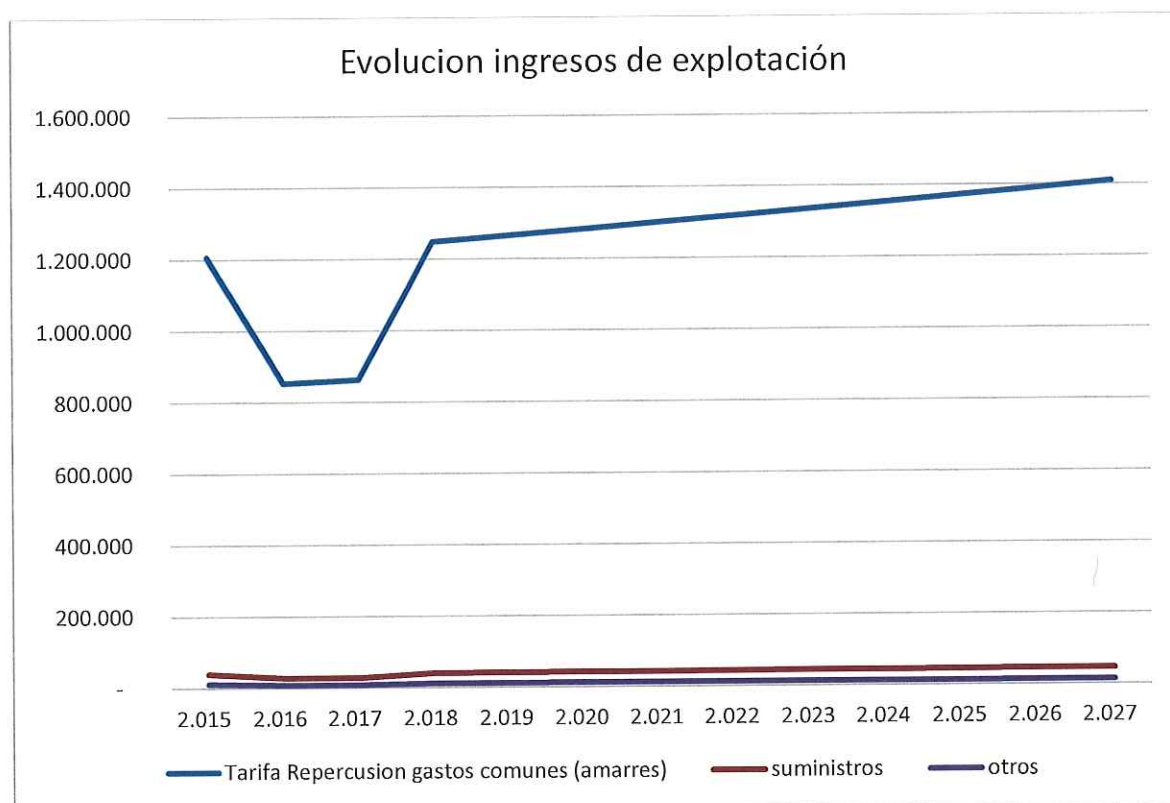
## 5.7. RESUMEN DE INGRESOS DE EXPLOTACION

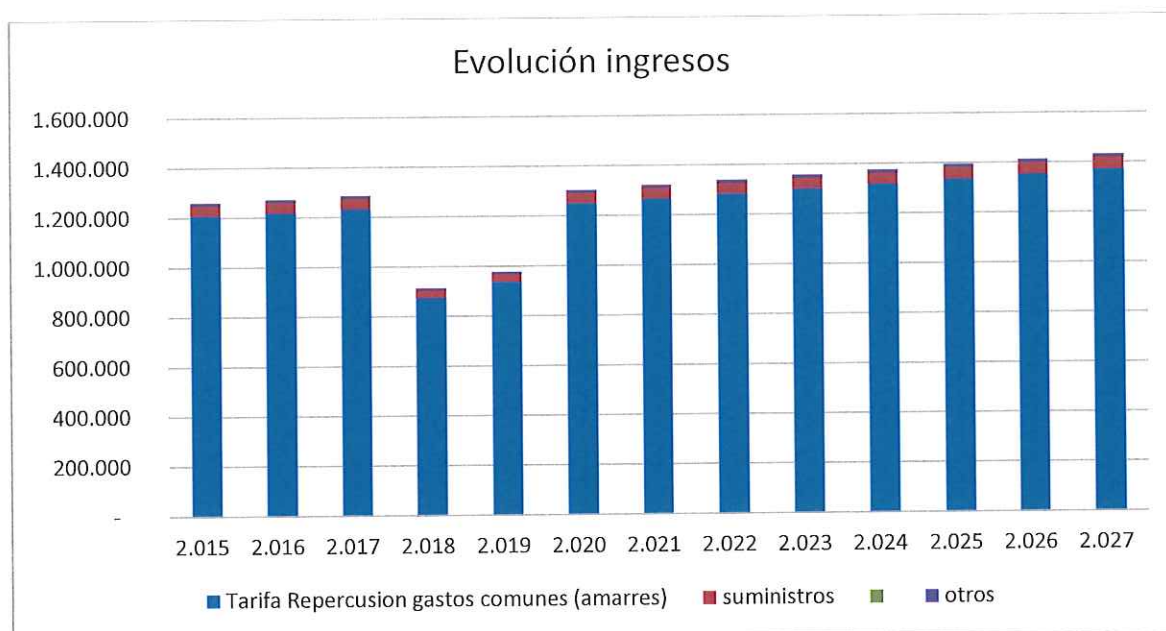
Según lo anteriormente expuesto, el total de ingresos entre 2015 y 2027 se refleja en los siguientes gráficos, según a tipología de los ingresos de la marina,



Como se puede observar el 96% de los ingresos provienen de la tarifa de repercusión de gastos comunes, siendo los ingresos por suministros y otros ingresos una parte residuales que están más enfocados a dar unos buenos servicios a los clientes y usuarios de la Marina, que a obtener beneficios.

La evolución de ingresos durante la duración del proyecto, se muestra en el siguiente gráfico





Como se puede observar el crecimiento de los ingresos sigue una curva progresiva, habiendo utilizado el IPC como tasa de actualización.

## **6. CAPEX Y AMORTIZACIONES.**

Los costes de inversión abarcan los siguientes conceptos:

- ADECUACIÓN DE FONDOS
- PROLONGACIÓN PANTALÁN
- PAVIMENTOS
- TRENES DE FONDEO Y DEFENSAS
- OFICINAS Y ASEOS
- INSTALACIONES
  - RED BAJA TENSIÓN
  - CIRCUITO CERRADO TELEVISIÓN
  - INSTALACIÓN SOLAR TÉRMICA
  - INSTALACIÓN ALUMBRADO
  - EI-FI
  - TORRETAS Y TELEGESTIÓN
  - INSTALACIÓN TV SATÉLITE
  - IMPULSIÓN FECALES
- SEGURIDAD Y SALUD LABORAL

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

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

| Nº    | CONCEPTO                    | INVERSIÓN | 2.015 | 2.016     | 2.017 | 2.018 | 2.019 | ... | 2.027 |
|-------|-----------------------------|-----------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----|-------|
| 1     | ADECUACIÓN DE FONDOS        | 139.438   |       | 139.438   |       |       |       |     |       |
| 2     | PROLONGACIÓN PANTALÁN       | 37.368    |       | 37.368    |       |       |       |     |       |
| 3     | PAVIMENTOS                  | 169.720   |       | 169.720   |       |       |       |     |       |
| 4     | TRENES DE FONDEO Y DEFENSAS | 224.427   |       | 224.427   |       |       |       |     |       |
| 5     | OFICINA Y ASEOS             | 104.755   |       | 104.755   |       |       |       |     |       |
| 6     | INSTALACIONES               | 698.141   |       | 698.141   |       |       |       |     |       |
| 06.01 | RED BAJA TENSIÓN            | 93.000    |       | 93.000    |       |       |       |     |       |
| 06.02 | CIRCUITO CERRADO TELEVISIÓN | 115.752   |       | 115.752   |       |       |       |     |       |
| 06.03 | INSTALACIÓN SOLAR TÉRMICA   | 40.717    |       | 40.717    |       |       |       |     |       |
| 06.04 | INSTALACIÓN ALUMBRADO       | 78.154    |       | 78.154    |       |       |       |     |       |
| 06.05 | AwI-FI                      | 11.212    |       | 11.212    |       |       |       |     |       |
| 06.06 | TORRETAS Y TELEGESTIÓN      | 309.428   |       | 309.428   |       |       |       |     |       |
| 06.07 | INSTALACIÓN TV SATÉLITE     | 36.857    |       | 36.857    |       |       |       |     |       |
| 06.08 | IMPULSIÓN FECALES           | 13.020    |       | 13.020    |       |       |       |     |       |
| 7     | SEGURIDAD Y SALUD LABORAL   | 27.999    |       | 27.999    |       |       |       |     |       |
|       | <i>Total</i>                | 1.401.848 |       | 1.401.848 |       |       |       |     |       |

Para el cálculo de las amortizaciones hemos supuesto que el valor residual de las inversiones al término de la concesión en 2027 es cero, por lo que la amortización anual coincide con el total de la inversión dividido a partes iguales por los años restantes de concesión

A continuación podemos ver el cuadro de amortizaciones, a partir del 2017,

| Nº    | CONCEPTO                    | INVERSION | AMORTIZACION |
|-------|-----------------------------|-----------|--------------|
| 1     | ADECUACIÓN DE FONDOS        | 139.438   | 13.944       |
| 2     | PROLONGACIÓN PANTALÁN       | 37.368    | 3.737        |
| 3     | PAVIMENTOS                  | 169.720   | 16.972       |
| 4     | TRENES DE FONDEO Y DEFENSAS | 224.427   | 22.443       |
| 5     | OFICINAS Y ASEOS            | 104.755   | 10.476       |
| 6     | INSTALACIONES               | 698.141   | 69.814       |
| 06.01 | RED BAJA TENSIÓN            | 93.000    | 9.300        |
| 06.02 | CIRCUITO CERRADO TELEVISIÓN | 115.752   | 11.575       |
| 06.03 | INSTALACIÓN SOLAR TÉRMICA   | 40.717    | 4.072        |
| 06.04 | INSTALACIÓN ALUMBRADO       | 78.154    | 7.815        |
| 06.05 | EL-FI                       | 11.212    | 1.121        |
| 06.06 | TORRETAS Y TELEGESTIÓN      | 309.428   | 30.943       |
| 06.07 | INSTALACIÓN TV SATÉLITE     | 36.857    | 3.686        |
| 06.08 | IMPULSIÓN FECALES           | 13.020    | 1.302        |
| 7     | SEGURIDAD Y SALUD LABORAL   | 27.999    | 2.800        |
|       | Total                       | 1.401.848 | 140.185      |

|                      |         |
|----------------------|---------|
| AÑOS DE AMORTIZACION | 10      |
| AMORTIZACION MEDIA   | 140.185 |

Cabe puntualizar en este apartado que todavía hay pendiente de amortizar 451.889€ correspondientes a las inversiones que se realizaron en el año 2002.

## 7. GASTOS DE EXPLOTACIÓN (OPEX).

En concepto de gastos de explotación hemos desglosado todas las cuentas de gasto y hemos calculado un coste promedio de cada una de las partidas exceptuando la amortización que la hemos calculado en el apartado anterior:

| <b>CUENTA</b> | <b>TÍTULO</b>                       | <b>2.011</b> | <b>2.012</b> | <b>2.013</b> | <b>Promedio</b> |
|---------------|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| 600           | COMPRAS DE MERCADERIAS              | 564          | 708          | 735          | 669             |
| 607           | TRABAJOS REALIZADOS POR OTRAS E.    | 66.588       | 69.189       | 71.381       | 69.053          |
| 610           | VARIACION EXIST.DE MERCADERIAS      | -            | -            | -            | -               |
|               |                                     | 1.321        | 13.034       | 10.343       | 8.233           |
| 621           | ARRENDAMIENTOS Y CANONES            | 27.274       | 20.319       | 18.000       | 21.864          |
| 622           | REPARACIONES Y CONSERVACION         | 32.474       | 21.880       | 30.865       | 28.406          |
| 623           | SERVICIOS PROFESI.INDEPENDIENTES    | 83.138       | 97.658       | 127.699      | 102.832         |
| 624           | TRANSPORTES                         | -            | -            | -            | -               |
| 625           | PRIMAS DE SEGUROS                   | 12.563       | 7.855        | 5.885        | 8.768           |
| 626           | SERVICIOS BANCARIOS Y SIMILARES     | 7.240        | 9.255        | 12.200       | 9.565           |
| 627           | PUBLICIDAD, PROPAGA.Y RELACIO PU.   | 12.195       | 10.985       | 17.758       | 13.646          |
| 628           | SUMINISTROS                         | 73.830       | 73.198       | 61.856       | 69.628          |
| 629           | OTROS SERVICIOS                     | 19.698       | 21.184       | 30.816       | 23.899          |
| 630           | IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS          | 1.667        | 18.326       | 22.563       | 14.185          |
| 631           | OTROS TRIBUTOS                      | 385.224      | 407.593      | 409.818      | 400.878         |
| 640           | SUELDOS Y SALARIOS                  | 33.353       | 33.000       | 47.356       | 37.903          |
| 641           | INDEMNIZACIONES                     | 5.083        | -            | 123          | 1.735           |
| 642           | SEGURIDAD SOCIAL A CARGO EMPRESA    | 10.012       | 9.672        | 15.352       | 11.679          |
| 649           | OTROS GASTOS SOCIALES               | 6.682        | 760          | 160          | 2.534           |
| 650           | PÉRD.CREDIT.COMERCIALES INCOBRAB    | 2.061        | 52.942       | -            | 18.334          |
| 659           | OTRAS PERDIDAS EN GEST.CORRIENTE    | 30           | 62           | 114          | 69              |
| 662           | INTERESES DE DEUDAS                 | 3.326        | 1.193        | 683          | 1.734           |
| 668           | DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO     | -            | -            | -            | -               |
| 669           | OTROS GASTOS FINANCIEROS            | 1.684        | 145          | 728          | 853             |
| 670           | PERDIDAS PROC.INMOVILIZ.INTANGIB    | -            | -            | -            | -               |
| 671           | PERDIDAS PROC.INMOVILIZ.MATERIAL    | -            | -            | -            | -               |
| 678           | GASTOS EXCEPCIONALES                | 3.665        | 13.498       | 4.626        | 7.263           |
| 694           | PÉRD.DETERIORO CRÉDITOS<br>COMERCIA | 94.030       | 80.238       | -            | 58.089          |
|               | GASTOS SIN AMORTIZACION             | 879.988      | 937.613      | 873.363      | 896.988         |

De todas las cuentas de gasto las hemos englobado en tres grupos:

| Concepto                     |         |
|------------------------------|---------|
| G. Personal                  | 225.735 |
| Gasto Corriente              | 268.740 |
|                              | 409.818 |
| Gasto canon                  |         |
| Total gasto sin amortización | 904.293 |

En los gastos de los años 2011 2012 y 2013 hay variaciones con respecto a las cuentas oficiales presentadas por la sociedad debido a que tiene otras actividades aparte de la concesión administrativa es por esto que se ha descontado para este estudio.

### 7.1. PERSONAL.

El número medio de trabajadores en NAVIERA BALEAR es de 10 trabajadores de los cuales 3 se encuentran en la oficina y 7 marineros. No se prevé que sea necesario aumentar el número de trabajadores para el correcto funcionamiento de las instalaciones.

### 7.2. GASTO CORRIENTE

En este apartado se engloban todos los gastos relacionados con el día a día de la explotación, suministros, reparaciones, mantenimientos, seguros, publicidad etc...

Para el cálculo nos hemos basado en los tres años de referencia siguiendo las recomendaciones de la Autoridad Portuaria y hemos actualizado el IPC a lo largo de la concesión

### 7.3. CANONES

En este capítulo se detallan los gastos anuales en concepto de tasas a pagar a Puertos del Estado.

Para el cálculo de las tasas portuarias hemos utilizado los datos históricos desde el 2011 hasta la actualidad, el año del que partimos es el año 2013 que se irá actualizando cada 5 años un 3 % (tal y como se recoge en las recomendaciones de Puertos del Estado a este respecto).

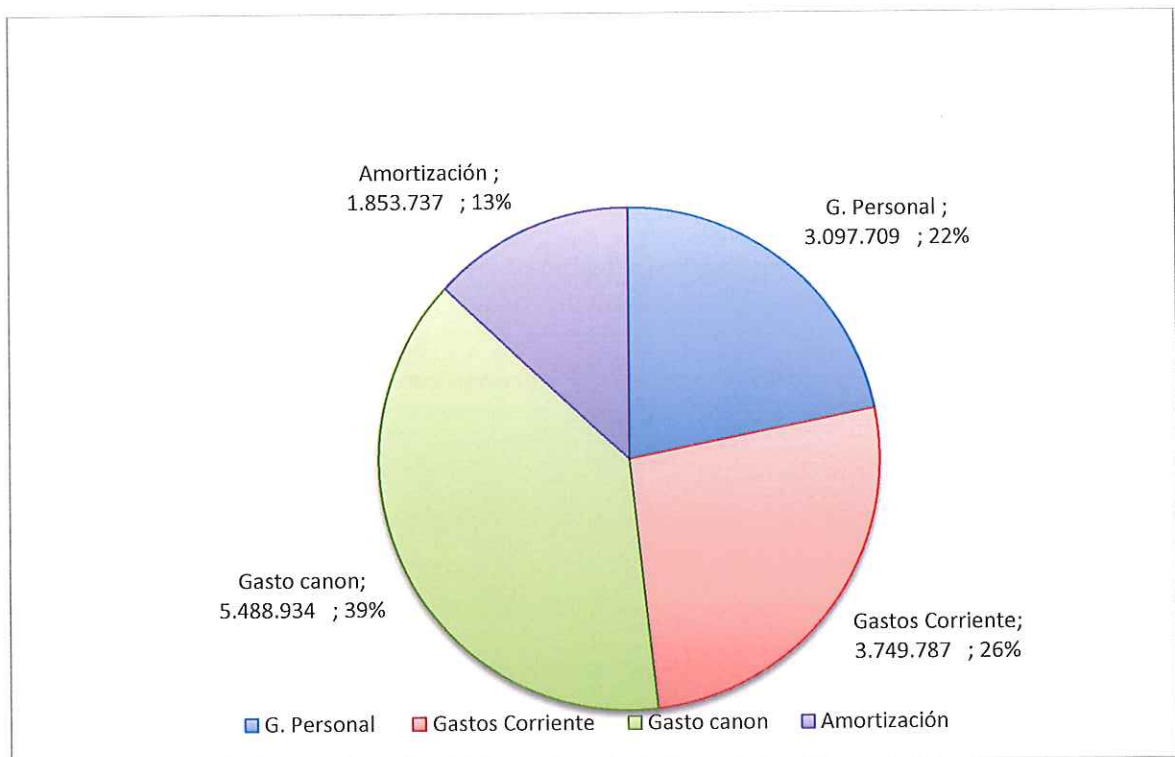
| <b>Tasas portuarias</b>                     | <b>2.011</b> | <b>2.012</b> | <b>2.013</b> |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| TASA OCUPACIÓN                              | 193.361      | 220.976      | 226.777      |
| TASA APROVECHAMIENTO                        | 58.089       | 59.641       | 61.206       |
| TASA ACTIVIDAD TOLDOS Y ARCONES             | 1.408        | 1.440        | 1.477        |
| TASA APROVECHAMIENTO DUCHAS                 | 4.693        | 4.620        | 5.056        |
| TASA OCUPACIÓN PRIVATIVA                    | 36.844       | 37.966       | 38.789       |
| TASA APROVECHAMIENTO ESPECIAL               | 7.302        | 7.497        | 7.661        |
| TASA APROVECHAMIENTO ESPECIAL EXPENDEDORA 1 | 1.422        | 500          | 513          |
| TASA APROVECHAMIENTO ESPECIAL EXPENDEDORA 2 | 610          | 534          |              |
| TASA OCUPACIÓN PRIVATIVA VADO               | 219          | 233          | 240          |
| TASA APROVECHAMIENTO ESPECIAL VADO          | 40           | 41           | 43           |
| CESION USO VADO                             | 953          | 869          | 964          |
| t5                                          | 62.727       | 57.276       | 50.687       |
| b0                                          | 17.556       | 15.999       | 16.403       |
| Total                                       | 385.224      | 407.593      | 409.818      |

En el siguiente cuadro podemos observar la evolución de las tasas durante el periodo concesional.

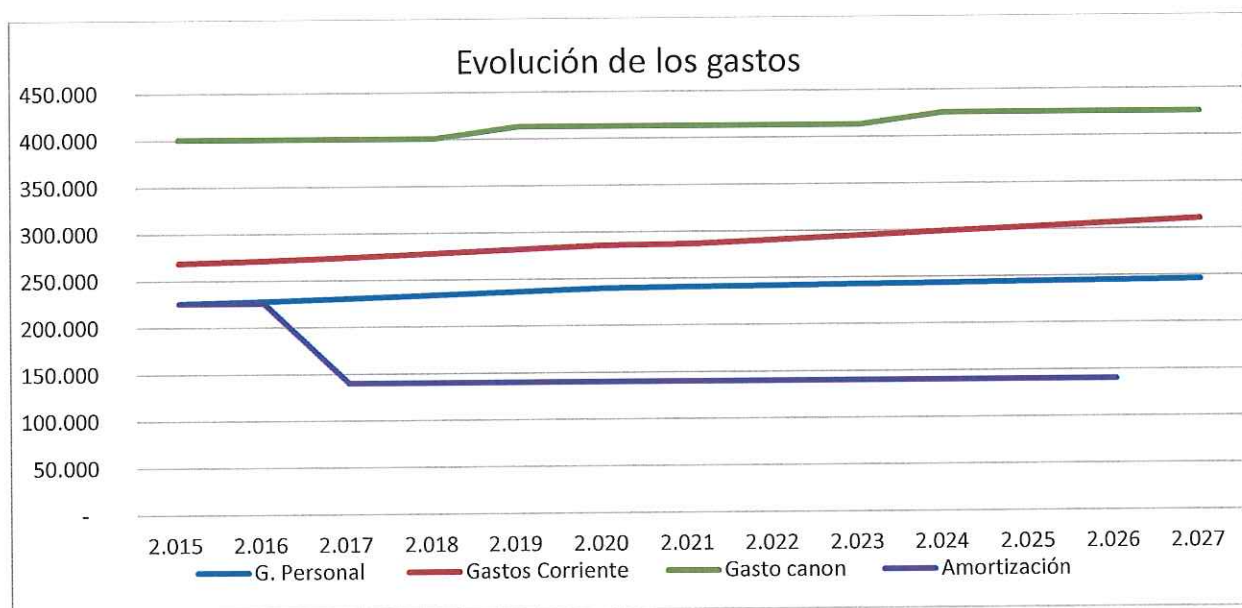
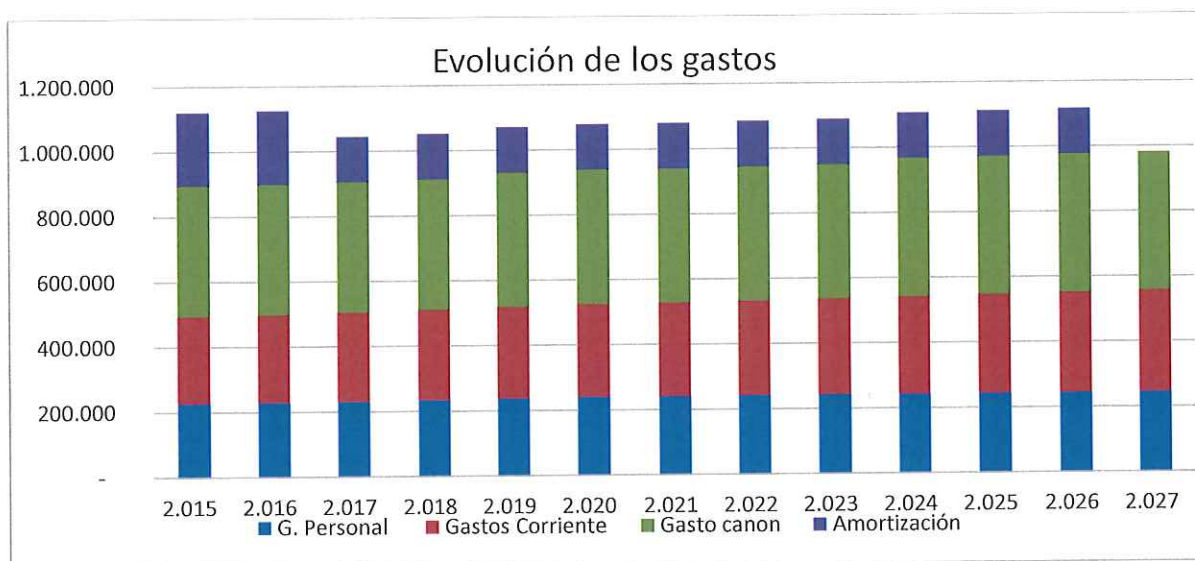
|             | 2.015    | 2.016    | 2.017    | 2.018    | 2.019    | 2.020    | 2.021    | 2.022    | 2.023    | 2.024     | 2.025     | 2.026     | 2.027     |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Año</b>  | <b>1</b> | <b>2</b> | <b>3</b> | <b>4</b> | <b>5</b> | <b>6</b> | <b>7</b> | <b>8</b> | <b>9</b> | <b>10</b> | <b>11</b> | <b>12</b> | <b>13</b> |
| Gasto canon | 409.818  | 409.818  | 409.818  | 409.818  | 422.112  | 422.112  | 422.112  | 422.112  | 422.112  | 434.776   | 434.776   | 434.776   | 434.776   |

#### 7.4. RESUMEN DE GASTOS DE EXPLOTACIÓN.

En este grafico se puede ver el peso que tiene cada partida en los gastos de explotación, donde el canon es la parte más importante de los gastos de explotación seguido de los gastos corrientes y el personal.



En este otro grafico podemos observar la evolucion de los gastos durante el periodo concesional. Como se expone, en los años 2015 y 2016 los gastos totales estan por encima del resto debido a que a dia de hoy hay partidas pendientes de amortizar, el 2017 seria el ultimo año de concesion y tendríamos toda la inversion del 2002 amortizada. En los años 2018-2019 tampoco tenemos nada que amortizar ya que el puerto se encontrará en obras y no se empezará a amortizar hasta el final de las mismas que será a partir del 2020



## 8. CAPITAL CIRCULANTE.

Tanto los ingresos percibidos por NAVIERA BALEAR (activo), como los gastos abonados por NAVIERA BALEAR (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, son, para los ingresos, los siguientes.

| FORMAS DE PAGO                               |      |
|----------------------------------------------|------|
| INGRESOS                                     | DIAS |
| TARIFA REPERCUSION GFASTOS COMUNES (amarres) | 30   |
| GASTOS                                       |      |
| CAPEX                                        | 90   |
| PROVEEDORES                                  | 60   |

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.

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 siguiente, en miles de euros:

|                            |  | 2.015   | 2.016   | 2.017  | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025   | 2.026   | 2.027   |
|----------------------------|--|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Año >                      |  | 1       | 2       | 3      | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      |
| ACTIVO CIRCULANTE          |  | DIAS    |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| TARIFA REPERCUSION GFASTOS |  | 103.381 | 73.032  | 73.865 | 106.947 | 108.391 | 109.854 | 111.337 | 112.840 | 114.364 | 115.908 | 117.472 | 119.058 | 120.666 |
| COMUNES (amarres)          |  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| ACTIVO CIRCULANTE          |  | 103.381 | 73.032  | 73.865 | 106.947 | 108.391 | 109.854 | 111.337 | 112.840 | 114.364 | 115.908 | 117.472 | 119.058 | 120.666 |
| OPERATIVO                  |  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| PASIVO CIRCULANTE          |  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| CAPEX                      |  | -       | 345.661 | -      | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| PERSONAL                   |  | -       | -       | -      | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| PROVEEDORES                |  | 44.176  | 44.583  | 45.091 | 45.718  | 46.335  | 46.961  | 47.125  | 47.761  | 48.406  | 49.059  | 49.722  | 50.393  | 51.073  |
| PASIVO CIRCULANTE          |  | 44.176  | 390.244 | 45.091 | 45.718  | 46.335  | 46.961  | 47.125  | 47.761  | 48.406  | 49.059  | 49.722  | 50.393  | 51.073  |
| OPERATIVO                  |  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| CAPITAL CIRCULANTE         |  | 59.204  | -       | 28.774 | 61.229  | 62.056  | 62.894  | 64.212  | 65.079  | 65.958  | 66.848  | 67.751  | 68.665  | 69.592  |
| OPERATIVO                  |  |         | 317.212 |        |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |

## 9. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN.

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

- Los saldos de Cuentas Corrientes de NAVIERA BALEAR en enero de 2018 es cero (de esta forma se evalúa la bondad del proyecto independientemente del estado actual de cuentas de NAVIERA BALEAR).
- El coste de la deuda contraída por NAVIERA BALEAR para financiar sus inversiones, caso de que esta deuda sea necesaria, se establece a un valor constante en el periodo 2018-2027 del 5% anual.
- El préstamo total con entidades financieras es de 800.000€ euros a nueve años con un año de carencia.
- La amortización va ser lineal durante los nueve años (88.889€ anual más los interés correspondientes en cada momento).
- Las aportaciones de los socios se realizaran en el 2018 por un montante total de 800.000€
- El objetivo de estas aportaciones es que la empresa goce de una situación cómoda de liquidez para poder afrontar variaciones e imprevistos que surgen en todo proyecto.

El cuadro de amortización del préstamo financiero y sus intereses,

|                                | 2.015 | 2.016   | 2.017   | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025   | 2.026   | 2.027  |
|--------------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Año >                          | 1     | 2       | 3       | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13     |
| <b>Deudas TOTALES</b>          |       | 800.000 | 800.000 | 800.000 | 720.000 | 640.000 | 560.000 | 480.000 | 400.000 | 320.000 | 240.000 | 160.000 | 80.000 |
| Intereses y gastos financieros | -     | 40.000  | 40.000  | 40.000  | 36.000  | 32.000  | 28.000  | 24.000  | 20.000  | 16.000  | 12.000  | 8.000   | 4.000  |
| Amortización de préstamos      |       |         |         | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000 |

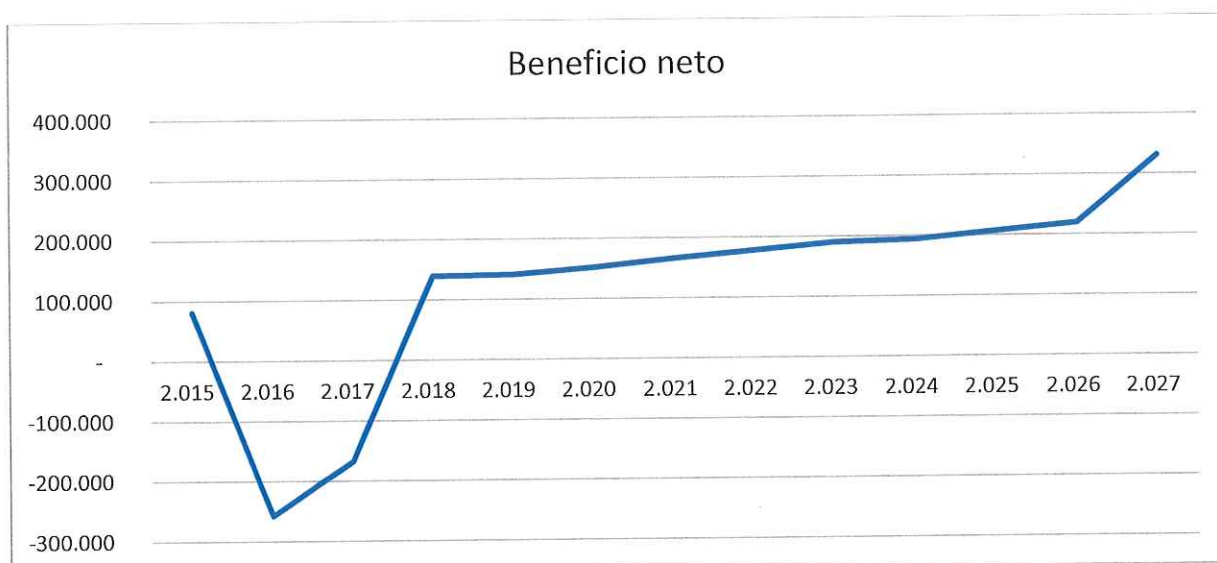
Cuadro de aportaciones de los socios,

| Concepto            | 2.015 | 2.016   | 2.017 | 2.018 | 2.019 | 2.020 | 2.021 | 2.022 | 2.023 | 2.024 | 2.025 | 2.026 | 2.027 |
|---------------------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Aportaciones socios |       | 800.000 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

## 10. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

A continuación podemos observar el cuadro de pérdidas y ganancias previsionales de todo el periodo concesional.

|                         | 2015           | 2016           | 2017     | 2018           | 2019           | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           | 2026           | 2027           |
|-------------------------|----------------|----------------|----------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ingresos de explotación | 1.257.797      | 888.558        | 898.688  | 1.301.191      | 1.318.758      | 1.336.561      | 1.354.604      | 1.372.892      | 1.391.426      | 1.410.210      | 1.429.248      | 1.448.542      | 1.468.098      |
| gastos de explotación   | 904.293        | 908.842        | 914.531  | 921.547        | 940.749        | 947.751        | 949.591        | 954.304        | 959.072        | 976.559        | 981.440        | 986.378        | 991.374        |
| <b>EBITDA</b>           | <b>353.505</b> | <b>-</b>       | <b>-</b> | <b>379.645</b> | <b>378.008</b> | <b>388.810</b> | <b>405.014</b> | <b>418.588</b> | <b>432.354</b> | <b>433.651</b> | <b>447.808</b> | <b>462.164</b> | <b>476.724</b> |
|                         | <b>20.284</b>  | <b>15.843</b>  |          |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Amortizaciones          | 225.944        | 225.944        | 140.185  | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | 140.185        | -              |
| <b>EBIT</b>             | <b>127.560</b> | <b>-</b>       | <b>-</b> | <b>239.460</b> | <b>237.823</b> | <b>248.625</b> | <b>264.829</b> | <b>278.403</b> | <b>292.169</b> | <b>293.466</b> | <b>307.623</b> | <b>321.980</b> | <b>476.724</b> |
|                         | <b>246.228</b> | <b>156.028</b> |          |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| resultado financiero    | 11.299         | 40.000         | 40.000   | 36.000         | 32.000         | 28.000         | 24.000         | 20.000         | 16.000         | 12.000         | 8.000          | 4.000          | -              |
| <b>EBT</b>              | <b>116.261</b> | <b>-</b>       | <b>-</b> | <b>203.460</b> | <b>205.823</b> | <b>220.625</b> | <b>240.829</b> | <b>258.403</b> | <b>276.169</b> | <b>281.466</b> | <b>299.623</b> | <b>317.980</b> | <b>476.724</b> |
|                         | <b>286.228</b> | <b>196.028</b> |          |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Impuesto de sociedades  | 34.878         | -              | -        | 61.038         | 61.747         | 66.187         | 72.249         | 77.521         | 82.851         | 84.440         | 89.887         | 95.394         | 143.017        |
| <b>Beneficio neto</b>   | <b>81.383</b>  | <b>-</b>       | <b>-</b> | <b>142.422</b> | <b>144.076</b> | <b>154.437</b> | <b>168.580</b> | <b>180.882</b> | <b>193.318</b> | <b>197.026</b> | <b>209.736</b> | <b>222.586</b> | <b>333.707</b> |
|                         | <b>286.228</b> | <b>196.028</b> |          |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |



## 11. CASH-FLOW.

Para el cálculo del VAN de la inversión es necesario aplicar tasas de descuento a los flujos de fondos derivados del proyecto estudiado, es decir, es necesario calcular el Cash-Flow del proyecto.

En el caso que nos ocupa, se han calculado los siguientes Cash-Flows:

- **OCF - Cash Flow Operativo.** Es el resultado de restar los gastos por pago de Tasas y por Explotación a los Ingresos Totales.
- **FCFF - Cash Flow Libre o de Explotación.** Es el resultado de restar los Gastos por CapEx, por pago de Impuesto de Sociedades y las Variaciones de Capital Circulante al Cash Flow Operativo.
- **CF – Cash Flow Disponible para la Amortización de Deuda.** Resultado de sumar el Resultado Financiero (intereses de cuentas corrientes menos servicios a la deuda) al Cash Flow Libre o de Explotación.
- **FCFE – Cash Flow para el Accionista.** Resultado de sumar la nueva Deuda Dispuesta y de restar la Amortización de la Deuda al Cash Flow Disponible para la Amortización de Deuda.

En el cuadro siguiente se muestran los resultados de los diferentes Cash Flows,

|                                          | 2.015   | 2.016     | 2.017  | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025   | 2.026   | 2.027   |
|------------------------------------------|---------|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Año >                                    | 1       | 2         | 3      | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      |
| A CF OPERATIVO                           | 342.205 | -         | -      | 343.645 | 346.008 | 360.810 | 381.014 | 398.588 | 416.354 | 421.651 | 439.808 | 458.164 | 476.724 |
| B VARIACION DE CIRCULANTE                | 59.204  | -         | 28.774 | 61.229  | 62.056  | 62.894  | 64.212  | 65.079  | 65.958  | 66.848  | 67.751  | 68.665  | 69.592  |
| C CAPEX                                  | -       | 1.401.848 | -      | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| D IMPUESTOS                              | 34.878  | -         | -      | 61.038  | 61.747  | 66.187  | 72.249  | 77.521  | 82.851  | 84.440  | 89.887  | 95.394  | 143.017 |
| E FCFF LIBRE O DE EXPLOTACION ( A-B-C-D) | 248.123 | -         | -      | 250.151 | 283.435 | 293.785 | 307.446 | 320.200 | 332.624 | 336.320 | 349.018 | 361.856 | 471.964 |
| F RESULTADO FINANCIERO                   | 11.299  | 40.000    | 40.000 | 36.000  | 32.000  | 28.000  | 24.000  | 20.000  | 16.000  | 12.000  | 8.000   | 4.000   | -       |
| G CA DISPONIBLE PARA AMORTIZAR(E +F)     | 259.422 | -         | -      | 286.151 | 315.435 | 321.785 | 331.446 | 340.200 | 348.624 | 348.320 | 357.018 | 365.856 | 471.964 |
| H DISPOSICION DE DEUDA NUEVA             | -       | 800.000   | -      | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| I AMORTIZACION PRINCIPAL DEUDA           | -       | -         | 80.000 | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | -       |
| J FCFE CASH FLOW ACCIONISTA ( G+H-I)     | 259.422 | -         | -      | 206.151 | 235.435 | 241.785 | 251.446 | 260.200 | 268.624 | 268.320 | 277.018 | 285.856 | 471.964 |

## 12. CALCULO DEL VAN

Para cumplir con el objeto económico del estudio, se determinan el indicador económico del Valor Actualizado Neto (VAN).

Para tales determinaciones se parte del flujo estimado de entradas y salidas monetarias concebidas como anualidades para el cálculo del VAN y el TIR.

El valor actual neto se halla como diferencia entre el valor actual de los ingresos esperados y el valor actual de los gastos o costes previstos durante los trece años de explotación, actualizando todas estas cantidades por una tasa determinada que se indica a continuación.

Es decir, el valor actualizado neto nos indica cuál es el valor de nuestro negocio por encima de una rentabilidad determinada que consideramos mínima para acometer la operación.

La tasa de retorno es el tipo de interés que hace nulo el valor actualizado neto; o sea, nos indica en qué medida podemos esperar que se rentabilicen nuestras inversiones si se cumplen las hipótesis.

Según las recomendaciones de la Autoridad Portuaria el cálculo de van se recomienda que se realice un tipo del 7.5 %, al ser un puerto pequeño y con la experiencia negativa que hemos tenido en el pasado nosotros vamos a partir del 9 %

Para el cálculo del van neto de la inversión, hemos partido el BDI sumando la amortización y el fondo de reserva y descontando el capex y la variación de circulante.

Cabe puntualizar que debido a que teníamos unas cantidades pendientes de amortizar de las inversiones realizadas en el 2002 se han tenido en cuenta tanto en la partida de amortización como de inversión.

|     | 2.015    | 2.016      | 2.017   | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025   | 2.026   | 2.027   |
|-----|----------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Año | BASE 1   | 2          | 3       | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      |
|     | -203.766 | -          | -       | 250.151 | 283.435 | 293.785 | 307.446 | 320.200 | 332.624 | 336.320 | 349.018 | 361.856 | 471.964 |
| Van |          | 1.085.716  | 401.828 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|     |          | 167.498,26 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| TIR | 11,04%   |            |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |

### 13. INVERSION A REALIZAR

Para el cálculo de la inversión que debemos realizar según las recomendaciones de Puertos del estado dice que la disposición transitoria decima establece que el importe total del compromiso del concesionario no debe ser inferior a la mayor de las siguientes cantidades

#### Opción A

La diferencia de valor, en el momento de la solicitud entre la concesión sin prórroga (entendiéndose como concesión sin ampliación) y el de la concesión con prórroga (entendiéndose como concesión ampliada).

Para la determinación de la diferencia de valor entre la concesión ampliada y sin ampliar se realizara sin considerar los compromisos del concesionario, pero si sus impactos en el flujo de caja. En este caso la diferencia de valor entre la concesión sin ampliar y la concesión ampliada es el compromiso económico que se debe realizar tal y como establece la ley 18/2014 de 15 de octubre.

#### Opción B

El 20 % de la inversión inicial actualizada tal y como se definió en el apartado IV de las recomendaciones de la Autoridad Portuaria

La opción elegida como se puede ver en las tablas de continuación, es la opción A, la opción B queda descartada ya que la inversión inicial actualizada nos obligaría a realizar una inversión de 8.015 € por lo que tendríamos que decantarnos por la opción A que los resultados obtenidos entre la diferencia de valor entre la concesión con ampliación y la concesión sin ampliación es de 1.094.066€

Para el cálculo de estas valoraciones hemos utilizado un tipo del 9 % que aunque en las recomendaciones de la autoridad portuaria recomendaban utilizar un 7.5 % a nuestro entender por el tamaño de la marina y su sensibilidad al ser una marina de Charter y por la propia experiencia negativa de los últimos años hemos tomada como referencia un 1.5% por encima de la recomendación.

Aun teniendo únicamente la obligación n de realizar 1.094.066€ de inversión nuestro proyecto de mejoras suma un montante total de 1.401.848€.

MEMORIA ECONÓMICA CON AMPLIACIÓN DE PLAZOS.

|                                                                       | 2.015                                             | 2.016                                        | 2.017                                        | 2.018                                             | 2.019                                             | 2.020                                             | 2.021                                             | 2.022                                             | 2.023                                             | 2.024                                             | 2.025                                             | 2.026                                             | 2.027                                             |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Año >                                                                 | 1                                                 | 2                                            | 3                                            | 4                                                 | 5                                                 | 6                                                 | 7                                                 | 8                                                 | 9                                                 | 10                                                | 11                                                | 12                                                | 13                                                |
| IPC (año)                                                             | 0,78%                                             | 0,92%                                        | 1,14%                                        | 1,39%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             | 1,35%                                             |
| Tarifa Repetición gastos comunes (amarres) suministros otros Ingresos | 1.207.500<br>39.122<br>11.175<br><b>1.257.797</b> | 853.026<br>27.637<br>7.895<br><b>888.558</b> | 862.751<br>27.952<br>7.985<br><b>898.688</b> | 1.249.159<br>40.472<br>11.561<br><b>1.301.191</b> | 1.266.022<br>41.018<br>11.717<br><b>1.318.758</b> | 1.283.114<br>41.572<br>11.875<br><b>1.336.561</b> | 1.300.436<br>42.133<br>12.036<br><b>1.354.604</b> | 1.317.992<br>43.278<br>12.363<br><b>1.372.892</b> | 1.335.784<br>44.455<br>12.699<br><b>1.391.426</b> | 1.353.818<br>45.055<br>12.870<br><b>1.410.210</b> | 1.372.094<br>46.663<br>13.044<br><b>1.429.248</b> | 1.390.617<br>48.277<br>14.044<br><b>1.448.542</b> | 1.409.391<br>50.000<br>15.000<br><b>1.468.098</b> |
| Nº personas                                                           | -                                                 | -                                            | -                                            | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 | -                                                 |
| G. Personal                                                           | 225.735                                           | 227.812                                      | 230.409                                      | 233.612                                           | 236.765                                           | 239.962                                           | 240.802                                           | 241.644                                           | 242.490                                           | 243.339                                           | 244.191                                           | 245.045                                           | 245.903                                           |
| Gastos Corriente                                                      | 268.740                                           | 271.212                                      | 274.304                                      | 278.117                                           | 281.872                                           | 285.677                                           | 286.677                                           | 290.547                                           | 294.469                                           | 298.445                                           | 302.474                                           | 306.557                                           | 310.696                                           |
| Gasto canon                                                           | 409.818                                           | 409.818                                      | 409.818                                      | 409.818                                           | 422.112                                           | 422.112                                           | 422.112                                           | 422.112                                           | 422.112                                           | 434.776                                           | 434.776                                           | 434.776                                           | 434.776                                           |
| Amortización                                                          | 225.944                                           | 225.944                                      | 140.185                                      | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | 140.185                                           | -                                                 |
| Gastos                                                                | <b>1.130.237</b>                                  | <b>1.134.786</b>                             | <b>1.054.716</b>                             | <b>1.061.731</b>                                  | <b>1.080.934</b>                                  | <b>1.087.936</b>                                  | <b>1.089.776</b>                                  | <b>1.094.488</b>                                  | <b>1.099.257</b>                                  | <b>1.116.744</b>                                  | <b>1.121.625</b>                                  | <b>1.126.563</b>                                  | <b>991.374</b>                                    |
| Gastos financieros + aval BAI Impuesto                                | 11.299<br><b>116.261</b><br>34.878                | 40.000<br>-<br>-                             | 40.000<br>-<br>-                             | 36.000<br><b>203.460</b><br>61.038                | 32.000<br><b>205.823</b><br>61.747                | 28.000<br><b>220.625</b><br>66.187                | 24.000<br><b>240.829</b><br>72.249                | 20.000<br><b>258.403</b><br>77.521                | 16.000<br><b>276.169</b><br>82.851                | 12.000<br><b>281.466</b><br>84.440                | 8.000<br><b>299.623</b><br>89.887                 | 4.000<br><b>317.980</b><br>95.394                 | -<br><b>476.724</b><br>143.017                    |
| BDI                                                                   | 81.383                                            | -                                            | -                                            | <b>142.422</b>                                    | <b>144.076</b>                                    | <b>154.437</b>                                    | <b>168.580</b>                                    | <b>180.882</b>                                    | <b>193.318</b>                                    | <b>197.026</b>                                    | <b>209.736</b>                                    | <b>222.586</b>                                    | <b>333.707</b>                                    |
|                                                                       |                                                   | 286.228                                      | 196.028                                      | 196.028                                           |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |                                                   |

[illegible]

MEMORIA ECONÓMICA SIN AMPLIACIÓN DE PLAZOS.

| Año >                      | 2.015<br>1       | 2.016<br>2       | 2.017<br>3       |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| IPC (año)                  |                  | 0,92%            | 1,14%            |
| Amarres                    | 1.207.500        | 1.218.609        | 1.232.501        |
| suministros                | 39.122           | 39.482           | 39.932           |
| otros                      | 11.175           | 11.278           | 11.407           |
| <b>Ingresos</b>            | <b>1.257.797</b> | <b>1.269.369</b> | <b>1.283.840</b> |
| Nº personas                |                  |                  |                  |
| G. Personal                | 228.632          | 230.735          | 233.366          |
| Gastos Corriente           | 287.441          | 290.085          | 293.392          |
| Gasto canon                | 398.519          | 402.504          | 406.529          |
| Amortización               | 225.944          | 225.944          |                  |
| <b>Gastos</b>              | <b>1.140.536</b> | <b>1.149.269</b> | <b>933.287</b>   |
| Gastos financieros. + aval | 11.299           | 11.299           | 11.299           |
| BAI                        | 105.962          | 108.801          | 339.254          |
| Impuesto                   | 31.789           | 32.640           | 101.776          |
| <b>BDI</b>                 | <b>74.174</b>    | <b>76.161</b>    | <b>237.478</b>   |

| Año >                             | BASE 1  | 2       | 3            |
|-----------------------------------|---------|---------|--------------|
| 0                                 | 300.118 | 302.105 | 237.478      |
| <b>VAN &gt; Tasa de descuento</b> |         |         |              |
| 9,0%                              |         |         | 654.119,23 € |

Para el cálculo del Van hemos utilizados el BDI más la amortización sin tener en cuenta el desembolso de la inversión pero si su impacto en los flujos de caja

|                    |   |                    |   |                                                   |
|--------------------|---|--------------------|---|---------------------------------------------------|
| VAN con ampliación | - | VAN sin ampliación | = | Valor de la ampliación descontado el valor actual |
| 1.748.185          |   | 654.119            |   | 1.094.066                                         |

|                                |                  |                |                            |                            |                           |
|--------------------------------|------------------|----------------|----------------------------|----------------------------|---------------------------|
| OPCION B                       | Inversión en PTS | Inversión en € | Tasa de actualización(INE) | Inversión actualizada 2015 | 20% inversión actualizada |
| Inversión realizada en el 1967 | 281.365          | 1.691          | 2269,70%                   | 40.073 €                   | 8.015                     |

## **14. CUENTA DE EXPLOTACION PREVISIONAL**

En la cuenta de explotación previsional podemos observar todas las partidas que hemos ido desarrollando en el estudio financiero en un único cuadro donde podemos tener una visión global de lo que supondría una ampliación de 10 años en el periodo concesional.

El punto más delicado del proyecto sería el año 2018 y 2019 al ser el periodo donde se realizaran las obras, lo que provoca la disminución de los ingresos, ya que durante un periodo se reducirán los ingresos y es el momento donde se debe realizar el mayor desembolso, por es el momento donde el cash flow se ve más afectado teniendo que recurrir a la financiación tanto propia como ajena.

Durante el periodo de la concesión los ingresos y los gastos se verán incrementado por el IPC, sin embargo, tal como hemos explicado en su correspondiente apartado las tasas se revisaran cada 5 años con un incremento del 5 %

En cuanto a las amortizaciones por un lado tenemos que amortizar durante 2015 y 2016 las cantidades pendientes derivadas de la inversión realizada en el 2002 y es a partir del 2018 cuando se empieza amortizar la nueva inversión en mejoras de la marina existente.

|                            | 2.015            | 2.016            | 2.017            | 2.018            | 2.019            | 2.020            | 2.021            | 2.022            | 2.023            | 2.024            | 2.025            | 2.026            | 2.027            |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Año &gt;</b>            | <b>1</b>         | <b>2</b>         | <b>3</b>         | <b>4</b>         | <b>5</b>         | <b>6</b>         | <b>7</b>         | <b>8</b>         | <b>9</b>         | <b>10</b>        | <b>11</b>        | <b>12</b>        | <b>13</b>        |
| IPC (año)                  | 0,78%            | 0,92%            | 1,14%            | 1,39%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            | 1,35%            |
| Tarifa Repercusión         | 1.207.500        | 853.026          | 862.751          | 1.249.159        | 1.266.022        | 1.283.114        | 1.300.436        | 1.317.992        | 1.335.784        | 1.353.818        | 1.372.094        | 1.390.617        | 1.409.391        |
| gastos comunes             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| (amarres)                  | 39.122           | 27.637           | 27.952           | 40.472           | 41.018           | 41.572           | 42.133           | 42.702           | 43.278           | 43.863           | 44.455           | 45.055           | 45.663           |
| suministros                | 11.175           | 7.895            | 7.985            | 11.561           | 11.717           | 11.875           | 12.036           | 12.198           | 12.363           | 12.530           | 12.699           | 12.870           | 13.044           |
| otros                      |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Ingresos</b>            | <b>1.257.797</b> | <b>888.558</b>   | <b>898.688</b>   | <b>1.301.191</b> | <b>1.318.758</b> | <b>1.336.561</b> | <b>1.354.604</b> | <b>1.372.892</b> | <b>1.391.426</b> | <b>1.410.210</b> | <b>1.429.248</b> | <b>1.448.542</b> | <b>1.468.098</b> |
| Nº personas                |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| G. Personal                | 225.735          | 227.812          | 230.409          | 233.612          | 236.765          | 239.962          | 240.802          | 241.644          | 242.490          | 243.339          | 244.191          | 245.045          | 245.903          |
| Gastos Corriente           | 268.740          | 271.212          | 274.304          | 278.117          | 281.872          | 285.677          | 286.677          | 290.547          | 294.469          | 298.445          | 302.474          | 306.557          | 310.696          |
| Gasto canon                | 409.818          | 409.818          | 409.818          | 409.818          | 422.112          | 422.112          | 422.112          | 422.112          | 422.112          | 434.776          | 434.776          | 434.776          | 434.776          |
| Amortización               | 225.944          | 225.944          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          | 140.185          |                  |
| <b>Gastos explotación</b>  | <b>1.130.237</b> | <b>1.134.786</b> | <b>1.054.716</b> | <b>1.061.731</b> | <b>1.080.934</b> | <b>1.087.936</b> | <b>1.089.776</b> | <b>1.094.488</b> | <b>1.099.257</b> | <b>1.116.744</b> | <b>1.121.625</b> | <b>1.126.563</b> | <b>991.374</b>   |
| <b>Gastos financieros.</b> | <b>11.299</b>    | <b>40.000</b>    | <b>40.000</b>    | <b>36.000</b>    | <b>32.000</b>    | <b>28.000</b>    | <b>24.000</b>    | <b>20.000</b>    | <b>16.000</b>    | <b>12.000</b>    | <b>8.000</b>     | <b>4.000</b>     | <b>-</b>         |
| <b>+ aval</b>              |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| BAI                        | 116.261          | -                | -                | 203.460          | 205.823          | 220.625          | 240.829          | 258.403          | 276.169          | 281.466          | 299.623          | 317.980          | 476.724          |
| Impuesto                   | 34.878           | 286.228          | 196.028          | 61.038           | 61.747           | 66.187           | 72.249           | 77.521           | 82.851           | 84.440           | 89.887           | 95.394           | 143.017          |
| <b>BDI</b>                 | <b>81.383</b>    | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>142.422</b>   | <b>144.076</b>   | <b>154.437</b>   | <b>168.580</b>   | <b>180.882</b>   | <b>193.318</b>   | <b>197.026</b>   | <b>209.736</b>   | <b>222.586</b>   | <b>333.707</b>   |
|                            |                  | 286.228          | 196.028          |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |

| Año >                                                | 1       | 2         | 3       | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10        | 11        | 12        | 13        |
|------------------------------------------------------|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 2.015                                                | 2.016   | 2.017     | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025     | 2.026     | 2.027     |           |
| <b>Inversión y obras de la explotación</b>           |         |           |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
|                                                      |         | 1.401.848 |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
| Equity (a definir entre capital y deuda subordinada) |         | 800.000   |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
| <b>Deudas TOTALES</b>                                |         |           |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
|                                                      |         | 800.000   |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
| <b>Préstamo Hipoteca.</b>                            |         | 800.000   |         |         |         |         |         |         |         |           |           |           |           |
| Intereses y gastos financieros                       | -       | 40.000    | 40.000  | 36.000  | 32.000  | 28.000  | 24.000  | 20.000  | 16.000  | 12.000    | 8.000     | 4.000     | -         |
| Amortización de préstamos                            |         |           | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000    | 80.000    | 80.000    |           |
| Tipo                                                 | 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%      |
| Deuda 31-dic                                         | -       | 800.000   | 720.000 | 640.000 | 560.000 | 480.000 | 400.000 | 320.000 | 240.000 | 160.000   | 80.000    | -         | -         |
| Caja Acumulada:                                      | 307.327 | 388.227   | 212.384 | 399.871 | 485.237 | 582.206 | 688.465 | 799.525 | 916.811 | 1.031.499 | 1.158.702 | 1.292.257 | 1.470.154 |
| Fondo de Reserva                                     | -       | 40.000    | 15.120  | 19.200  | 16.800  | 14.400  | 12.000  | 9.600   | 7.200   | 4.800     | 2.400     | -         | -         |
| Caja disponible 30-dic                               | 307.327 | 348.227   | 197.264 | 380.671 | 468.437 | 567.806 | 676.465 | 789.925 | 909.611 | 1.026.699 | 1.156.302 | 1.292.257 | 1.470.154 |
| Dividendos 31-dic                                    | 56.968  |           |         | 99.695  | 100.853 | 108.106 | 118.006 | 126.617 | 135.323 | 137.918   | 146.815   | 155.810   | 233.595   |
| Caja disponible tras reparto de dividendos           | 250.359 | 348.227   | 197.264 | 280.976 | 367.584 | 459.700 | 558.459 | 663.308 | 774.288 | 888.781   | 1.009.486 | 1.136.447 | 1.236.559 |

|                                        | 2.015   | 2.016     | 2.017   | 2.018   | 2.019   | 2.020   | 2.021   | 2.022   | 2.023   | 2.024   | 2.025   | 2.026   | 2.027   |
|----------------------------------------|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Año >                                  | 1       | 2         | 3       | 4       | 5       | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11      | 12      | 13      |
| CF OPERATIVO                           | 342.205 | 20.284    | -       | 40.723  | 362.845 | 362.808 | 375.210 | 393.014 | 408.188 | 423.554 | 442.208 | 458.164 | 476.724 |
| VARIACION DE CIRCULANTE                | 59.204  | 317.212   | 28.774  | 61.229  | 62.056  | 62.894  | 64.212  | 65.079  | 65.958  | 66.848  | 67.751  | 68.665  | 69.592  |
| CAPEX                                  | -       | 1.401.848 | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| IMPUESTOS                              | 34.878  | -         | -       | 61.038  | 61.747  | 66.187  | 72.249  | 77.521  | 82.851  | 84.440  | 89.887  | 95.394  | 143.017 |
| FCFF LIBRE O DE EXPLOTACION ( A-B-C-D) | 248.123 | 1.045.716 | 386.708 | 269.351 | 300.235 | 308.185 | 319.446 | 329.800 | 339.824 | 341.120 | 351.418 | 361.856 | 471.964 |
| RESULTADO FINANCIERO                   | 11.299  | 40.000    | 40.000  | 36.000  | 32.000  | 28.000  | 24.000  | 20.000  | 16.000  | 12.000  | 8.000   | 4.000   | -       |
| CA DISPONIBLE PARA AMORTIZAR(E +F)     | 259.422 | 1.005.716 | 346.708 | 305.351 | 332.235 | 336.185 | 343.446 | 349.800 | 355.824 | 353.120 | 359.418 | 365.856 | 471.964 |
| DISPOSICION DE DEUDA                   | -       | -         | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| NUEVA                                  | -       | 800.000   | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| AMORTIZACION PRINCIPAL                 | -       | -         | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | 80.000  | -       |
| DEUDA                                  | -       | -         | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| FCFE CASH FLOW                         | -       | -         | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| ACCIONISTA ( G+H-I)                    | 259.422 | 205.716   | 426.708 | 225.351 | 252.235 | 256.185 | 263.446 | 269.800 | 275.824 | 273.120 | 279.418 | 285.856 | 471.964 |

## 15. CONCLUSION

Con lo establecido en este documento se considera suficientemente desarrollado y justificado el presente estudio económico-financiero, quedando, no obstante, Naviera Balear S.L a disposición de la Autoridad Portuaria para cualquier aclaración o ampliación de los datos aquí expresados.

Evidentemente, los cálculos económicos se han efectuado a partir de premisas establecidas en función de la experiencia, la evolución de los tráficos y de la situación actual de la demanda existente. Aspectos éstos que pueden variar en el futuro, obligando a un reajuste de los cálculos efectuados, aunque se entiende que estos son bastante exactos con el nivel de conocimiento y de apreciación que en estos momentos posee el licitador.

Se vuelve a insistir que el fundamento básico de la propuesta de Naviera Balear S.L es la potenciación, el incremento de nivel de las prestaciones, en especial de la gestión de sus amarres, por lo que el concesionario planifica el ajuste de dicha explotación para conseguir estos objetivos y para lograr una adecuación y modernización de servicios e instalaciones, dentro del máximo respeto a las exigencias.

Cabe puntualizar que como concesionario en el pasado ya se realizaron más inversiones de las inicialmente comprometidas, aun poniendo en riesgo la rentabilidad de su proyecto pero nunca sus compromisos con terceros.

Presentamos este Estudio Económico- Financiero para solicitar la ampliación de plazo por el periodo máximo establecido habiendo dos motivos básicos que lo sustentan, el aumento del 60 % de la inversión obligatoria en el 2002 para la mejora del pantalán y la oferta de realizar una inversión de más del 30 % de lo que estaríamos obligados según el documento de recomendaciones de la Autoridad Portuaria en el caso de que se aumentase el periodo concesional.

De acuerdo con el contenido de la presente memoria

Económica financiera, la diferencia de valor entre la concesión sin ampliación de plazos y con ampliación de plazos, es de 1.094.066 euros, de acuerdo con el cuadro siguiente:

| VAN con ampliación | VAN sin ampliación | Valor de la ampliación descontado el valor actual |
|--------------------|--------------------|---------------------------------------------------|
| 1.748.185          | 654.119            | 1.094.066                                         |

FECHA Y FIRMA.