

MANUAL DE USO DE LA HERRAMIENTA FINANCIERA PARA EL CÁLCULO DE LA COMPENSACIÓN POR TERMINACIÓN ANTICIPADA

Evaluación Financiera Publica del Riesgo de
Terminacion Anticipada de Contratos APP

MARZO DE 2021

Índice

1	INTRODUCCIÓN	3
2	INSTRUCCIONES GENERALES DE FUNCIONAMIENTO	4
3	ESTRUCTURA Y DETALLE DEL FUNCIONAMIENTO DE LA HERRAMIENTA FINANCIERA	6

Ilustraciones

Ilustración 1:	Hoja Hipótesis Generales	7
Ilustración 2:	Hoja Inputs MEF	8
Ilustración 3:	Hoja Inputs	9
Ilustración 4:	Hoja Financiación.....	11
Ilustración 5:	Hoja Hipótesis TA.....	12
Ilustración 6:	Hoja CompTA	13

1 Introducción

La Herramienta Financiera desarrollada tiene como propósito dar apoyo a distintas Administraciones Públicas de Latinoamérica al estimar las compensaciones en concepto de Terminación Anticipada (en adelante "TA") de los proyectos bajo esquema de Asociación Público-Privada (en adelante "APP"), ya estén estos proyectos en fase de análisis previa a su licitación o en cartera. Conocer la magnitud de estas compensaciones es necesario para poder cuantificar y registrar en la contabilidad pública los pasivos contingentes por esta obligación de pago de las compensaciones que eventualmente podría materializarse.

La Herramienta permite obtener, tras una breve caracterización del proyecto objeto de análisis, una estimación del pago de la compensación por TA que tendría que afrontar la Administración Concedente al Privado en función de la causa de la TA y del método de cálculo empleado.

La Herramienta se ha elaborado atendiendo a las siguientes premisas:

- **Fácil de usar y replicable:** Herramienta con un diseño intuitivo que guía al usuario a lo largo de todo el proceso.
- **Flexible:** la Herramienta se adapta a cualquier tipología de Contrato APP (tipo de infraestructura, país, etapa del proyecto, etc.) y a la información disponible en cada caso (disponibilidad o no de modelo financiero), al mismo tiempo, contempla los principales métodos de cálculo internacionalmente aceptados (*Book Value*, *Market Value* y *Financing Based*) y causas de TA (causas imputables al Concesionario, a la Autoridad Contratante o Fuerza Mayor).
- **Resultados claros y comparables:** los resultados permiten comparar diferentes proyectos, métodos de cálculo y casuísticas de forma clara y sencilla.
- **Sistematizada:** Herramienta ordenada siguiendo una estructura lógica en forma de árbol de decisión.

Adicionalmente, la Herramienta ha sido elaborada con un soporte informático Excel 2019, guardado en la extensión ".xism" que permite el correcto funcionamiento de las macros. El MEF no contiene circularidades, ni links externos, si contiene 8 macros (7 para navegar por el modelo y 1 para romper circularidades).

Todas las magnitudes monetarias se expresan en USD nominales.

La versión de la Herramienta a la que se hace referencia en este manual es la denominada "Toolkit_Compensación TA_v12.03.2021.xism".

2 Instrucciones Generales de funcionamiento

La Herramienta contiene 19 hojas de cálculo estructuradas en 3 grupos principales que se pueden identificar en la herramienta atendiendo a la siguiente leyenda de colores:

	Hojas de inputs
	Hojas de resultados
	Hojas de soporte

Para calcular el importe de las compensaciones el usuario solo tendrá que manejarse por las "Hojas de inputs" y las "Hojas de resultados" con la ayuda de los siguientes botones:



El botón "Siguiente" permite guiar al usuario sobre cuáles son los siguientes inputs que debe introducir en función de las respuestas previamente dadas. El botón "Volver a Inicio" permite reiniciar el proceso de carga de datos.

En ningún caso el usuario deberá manipular las "Hojas de soporte"

A continuación, se ofrece una breve descripción de los tres grupos de hojas:

"Hojas de inputs"

Estas son las hojas en las que el usuario introducirá los inputs del proyecto APP para el que quiere calcular la compensación por TA, la casuística que da lugar a la TA y la metodología de cálculo que quiere emplear.

Atendiendo a la siguiente leyenda de colores:

XX	Inputs a completar
XX	Hipótesis no necesarias en el escenario considerado
XX	Celda calculada

El usuario solo introducirá datos en aquellas celdas que tengan el fondo blanco. Una vez completados todos los inputs que pida una hoja de inputs se podrá avanzar a la siguiente empleando el botón "Siguiente" y así sucesivamente hasta llegar a la hoja de resultados "CompTA". En caso de necesitar volver atrás en el proceso, el usuario podrá presionar el botón "Volver a Inicio".

"Hojas de resultados"

El modelo solo contempla una hoja de resultados, en la cual se podrá observar el importe de la compensación por TA para todos los años de la concesión en función de las opciones que se hayan seleccionado en las "Hojas de inputs".

"Hojas de soporte"

En estas hojas se elaboran todos los cálculos que permiten estimar el importe de la compensación por TA mostrado en las "Hojas de resultados" a partir de los datos introducidos en las "Hojas de inputs".

Estas hojas incluyen un modelo financiero simplificado que permite proyectar los estados financieros del concesionario y aportar todos los inputs necesarios para el cálculo de la compensación por TA, en los casos que el usuario de la Herramienta no disponga de un modelo financiero del proyecto que esté analizando.

Estas hojas se muestran para que el usuario tenga oportunidad de visualizar cual es el proceso de cálculo empleado para una mejor comprensión de la estimación realizada. No obstante, el usuario no deberá manipular estas hojas.

A continuación, se detalla el funcionamiento de las diferentes hojas incluidas en cada apartado.

3 Estructura y detalle del funcionamiento de la Herramienta Financiera

La Herramienta está compuesta por varias hojas de cálculo que recogen las hipótesis, realizan los cálculos y exponen los resultados. De forma general, la estructura del modelo es la siguiente:

- Hojas de inputs:
 - Inicio
 - Hipótesis Generales
 - Inputs MEF
 - Inputs
 - Financiación
 - Hipótesis TA
- Hojas de resultados:
 - CompTA
- Hojas de soporte:
 - Control
 - Flags
 - Hip
 - Inm
 - Fin
 - Tax
 - CF
 - P&G
 - BS
 - Inputs TA
 - CalcTA
 - Macro

Hojas de inputs

3.1.1 Inicio

Esta hoja es el punto de comienzo antes de cargar los datos de la Herramienta, incluye una pequeña leyenda de colores donde indica la funcionalidad de cada tipo de hoja y en que celdas se deben introducir los inputs, así como unas breves instrucciones sobre el funcionamiento de la Herramienta.

El usuario no debe completar nada en esta hoja, únicamente debe presionar el botón "Siguiete" para comenzar a emplear la Herramienta.

3.1.2 Hipótesis Generales

En esta hoja el usuario debe indicar las hipótesis de partida para el cálculo de la compensación por TA.

En primer lugar, el usuario debe indicar

- El causante de la TA: Concesionario, Concedente y Fuerza Mayor
- La metodología de cálculo: *Book Value*, *Financing Based* y *Market Value*

En ambos casos el usuario puede seleccionar todas las opciones si lo desea para poder realizar un análisis comparativo de los resultados.

A continuación, es necesario indicar el plazo de concesión, la fecha de inicio de la concesión y el plazo de la construcción.

Por último, el usuario deberá indicar si posee un modelo económico financiero del proyecto. Según se responda a esta cuestión en las siguientes hojas se solicitará o bien unos resultados concretos del modelo económico financiero disponible o unos inputs básicos para poder construir un escenario completo (ingresos, gastos, inversión, financiación, etc.) que pueda servir de base para el cálculo de la compensación por TA.

La siguiente ilustración muestra las casillas que tendrá que rellenar el usuario:

Ilustración 1: Hoja Hipótesis Generales

The screenshot shows a form with the following sections:

- El causante de la Terminación Anticipada es:**
 - Concesionario
 - Concedente
 - Fuerza Mayor
- Defina la metodología a emplear para el cálculo de la Compensación por Terminación Anticipada:**
 - Book Value
 - Financing Based
 - Market Value
- Indique las principales fechas del Proyecto:**

Plazo de Concesión	20 Años
Fecha Inicio de Concesión	01/01/2020
Plazo de Construcción	24 Meses
- ¿Dispone de un modelo económico financiero del Proyecto?:**
 - Sí
 - No

Una vez completados todos los campos comprendidos en esta hoja, el usuario presionará el botón "Siguiente" y la Herramienta lo dirigirá a la siguiente hoja de inputs en función de los datos indicados en esta primera hoja.

3.1.3 Inputs MEF

En caso de haber indicado en la hoja "Hipótesis Generales" que se dispone de un modelo económico financiero del Proyecto la Herramienta le redirigirá a esta hoja.

En esta hoja, el usuario tendrá que introducir los principales flujos de efectivo y saldos del proyecto que podrá extraer del modelo económico financiero. En concreto, hay que extraer los siguientes datos del modelo financiero del proyecto:

- **VNC:** Valor Neto Contable de la inversión realizada incluyendo los intereses intercalares y otros costes activados.
- **Saldo Deuda:** Saldo vivo de la deuda senior en cada periodo hasta su repago
- **BAI:** Beneficio Antes de Impuestos (criterio contable)
- **CF Acc:** Movimientos de caja de accionistas, en positivo las aportaciones a la sociedad concesionaria y en negativo los repartos a accionistas desde la Sociedad.
- **CF Proy d.Imp:** Cash Flow del Proyecto después de Impuestos. Se incluyen todos los flujos operativos, de inversión, así como el pago por el Impuesto sobre la Renta.

La siguiente ilustración muestra las casillas que tendrá que rellenar el usuario:

Ilustración 2: Hoja Inputs MEF

Datos en miles USD nominales					
Año	VNC	Saldo Deuda	BAI	CF Acc	CF Proy d.Imp
2020	30.744	23.058	-	-	7.686
2021	62.838	47.129	-	-	8.023
2022	59.347	45.733	-	823	1.272
2023	55.856	44.164	-	625	1.298
2024	52.365	42.419	-	422	1.324
2025	48.874	40.468	-	190	1.350
2026	45.383	38.306	-	49	1.377
2027	41.892	35.917	-	303	1.405
2028	38.401	33.291	-	568	1.433
2029	34.910	30.400	-	862	1.462
2030	31.419	27.405	-	1.166	1.440
2031	27.928	24.239	-	1.480	1.435
2032	24.437	20.843	-	1.804	1.447
2033	20.946	17.195	-	2.153	1.458
2034	17.455	13.286	-	2.516	1.469
2035	13.964	9.101	-	2.898	1.479
2036	10.473	4.625	-	3.298	1.489
2037	6.982	-	-	3.719	1.655
2038	3.491	-	-	4.079	6.550
2039	-	-	-	4.230	6.664
2040	-	-	-	-	-
2041	-	-	-	-	-
2042	-	-	-	-	-
2043	-	-	-	-	-
2044	-	-	-	-	-
2045	-	-	-	-	-
2046	-	-	-	-	-
2047	-	-	-	-	-
2048	-	-	-	-	-
2049	-	-	-	-	-
2050	-	-	-	-	-
2051	-	-	-	-	-

Una vez completados todos los campos comprendidos en esta hoja, el usuario presionará el botón "Siguiente" y la Herramienta lo dirigirá a la hoja "Hipótesis TA".

3.1.4 Inputs

En caso de haber indicado en la hoja "Hipótesis Generales" que no se dispone de un modelo económico financiero del Proyecto la Herramienta le redirigirá a esta hoja.

Siguiendo la misma dinámica que en las hojas anteriores, en esta hoja el usuario tendrá que ir rellenando los diferentes inputs de la concesión para la que cálculo el importe de la compensación por TA.

En concreto tendrá que rellenar los siguientes conceptos:

- Importe de la inversión (CAPEX)
- Ingresos
- Costes de Operación y Mantenimiento
- Inflación

Para todos estos conceptos, la Herramienta plantea la posibilidad de introducir una curva para todo el plazo de la concesión o bien únicamente un importe fijo que la propia herramienta proyectará en base a un crecimiento dado. Una vez se indique para cada concepto si se posee de la curva, la propia Herramienta indicará dentro de la hoja que celda hay que rellenar.

Adicionalmente, en esta hoja habrá que indicar el tipo impositivo a considerar y si se considera o no la Reserva Legal (resultado contable no distribuible vía dividendos cuya obligatoriedad depende del país en el que se ubique el proyecto).

La siguiente ilustración muestra las casillas que tendrá que rellenar el usuario:

Ilustración 3: Hoja Inputs

Capex inicial:

Es conocido el calendario de obra? Sí No

En caso afirmativo incluir el mismo en la tabla.
En caso de no disponer, indicar el total de capex y este se repartirá linealmente a lo largo del periodo de construcción.

Capex: miles USD nominales

Ingresos operativos

Es conocida la curva de ingresos del proyecto? Sí No

En caso afirmativo incluir la curva de ingresos en la tabla.
En caso de no disponer de la curva de ingresos, indicar los siguientes datos para estimarla:

Ingresos anuales: miles USD 2020
Crecimiento anual ingresos: %

Costes de Operación y Mantenimiento

Es conocida la curva de ingresos del proyecto? Sí No

En caso afirmativo incluir la curva de costes en la tabla.
En caso de no disponer de la curva de ingresos, indicar los siguientes datos para estimarla:

Costes O&M anuales: miles USD 2020
Crecimiento anual costes: %

Inflación

Es conocida la curva de inflación: Sí No

En caso de considerar curva de inflación introducir en la tabla.
En caso de considerar inflación constante indicar el valor a continuación.

Inflación: %

Otras hipótesis

Tipo Impositivo: %

Considerar Reserva Legal: Sí No

Reserva Legal sobre el Capital Social: %
% Sobre Beneficio Neto: %

Datos en miles USD nominales				Datos en %	
Año	Capex	Ingresos	O&M	Año	Inflación
2020	30.041	-	-	2020	2,00%
2021	29.959	-	-	2021	2,00%
2022	-	6.242	728	2022	2,00%
2023	-	6.367	743	2023	2,00%
2024	-	6.495	758	2024	2,00%
2025	-	6.624	773	2025	2,00%
2026	-	6.757	788	2026	2,00%
2027	-	6.892	804	2027	2,00%
2028	-	7.030	820	2028	2,00%
2029	-	7.171	837	2029	2,00%
2030	-	7.314	853	2030	2,00%
2031	-	7.460	870	2031	2,00%
2032	-	7.609	888	2032	2,00%
2033	-	7.762	906	2033	2,00%
2034	-	7.917	924	2034	2,00%
2035	-	8.075	942	2035	2,00%
2036	-	8.237	961	2036	2,00%
2037	-	8.401	980	2037	2,00%
2038	-	8.569	1.000	2038	2,00%
2039	-	8.741	1.020	2039	2,00%
2040				2040	2,00%
2041				2041	2,00%
2042				2042	2,00%
2043				2043	2,00%
2044				2044	
2045				2045	
2046				2046	
2047				2047	
2048				2048	
2049				2049	
2050				2050	
2051				2051	

Una vez completados todos los campos comprendidos en esta hoja, el usuario presionará el botón "Siguiente" y la Herramienta lo dirigirá a la hoja "Financiación".

3.1.5 Financiación

Cuando no se dispone de un modelo financiero del Proyecto, tras rellenar la hoja "Inputs" la Herramienta redirige al usuario a esta hoja en la que se va a proceder a definir las características de la financiación del proyecto.

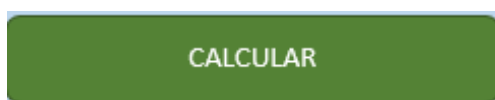
Se contemplan dos alternativas posibles de cara a la financiación del Proyecto objeto de análisis:

- *Project Finance (la más habitual)*
- Préstamo Francés

Una vez definido el tipo de financiación del proyecto es necesario indicar las condiciones de dicha financiación. En este punto el usuario debe rellenar los siguientes apartados:

- Comunes para las dos opciones:
 - Plazo de la deuda
 - Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) mínimo
 - Base
 - Apalancamiento máximo
 - Coste
- Particulares para cada opción a completar en función del análisis de dimensionamiento a realizar:
 - *Project Finance:*
 - RCSD esculpido
 - Apalancamiento
 - Préstamo Francés
 - Apalancamiento

Una vez seleccionado el tipo de deuda y las condiciones de la misma, el usuario debe apretar el botón "CALCULAR" para que la Herramienta proyecte los flujos de caja relacionados con la financiación de terceros. El botón es el siguiente:



El proceso de dimensionamiento de la deuda es un proceso iterativo, para ambas alternativas de financiación. Este proceso no se podrá entender como completado hasta que el *check* esté en Ok:

- Para el caso de **Project Finance**, se deberá ajustar la deuda de forma que se cumpla con el plazo máximo y que el RCSD del último periodo sea próximo al RCSD de esculpido de otra forma el Privado no estaría aprovechando todo el potencial de la financiación).

Para el cálculo se deberá seguir el siguiente proceso:

Se parte de un RCSD esculpido igual al RCSD mínimo, y de un Apalancamiento igual al Apalancamiento máximo. De esta forma se busca validar si es posible repagar el monto máximo permitido en el plazo máximo fijado en las condiciones de financiación. Al pulsar el botón de "Calcular" nos fijaremos en el Plazo Deuda PF:

- Si es superior al plazo máximo, significará que el proyecto no genera caja suficiente para repagar tanta deuda por lo que se deberá ir

reduciendo el apalancamiento hasta dar con el apalancamiento que arroja un plazo de la deuda igual al máximo considerado.

- Si es inferior al plazo máximo, significará que el proyecto genera caja suficiente para repagar la deuda. En este caso, se maximizará la rentabilidad del accionista a medida que se aumenta el RCSD de esculpido hasta alcanzar el plazo máximo y el RCSD del último periodo coincida sea próximo al RCSD de esculpido.
- Para el caso de **Préstamo Francés**, se deberá dimensionar de forma que se maximice el apalancamiento que cumpliendo con el apalancamiento máximo y con el RCSD mínimo.

La siguiente ilustración muestra las casillas que tendrá que rellenar el usuario:

Ilustración 4: Hoja Financiación

Tipo de financiación

Indique el tipo de financiación del proyecto: Project Finance Préstamo Francés

Project Finance

Condiciones de financiación:

Plazo máximo: 18 Años
RCSD mínimo: 1,30x
Base: 360 Dias
Apalancamiento máximo: 80%
Coste: 6,00%

Condiciones para definir el calendario de repago:

RCSD esculpido: 1,30x
Apalancamiento: 75%

Resultados Deuda:

Plazo Deuda PF: 18 Años
RCSD ult periodo: 1,34x

Préstamo Francés

Condiciones de financiación:

Plazo de la deuda: 18 Años
RCSD mínimo: 1,30x
Base: 360 Dias
Apalancamiento máximo: 80%
Coste: 6,00%

Condiciones para definir el calendario de repago:

Apalancamiento: 40%

Resultados Deuda:

RCSD mínimo: 1,18x

Una vez completados todos los campos comprendidos en esta hoja y los *checks* en "Ok", el usuario podrá presionar el botón "Siguiendo" y la Herramienta lo dirigirá a la hoja "Hipótesis TA".

3.1.6 Hipótesis TA

Tanto en el escenario donde el usuario haya indicado que dispone de un modelo financiero como en el escenario en el que haya indicado que no dispone de dicho modelo en la hoja "Hipótesis Generales", la Herramienta terminará dirigiendo al usuario a esta hoja.

En esta hoja el usuario debe definir las últimas hipótesis necesarias para estimar la compensación por TA.

En primer lugar, el usuario tendrá que indicar:

- Los costes de prepagado de la deuda (% sobre el saldo vivo de la deuda)
- Otros costes del concesionario por TA (importe en miles USD)

Una vez introducidos estos dos valores, el usuario tendrá que indicar las condiciones que afectan a cada una de las metodologías de cálculo de la compensación por TA

que haya escogido, los datos que tiene que incluir para cada una de las metodologías se detallan a continuación:

- **Book Value:**
 - Penalización al concesionario (% del Valor Neto Contable) → sólo aplica en caso de causa imputable al concesionario.
 - Años de Beneficio medio para el calculo del lucro cesante → sólo aplica en caso de causa imputable a la Administración y Fuerza Mayor.
 - Prima s/ compensación concedente (% a considerar) → sólo aplica en caso de Fuerza Mayor.
- **Financing Based:**
 - Indicar si se considera la devolución del *Equity* → sólo aplica en caso de causa imputable al Concesionario.
 - Indicar la rentabilidad objetivo del accionista (TIR) → sólo aplica en caso de causa imputable a la Administración Concedente.
- **Market Value:**
 - Indicar la rentabilidad que exigirá el mercado (TIR Proyecto Mercado).
 - Penalización al concesionario (% del Valor Neto Contable) → sólo aplica en caso de causa imputable al Concesionario.
 - Prima s/ compensación concedente (% a considerar) → sólo aplica en caso de Fuerza Mayor.

La siguiente ilustración muestra las casillas que tendrá que rellenar el usuario:

Ilustración 5: Hoja Hipótesis TA

Costos Generados por la terminación anticipada		
Costos por prepago de la deuda	3,00%	<i>sobre el saldo vivo de la deuda</i>
Otros costos del concesionario por TA	2,000	<i>miles USD nominales</i>

Book Value	Financing based	Market Value
<p>En caso de causa imputable al Concesionario, la compensación se calcula sobre el valor neto contable de la inversión a la cual se le detrae un porcentaje en concepto de penalización. Especificar este porcentaje:</p> <p>Penalización Concesionario <input style="width: 50px;" type="text" value="10,0%"/> <i>del VNC</i></p> <p>En caso de causa imputable a la Administración Concedente, la compensación incluye como lucro cesante el beneficio de los años hasta vencimiento del contrato calculado como la media de los últimos X años (Future Return). Indique el nº de años para el cálculo:</p> <p>Beneficio medio <input style="width: 50px;" type="text" value="3"/> <i>Años</i></p> <p>En caso de Fuerza Mayor, la compensación por TA se calcula como un resultado intermedio entre el caso imputable al concesionario y el imputable a la Administración concedente. Indicar el porcentaje a considerar (0% Esc. Concesionario; 100% Esc. Concedente).</p> <p>Prima <i>al Comp. Concedente</i> <input style="width: 50px;" type="text" value="50%"/></p>	<p>En caso de causa imputable al Concesionario, indique si la compensación incluirá la recuperación por parte del accionista del equity desembolsado</p> <p>Considerar devolución del Equity <input type="checkbox"/> <i>No</i></p> <p>En caso de causa imputable a la Administración Concedente, la compensación incluye la restitución de una rentabilidad de accionistas. Indique dicha rentabilidad objetivo*:</p> <p>TIR Accionistas Objetivo <input style="width: 50px;" type="text" value="7,65%"/></p> <p>A modo de referencia se indica la rentabilidad que obtendrían los accionistas a vencimiento ordinario del contrato según los parámetros anteriormente indicados.</p> <p>TIR Accionistas a vencimiento <input style="width: 50px;" type="text" value="7,65%"/></p> <p>* La TIR Objetivo a considerar dependerá del criterio empleado: Original Return: TIR de Oferta. Market Value: TIR de mercado en el momento de la terminación. Future Return: TIR proyectada en función de los flujos esperados de la concesión.</p>	<p>Indique la rentabilidad que exigirá el mercado a nivel de Cash Flow de Proyecto después de Impuestos al proyecto.</p> <p>TIR Proyecto Mercado <input style="width: 50px;" type="text" value="6,80%"/></p> <p>A modo de referencia se indica la rentabilidad a nivel de Cash Flow del Proyecto después de impuestos que se obtiene con los datos anteriormente introducidos.</p> <p>TIR Proyecto <i>d. Impuestos</i> <input style="width: 50px;" type="text" value="6,80%"/></p> <p>En caso de causa imputable al Concesionario, de la compensación se detrae un porcentaje del Valor Neto Contable en el momento de terminación en concepto de penalización. Especificar el porcentaje.</p> <p>Penalización <i>al VNC</i> <input style="width: 50px;" type="text" value="10,0%"/></p> <p>En caso de Fuerza Mayor, la compensación por TA se calcula como un resultado intermedio entre el caso imputable al concesionario y el imputable a la Administración concedente. Indicar el porcentaje a considerar (0% Esc. Concesionario; 100% Esc. Concedente)</p> <p>Prima <i>al Comp. Concedente</i> <input style="width: 50px;" type="text" value="50%"/></p>

Una vez completados todos los campos comprendidos en esta hoja, el usuario presionará el botón "Siguiente" y la Herramienta lo dirigirá a la hoja "CompTA" donde se indican los resultados del cálculo de la compensación por TA.

Hojas de resultados

3.1.7 CompTA

Tras rellenar todas las "Hojas de inputs" la Herramienta redirigirá al usuario a la esta

hoja donde se muestran los resultados del cálculo de la compensación por TA.

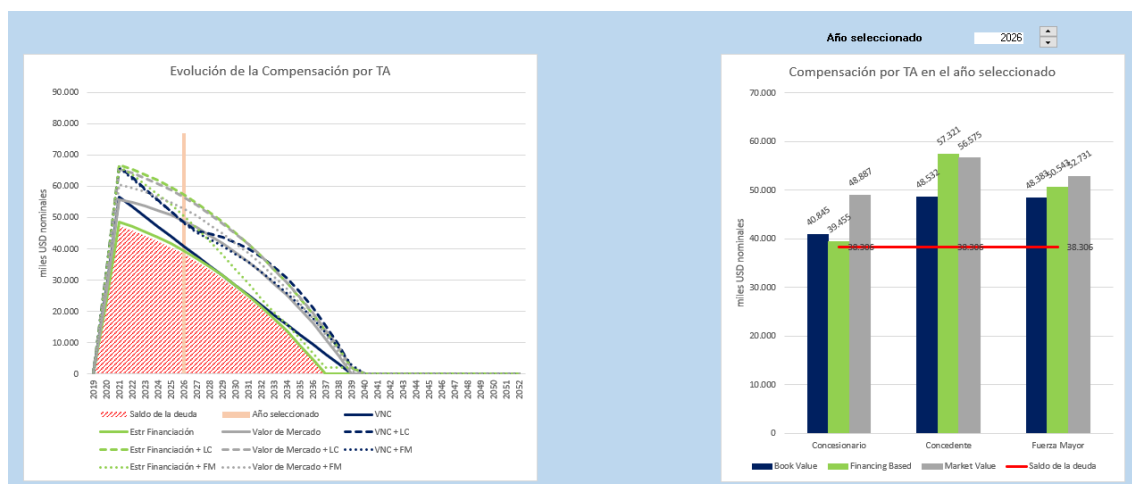
En esta hoja se muestra por un lado una gráfica con el importe de la compensación por TA para todos los años de la concesión para cada uno de los escenarios seleccionados inicialmente (incluyendo casuística y metodología de cálculo), lo que permite comparar los resultados entre sí.

Por otro lado, se muestran el importe de la compensación por TA para cada uno de los escenarios seleccionados para un año concreto. En usuario tiene la posibilidad de seleccionar el año en el que desea conocer el importe de la compensación por TA con el desplegable "Años seleccionado".

En ambas gráficas de resultados se indican los importes de la compensación por TA en comparación con el saldo vivo de la deuda (marcado en rojo) en cada momento, lo que permite al usuario identificar si el importe de la compensación por TA cubre el saldo vivo de la deuda en toda la vida de la deuda.

En la siguiente ilustración se muestran las gráficas donde el usuario podrá ver los resultados del cálculo de la compensación por TA.

Ilustración 6: Hoja CompTA



Hojas de soporte

3.1.8 Control

En esta hoja se recogen las principales Hipótesis operativas, financieras y otras empleadas en el cálculo de los flujos del proyecto cuando el usuario no dispone de un modelo financiero del Proyecto.

En esta hoja también se incluyen los principales resultados y los *checks* del modelo financiero del proyecto (calculado dentro de la propia Herramienta)

3.1.9 Flags

Son fórmulas de soporte en base a las cuales se realizan las proyecciones a lo largo de las diferentes hojas del modelo.

3.1.10 Hip

Hipótesis a partir de las cuales la Herramienta realiza las proyecciones del Proyecto (en caso de que el usuario no disponga de un modelo financiero).

Estas Hipótesis vienen recogidas de los datos introducidos por el usuario en las "Hojas de inputs"

3.1.11 Inm

En esta hoja se incluye la inversión incluida por el usuario en las "Hojas de inputs" así como una estimación de la amortización de dicha inversión.

3.1.12 Fin

En esta hoja se incluyen los cálculos relacionados con la financiación del proyecto calculados a partir de las hipótesis incluidas en la hoja "Financiación".

Estos cálculos incluyen la proyección de la financiación ajena (préstamo francés o *Project Finance* dependiendo del caso), incluyendo el cálculo de intereses y de la cuenta de reserva del servicio de la deuda, así como de las aportaciones de capital de los socios, incluyendo las reducciones de capital.

3.1.13 Tax

Esta hoja se emplea para calcular los impuestos de la concesión.

3.1.14 CF

Esta hoja refleja los movimientos de caja que sirven de base para el cálculo de la rentabilidad del proyecto, y del Accionista, además de servir de base para el cálculo de los ratios para verificar el cumplimiento de las exigencias de los términos y condiciones de financiación.

La cascada del flujo de caja anual está compuesta por el flujo de caja del proyecto, los flujos de caja para el servicio de la deuda, flujo de caja tras del servicio de la deuda, el flujo de caja excedentario.

Más concretamente, los flujos calculados son:

- CF de las Actividades de Operación
- CF del Proyecto antes de impuestos
- CF después de impuestos
- CF para Servicio de la Deuda
- CF Libre
- Caja Final del Ejercicio
- CF Acumulado

3.1.15 P&G

En esta hoja se proyecta la cuenta de Pérdidas y Ganancias partiendo de los Ingresos y gastos del proyecto, las amortizaciones, gastos financieros devengados hasta llegar al Beneficio Neto que produce el mismo.

Esta hoja es utilizada posteriormente para el cálculo de la dotación de la reserva legal, y reparto de los dividendos y de las reservas voluntarias.

3.1.16 BS

La hoja de Balance presenta la proyección de las diferentes cuentas del mismo (Activo y Pasivo Corriente - Activo y Pasivo No Corriente - Patrimonio Neto). Posteriormente se utilizará para la proyección de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

3.1.17 Inputs TA

En esta hoja se concentran los inputs necesarios para el cálculo de las compensaciones por TA. Esta hoja recoge tanto los inputs incluidos en la hoja "Inputs MEF", en caso de que usuario disponga de un modelo financiero del proyecto, como

los inputs calculados en la propia Herramienta en caso de que el usuario no disponga de un modelo financiero del Proyecto.

Los datos de esta hoja alimentan la hoja "CalcTA" donde se calculan las compensaciones por TA.

3.1.18 *CalcTA*

A partir de los datos incluidos en las "Hojas de inputs" y de los cálculos de modelo de la Herramienta, en su caso, esta hoja realiza los cálculos de las compensaciones por TA expuestos en la hoja de resultados "CompTA".

3.1.19 *Macro*

Esta hoja recoge todos los cálculos que requieren estar incluidas dentro de la Macro con fin de evit