



Modelo Financiero para el análisis de viabilidad económico-financiera del “Plan Vive” de vivienda bajo la fórmula de colaboración público-privada

Estudio de Viabilidad Concesión Plan Vive Lote 2

Dirección General de Vivienda y Rehabilitación.
Consejería de Vivienda y Administración Local. Comunidad de Madrid

CABOAZUL
Asesores Financieros

Madrid, 14 de Diciembre de 2020

Índice

1. Introducción	7
1.1. Antecedentes	7
1.2. Contenido del Documento	8
2. Metodología para la realización del estudio de viabilidad	9
2.1. Introducción	9
2.2. Estructura del modelo financiero	9
2.3. Objetivos del modelo financiero	10
3. Información básica sobre las parcelas objeto de concesión	11
3.1. Parcelas objeto de la concesión	11
3.2. Número de viviendas y plazas de garaje	11
3.3. Ingresos alquiler	12
3.4. Ingresos Servicios Comunitarios	16
3.5. Costes Servicios Comunitarios	17
3.6. Inversiones	23
3.7. Reinversiones	24
4. Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio	27
4.1. Calendario del proyecto	27
4.2. Periodo de construcción	27
4.3. Presupuesto de construcción	27
4.4. Periodo de explotación	28
4.5. Inversiones de Reposiciones	29
4.6. Ingresos	29
4.7. Gastos	30
5. Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras	33
5.1. Hipótesis macroeconómicas	33
5.2. Estructura financiera del proyecto	34
5.3. Fondos propios	34
5.4. Reserva legal y voluntarias	35
5.5. Deuda Senior	35
5.6. Garantía definitiva	36
5.7. Impuestos: Impuesto de sociedades e IVA	37
6. Proyecciones a lo largo de la concesión	40
6.1. CAPEX mensualizado y anual	40
6.2. Necesidades de financiación	45
6.3. Orígenes de fondos mensualizado y anual	45
6.4. Reinversiones	47
6.5. Ingresos de la Concesión	49
6.6. Gastos de los servicios a la comunidad y del concesionario	51
6.6.1. Gastos Servicios Comunitarios	51
6.6.2. Gastos Estructura Concesionario	54
6.7. Amortizaciones	56
6.8. Capital circulante	59
6.9. Impuestos	62
6.10. Financiación	63
6.10.1. Fondos Propios	63
6.10.2. Deuda Senior	65
7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria	67
7.1. Introducción	67
7.2. Estado de Cuentas de Pérdidas y Ganancias previsionales	68
7.3. Balances de situación previsionales	71
7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales	76
8. Resultados del análisis económico	81
8.1. Cálculo de las tasas de descuento	81
8.2. Cascada de Flujos de Caja	82
8.3. Resumen de Flujos de Caja	88

8.4. Flujos de caja del proyecto	88
8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos	89
8.4.2. Flujos de Caja del proyecto después de impuestos	89
8.5. Flujos de caja de la deuda	90
8.6. Flujos de caja de los accionistas	91
8.6.1. Flujos de Caja Disponible Accionistas	91
8.6.2. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	91
8.7. Ratios de Rentabilidad del proyecto	92
8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda	92
8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	94
8.10. Análisis de sensibilidad a las principales variables	95
8.11. Flujos de Caja del Proyecto para las Administraciones Públicas	96
9. Impacto socio-económico del proyecto	102
9.1. Introducción	102
9.2. Tablas Input-Output	103
9.3. Impacto del proyecto en la producción	105
9.4. Impacto del proyecto en el Valor Agregado Bruto (VAB)	106
9.5. Impacto del proyecto en la generación de empleo	107
9.6. Impacto del proyecto en la generación de rentas salariales	108
9.7. Impacto del proyecto en la generación de rentas fiscales	110
9.8. Impacto económico en la Comunidad de Madrid	111
9.8.1. Tablas Input/Output Comunidad de Madrid	111
9.8.2. Efectos económicos totales sobre la Comunidad de Madrid	112
9.9. Población beneficiada y ahorro en rentas de alquiler	113
10. Conclusiones	115

Índice de Tablas

Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo	9
Tabla 2. Parcelas objeto de concesión Lote 2	11
Tabla 3. Número de viviendas, trasteros y plazas de garaje Lote 2	12
Tabla 4. Precios módulos de viviendas, trasteros y garajes por Tipologías y Zonas Geográficas	13
Tabla 5. Precios de Garajes y Trasteros por Tipologías y Zonas Geográficas	14
Tabla 6. Valor promoción a precio módulo, ingresos anuales alquiler, ingresos con factor ocupación y alquiler mensual medio por vivienda del Lote 2	15
Tabla 7. Tamaños urbanización según superficie construida edificación y % Alquiler Servicios Comunitarios	16
Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 2	17
Tabla 9. Coste del Servicio de Conserjería según el tamaño de la urbanización	18
Tabla 10. Coste del Servicio de Limpieza según el tamaño de la urbanización	19
Tabla 11. Coste del Servicio de Mantenimiento según el tamaño de la urbanización	19
Tabla 12. Coste TPV del Garaje según el tamaño de la urbanización	19
Tabla 13. Coste Energía y Agua según el tamaño de la urbanización	20
Tabla 14. Coste Piscina según el tamaño de la urbanización	21
Tabla 15. Coste Gimnasio según el tamaño de la urbanización	21
Tabla 16. Coste Servicios Jardinería según el tamaño de la urbanización	22
Tabla 17. Coste Varios e Imprevistos según el tamaño de la urbanización	22
Tabla 18. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 2	24
Tabla 19. Importe y periodicidad reinversiones.....	25
Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 2	25
Tabla 21. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 2	26
Tabla 22. Calendario de la Concesión	27
Tabla 23. Ritmo mensual de construcción	27
Tabla 24. Otros gastos del concesionario fase construcción Lote 2.....	27
Tabla 25. Inversión Inicial durante la fase construcción Lote 2	28
Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 2.....	29
Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 2.....	30
Tabla 28. Costes Servicios Comunitarios y repercusión IBI en euros constantes a lo largo concesión Lote 2.....	31
Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 2.....	32
Tabla 30. Tasas de actualización de Ingresos, Reinversiones y Costes	33
Tabla 31. Estructura financiera inicial	34
Tabla 32. Aportaciones de Fondos Propios a lo largo de la concesión Lote 2	35
Tabla 33. Criterios Dotación Reserva Legal.....	35
Tabla 34. Condiciones Deuda Senior.....	36
Tabla 35. Garantía definitiva Lote 2	37
Tabla 36. Hipótesis del Impuesto de Sociedades	38
Tabla 37. Hipótesis del Impuesto del Valor Añadido	39
Tabla 38. CAPEX Anual Sociedad Concesionaria Lote 2	40
Tabla 39. Inversión Inicial Mensual fase construcción Lote 2.....	41
Tabla 40. Necesidades de Financiación Lote 2.....	45
Tabla 41. Orígenes de Financiación Anuales Lote 2	45
Tabla 42. Orígenes de Financiación Mensuales Lote 2	46
Tabla 43. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 2	47
Tabla 44. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 2	48
Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales Lote 2.....	49
Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales Lote 2.....	50
Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 2.....	51
Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 2.....	52
Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 2	54
Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 2	55
Tabla 51. Inversión Balance, Flujos de Caja y Necesidades de Financiación Lote 2.....	56
Tabla 52. Importe Inversión Lote 2	57
Tabla 53. Coeficientes de Amortización.....	57
Tabla 54. Amortización Anual Lote 2	58

Tabla 55. Capital Circulante Lote 2.....	60
Tabla 56. Impuesto de Sociedades Lote 2.....	62
Tabla 57. Impuesto de Sociedades aplicando bonificación del 85% Lote 2	62
Tabla 58. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 2.....	64
Tabla 59. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 2	66
Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 2.....	68
Tabla 61. Balances de Situación Lote 2	71
Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 2.....	76
Tabla 63. Tasas de descuento aplicables a cada Flujo de Caja.....	81
Tabla 64. Cálculo de las Tasas de descuento	82
Tabla 65. Cascada de Flujos de Caja.....	83
Tabla 66. Resumen Flujos de Caja.....	88
Tabla 67. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos.....	89
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos	90
Tabla 69. Coste de la Deuda y coste de la Deuda con CRSD	90
Tabla 70. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas	91
Tabla 71. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas.....	92
Tabla 72. Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto.....	92
Tabla 73. Ratios de Cobertura de la Deuda.....	93
Tabla 74. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia.....	94
Tabla 75. Resultados del Análisis de Sensibilidad Lote 2	95
Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 2.....	96
Tabla 77. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas	96
Tabla 78. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 2	97
Tabla 79. Distribución Porcentual Flujos Caja Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos	100
Tabla 80. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote 2	100
Tabla 81. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 2	101
Tabla 82. Multiplicadores de Producción Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	105
Tabla 83. Efectos económicos totales sobre la Producción. Euros constantes.....	105
Tabla 84. Multiplicadores de VAB Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	106
Tabla 85. VAB Directo Construcción y Alquileres.....	106
Tabla 86. Efectos económicos totales sobre el Valor Agregado. Euros constantes.....	107
Tabla 87. Multiplicadores de Empleo Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	107
Tabla 88. Empleo Directo Construcción y Alquileres	108
Tabla 89. Efectos económicos totales sobre el Empleo. Número de empleos	108
Tabla 90. Multiplicadores de Rentas Salariales Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	108
Tabla 91. Rentas Salariales Efecto Directo Construcción y Alquileres	109
Tabla 92. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes	109
Tabla 93. Multiplicadores de Rentas Fiscales por variable económica, 2018.....	110
Tabla 94. Rentas Fiscales Directas.....	111
Tabla 95. Efectos económicos totales sobre Rentas Fiscales. Euros constantes	111
Tabla 96. Relación del porcentaje de producción en Madrid por ramas de actividad.....	112
Tabla 97. Impacto Económico Lote 2. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes.....	112
Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 2.....	113
Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 2.....	114
Tabla 100. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 2	116

Índice de Figuras

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero	9
Figura 2. Evolución Reinversiones de Reposición nominales en millones de euros	47
Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en millones de euros	49
Figura 4. Evolución anual gastos servicios comunitarios nominales en millones de euros	51
Figura 5. Evolución anual gastos estructura concesionario nominales en millones de euros	54
Figura 6. Evolución anual Impuesto Sociedades nominales en millones de euros	62
Figura 7. Evolución Fondos Propios. Millones de euros nominales	63
Figura 8. Aportaciones y Distribuciones a Accionistas. Millones de euros nominales.....	63
Figura 9. Evolución Principal Deuda Senior. Millones de euros nominales	65
Figura 10. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda. Millones de euros nominales.....	65
Figura 11. Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos. Millones de euros nominales.....	89
Figura 12. Flujos de Caja del Proyecto después de impuestos. Millones de euros nominales	89
Figura 13. Flujos de Caja de la Deuda. Millones de euros nominales	90
Figura 14. Flujos de Caja de la Deuda con DSRA. Millones de euros nominales.....	90
Figura 15. Flujos de Caja Disponible Accionistas. Millones de euros nominales	91
Figura 16. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas. Millones de euros nominales	91
Figura 17. Flujos de Caja Administraciones Públicas. Millones de euros nominales	96

1. Introducción

1.1. Antecedentes

La Comunidad de Madrid es propietaria de diversos terrenos que gozan de la condición de dominio público y que integran las denominadas redes supramunicipales, conforme a la definición que se contiene en la Ley 9/2001, de 17 de julio, del Suelo de la Comunidad de Madrid. Se trata de terrenos que actualmente se mantienen ociosos, situación a la que pretende ponerse fin mediante su puesta en el mercado y optimización de sus rendimientos, directos e indirectos, económicos y de otra índole, siempre ligados a fines de interés público.

La Dirección General de Vivienda y Rehabilitación de la Consejería de Vivienda y Administración Local está analizando la puesta en marcha del proyecto “Plan Vive” cuya finalidad es ampliar el parque de viviendas destinadas a alquilar a precios asequibles en la Comunidad de Madrid. Para el desarrollo de dicho plan la Comunidad de Madrid está evaluando la utilización de la fórmula colaboración público-privada.

Para la preparación de los pliegos la Dirección General de Vivienda y Rehabilitación precisa de disponer de un apoyo y asesoramiento en el análisis económico-financiero del proyecto y en la elaboración del estudio de viabilidad económico-financiera de la concesión.

El esquema propuesto es que la Comunidad de Madrid licitaría mediante concesiones demaniales la redacción de proyecto y construcción de las promociones de viviendas sujetas a protección pública en suelo público integrante de redes supramunicipales y su posterior explotación mediante contratos de arrendamiento. El concesionario recuperaría la inversión realizada en la construcción de las viviendas, a través del aprovechamiento privativo que se le concede sobre el arrendamiento de los inmuebles.

El alquiler de los inmuebles se regiría por la Ley de Arrendamientos Urbanos y el fin social de las viviendas de su puesta a disposición a los ciudadanos mediante arrendamientos asequibles, se aseguraría mediante el carácter de las viviendas promovidas como Viviendas con Protección Pública de precio básico (VPPB) o Viviendas con Protección Pública de precio limitado (VPPL) destinadas a arrendamiento, conforme a la normativa de vivienda protegida de la Comunidad de Madrid.

La Comunidad de Madrid contrató a Caboazul Asesores Financieros la elaboración del estudio de viabilidad de cada una de los cuatro lotes de concesiones de viviendas en régimen de alquiler con protección pública del Plan Vive.

El objeto de este documento es explicar los resultados del “Estudio de Viabilidad Económico-Financiera de la Concesión Plan Vive Lote 2” elaborado por Caboazul Asesores Financieros con el fin de analizar la viabilidad económico-financiera de la concesión demanial de dicho lote.

Las hipótesis del estudio de viabilidad se han realizado contrastando los valores con información de mercado, aunque los licitadores pueden considerar en sus planes de negocio hipótesis diferentes a las contenidas en el estudio de viabilidad.

1.2. Contenido del Documento

El presente Informe se divide en 10 capítulos, que se describen a continuación:

El **Capítulo 1 Introducción**, describe los antecedentes del proyecto y el objeto del estudio de viabilidad económico-financiera.

El **Capítulo 2 Metodología para la realización del estudio de viabilidad**, explica la metodología empleada para la realización del estudio de viabilidad económico-financiera del Lote 2.

El **Capítulo 3 Información básica sobre las parcelas objeto de concesión**, incluye los parámetros fundamentales relativas a las parcelas que forman parte del Lote 2.

El **Capítulo 4 Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio**, incluye de forma agregada (y no a nivel de parcela) las variables básicas que constituyen los inputs del plan de negocio del Lote 2.

El **Capítulo 5 Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras**, incluye los inputs sobre las variables macroeconómicas, las hipótesis contables y fiscales, y la estructuración financiera del Lote 2.

El **Capítulo 6 Proyecciones a lo largo de la concesión**, incluye las proyecciones de las variables principales del Lote 2 como ingresos, costes, inversión, impuestos o financiación.

El **Capítulo 7 Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria**, muestra la cuenta de Pérdidas y Ganancias, Balance y Estado de Origen y Aplicación de Fondos de la Sociedad Concesionaria del Lote 2.

El **Capítulo 8 Resultados del análisis económico**, muestra los cálculos de los flujos de caja, ratios financieros y análisis de sensibilidad relativos al Lote 2.

El **Capítulo 9 Impacto socio-económico del proyecto** muestra los flujos de caja generados para la Administración (Estado, Comunidades Autónomas y Ayuntamientos) y la generación de empleos durante la construcción.

El **Capítulo 10 Conclusiones**, resume las principales conclusiones del estudio de viabilidad económica-financiera relativa al Lote 2.

2. Metodología para la realización del estudio de viabilidad

2.1. Introducción

Para la elaboración del estudio de viabilidad económico-financiera se ha utilizado como base un Modelo económico-financiero (MEF) en base Excel 2016.

La información que integra el modelo está identificada según se trate de hipótesis, cálculos y resultados. Para facilitar su identificación en el modelo se distinguen los siguientes formatos de hojas de Cálculo:

Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo

Hojas de Cálculo	Descripción
Inputs	Estas hojas con etiqueta de color rojo contienen los Inputs del Modelo Financiero. Todos los valores de Inputs están en azul.
Auxiliares	Estas hojas contienen cálculos auxiliares empleados en el modelo. Estas hojas tienen etiqueta azul claro.
Cálculos	Estas hojas contienen los cálculos del modelo financiero. Los cálculos mensuales tienen etiqueta azul verdoso y las hojas con cálculos anuales tienen etiqueta en azul marino
Resultados	Estas hojas contienen los cálculos del modelo financiero. Tienen etiqueta azul oscuro.

2.2. Estructura del modelo financiero

El modelo financiero está compuesto 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:

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero



2.3. Objetivos del modelo financiero

El objetivo del modelo financiero es permitir realizar un análisis de la viabilidad económico-financiera del proyecto mediante:

- Estimación de las proyecciones financieras de la concesión (inversión, ingresos, costes, financiación, impuestos).
- Obtención de los Estados Financieros previsionales de la sociedad concesionaria.
- Estimación de los Flujos de Caja del proyecto, de la deuda y de los accionistas, y cálculo de la rentabilidad del proyecto y de los accionistas.
- Obtención de los ratios financieros del proyecto incluyendo los ratios de cobertura de la deuda, y análisis de sensibilidad de la rentabilidad del proyecto y de los accionistas a las principales variables del proyecto.

En base a los resultados del análisis anterior, se obtienen las conclusiones sobre el nivel de bancabilidad y la viabilidad comercial del proyecto de atraer inversores privados y financiadores, que promuevan y construyan las viviendas en alquiler.

Por último, también se analiza el impacto socio-económico del proyecto mediante su capacidad de generación de tributos para las Administraciones, y de desarrollo de la actividad económica y generación de empleos.

3. Información básica sobre las parcelas objeto de concesión

3.1. Parcelas objeto de la concesión

Las parcelas objeto de concesión del Lote 2 se encuentran todas ellas situadas en la Comunidad de Madrid.

En la siguiente tabla se indica el Municipio, el ámbito de actuación dentro del municipio, la superficie registral de la parcela en m², la edificabilidad máxima de la parcela en m², el número de viviendas máximo que se pueden construir la parcela, la zona geográfica referente a la clasificación de la vivienda protegida en Madrid y el régimen de protección de la vivienda:

Tabla 2. Parcelas objeto de concesión Lote 2

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Vivierend. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
12	Madrid (Valdebebas)	VALDEBEBAS	8235705VK4883E0001HF	7.888	10.933	152	A	VPPL
13	Madrid (Valdebebas)	VALDEBEBAS	8134606VK4883C0001QL	7.888	10.933	156	A	VPPL
14	San Sebastián de los Reyes	S1 AR3 "FRESNO NORTE"	0849201VK5904N0001QT	4.664	5.596	80	A	VPPL
15	Tres Cantos	ÁREA TRES CANTOS NORTE AR-1	0674401VK4907S0001DY	38.656	25.126	354	B	VPPL
16	Torrejón de Ardoz	SUP-R5 CONEXIÓN ALCALÁ	2995301VK6729N0000HU	5.798	8.420	130	B	VPPB
17	Móstoles	PAU-4 "MOSTOLES SUR"	6023402VK2662S0001FZ	10.561	8.108	116	B	VPPB
18	Móstoles	PAU-4 "MOSTOLES SUR"	7427801VK2672N0001XJ	12.258	9.410	134	B	VPPB
19	Móstoles	PAU-4 "MOSTOLES SUR"	7731901VK2673S0001UL	11.946	9.171	131	B	VPPB
20	Alcorcón	SECTOR 3 "LOS PALOMARES"	9852901VK2695S0001IG	6.480	11.500	140	B	VPPB
21	Alcorcón	SECTOR 2 "BARRANCO CRINCHE"	9446201VK2694N0001BD	5.900	11.000	134	B	VPPB
22	Alcorcón	ENSANCHE SUR SECTOR-2 "BARRANCO CRINCHE"	9645901VK2694N0001RD	6.105	11.000	134	B	VPPB
23	Alcorcón	ENSANCHE SUR SECTOR-3 "LOS PALOMARES"	9850901VK2695S0001ZG	6.480	11.500	140	B	VPPB
Total				124.624	132.698	1.801		

3.2. Número de viviendas y plazas de garaje

Las fichas urbanísticas indican un número máximo de viviendas a edificar en cada parcela. A efectos del estudio de viabilidad en determinadas parcelas se ha considerado un número inferior de viviendas al máximo permitido, de modo que la superficie media por vivienda fuese superior de forma acorde a las otras promociones del entorno.

La superficie útil de las viviendas se ha estimado considerando un ratio del 25% entre superficie útil y construida. De modo que, por ejemplo, un piso de 100 m² construidos tendría 80 m² útiles. Esta hipótesis es relevante para el estudio de viabilidad ya que la normativa de

vivienda protegida de la Comunidad de Madrid determina el precio del módulo de venta y alquiler en base a la superficie útil de la vivienda y no en base a la superficie construida.

El número de trasteros estimado a efectos del estudio de viabilidad coincide con el número de viviendas, ya que la normativa de la vivienda protegida establece la obligación de incluir un trastero de forma conjunta con el alquiler de la vivienda.

El número de plazas de garaje se ha estimado a efectos del estudio de viabilidad de acuerdo con el número mínimo de plazas de garaje establecido por la normativa urbanística en la Comunidad de Madrid que establece un mínimo de una plaza de garaje por vivienda y un mínimo de 1,5 plazas por cada 100 m² construidos. Las viviendas más grandes se ha supuesto que tendrían asignadas dos plazas de garaje, y las viviendas más pequeñas una plaza de garaje.

El número de plazas de garaje que decida construir al Concesionario podría ser superior ya que la normativa de la vivienda protegida en la Comunidad de Madrid permite alquilar dos plazas de garaje por vivienda. El Concesionario podría también decidir construir plazas de garaje adicionales y alquilarlas a usuarios que no residen en la urbanización.

El número estimado de viviendas, de trasteros, y de plazas de garaje por parcela se indica en la siguiente tabla:

Tabla 3. Número de viviendas, trasteros y plazas de garaje Lote 2

Urbanización	Municipio	nº Viviendas Máx.	nº Viviendas (y trasteros)	Tamaño Medio Vivienda m ² constr.	Superficie Construida Viviendas m ²	Superficie Útil Viviendas m ²	nº Plazas Garaje	nº Plazas Garaje Adicionales a Viviendas
12	Madrid (Valdebebas)	152	145	75	10.933	8.200	218	73
13	Madrid (Valdebebas)	156	145	75	10.933	8.200	218	73
14	San Sebastián de los Reyes	80	74	76	5.596	4.197	111	37
15	Tres Cantos	354	335	75	25.126	18.845	503	168
16	Torrejón de Ardoz	130	112	75	8.420	6.315	168	56
17	Móstoles	116	108	75	8.108	6.081	162	54
18	Móstoles	134	125	75	9.410	7.058	188	63
19	Móstoles	131	122	75	9.171	6.878	183	61
20	Alcorcón	140	140	82	11.500	8.625	210	70
21	Alcorcón	134	134	82	11.000	8.250	201	67
22	Alcorcón	134	134	82	11.000	8.250	201	67
23	Alcorcón	140	140	82	11.500	8.625	210	70
Total		1.801	1.714	77	132.698	99.523	2.573	859

3.3. Ingresos alquiler

Precios del módulo de la vivienda, trasteros y garajes

Los ingresos de alquiler de viviendas de la Concesión se encuentran regulados por la normativa de vivienda protegida establecida en el REAL DECRETO 14/2008, de 11 de enero (B.O.E. 12/01/08) y la ORDEN 116/2008, de 4 de abril de 2008 (B.O.C.M. 04/04/08) de la C. de Madrid.

Dentro de la concesión, se incluyen dos tipologías de viviendas con protección pública que tienen un precio de módulo de la vivienda diferente:

- Vivienda con Protección Pública Básica (VPPB)
- Vivienda con Protección Pública de Precio Limitado (VPPL)

El precio del módulo también depende de la zona geográfica (A, B, C o D) donde se encuentre el municipio de la parcela conforme a lo definido en el artículo 1 de la ORDEN 116/2008.

En la siguiente tabla se resumen los precios de los módulos por tipología de vivienda (VPPL/VPPB) y zona geográfica (A, B, C ó D) correspondiente al m² útil de vivienda, m² útil de trastero, m² útil de la primera plaza de garaje vinculada, y m² útil de la segunda plaza de garaje vinculada a la vivienda.

Tabla 4. Precios módulos de viviendas, trasteros y garajes por Tipologías y Zonas Geográficas

Precios módulos por Tipologías y Zonas Geográficas	Precio m ² útil Vivienda	Precio m ² útil Trastero	Precio m ² útil 1ª Plaza de Garaje	Precio m ² útil 2ª Plaza de Garaje
VPPL				
A	2.425,60	1.212,80	1.212,80	970,24
B	1.970,80	985,40	985,40	788,32
C	1.743,40	871,70	871,70	697,36
D	1.516,00	758,00	758,00	606,40
VPPB				
A	1.940,48	970,24	970,24	776,19
B	1.576,64	788,32	788,32	630,66
C	1.394,72	697,36	697,36	557,89
D	1.212,80	606,40	606,40	485,12
% Precio Módulo Vivienda		50%	50%	40%

Precios de los trasteros y garajes

La normativa de la vivienda protegida establece que la superficie útil máxima de alquiler de los trasteros es de 8 m² y la superficie máxima útil de alquiler de los garajes es de 25 m². En el estudio de viabilidad se ha supuesto que el Concesionario construirá los trasteros y plazas de garaje con las superficies máximas de alquiler que permite la normativa.

El precio del módulo de los trasteros es el 50% del precio de módulo de la vivienda. El precio del módulo de la primera plaza de garaje bajo rasante vinculada a la vivienda es el 50% del precio de módulo de la vivienda, y el precio del módulo de la segunda plaza de garaje bajo rasante vinculada a la vivienda es el 40% del precio de módulo de la vivienda. Una vivienda solo puede tener como máximo dos plazas de garaje vinculadas.

En la siguiente tabla se muestran los precios de los trasteros, de la primera y de la segunda plaza de garaje bajo rasante vinculadas a la vivienda utilizados en el estudio de viabilidad, según la tipología y zona geográfica en que se localiza la vivienda:

Tabla 5. Precios de Garajes y Trasteros por Tipologías y Zonas Geográficas

Precios módulos por Tipologías y Zonas Geográficas	1ª Plaza de Garaje	Trastero	Precio Garaje + Trastero	Precio Garaje Adicional
VPPL				
A	30.320,00	9.702,40	40.022,40	24.256,00
B	24.635,00	7.883,20	32.518,20	19.708,00
C	21.792,50	6.973,60	28.766,10	17.434,00
D	18.950,00	6.064,00	25.014,00	15.160,00
VPPB				
A	24.256,00	7.761,92	32.017,92	19.404,80
B	19.708,00	6.306,56	26.014,56	15.766,40
C	17.434,00	5.578,88	23.012,88	13.947,20
D	15.160,00	4.851,20	20.011,20	12.128,00
Superficie máxima m2 útil	25,00	8,00		25,00

Ingresos de alquiler de las viviendas, trasteros y garajes

El Decreto 74/2009, de 30 de julio, del Consejo de Gobierno, por el que se aprueba el Reglamento de Viviendas con Protección Pública de la Comunidad de Madrid, establece para la vivienda protegida que la renta anual máxima inicial de arrendamiento no puede ser superior al **5,50 por 100** del precio máximo legal de venta de las respectivas viviendas protegidas y anejos.

En el estudio de viabilidad se ha estimado el alquiler anual del Concesionario multiplicando el Valor de la promoción a precio del módulo (incluyendo precio de venta de la vivienda, de los trasteros, de las primeras plazas de garaje y de las plazas de garaje adicionales) por el coeficiente del **5,50%**. Posteriormente este valor para calcular los ingresos efectivos en las proyecciones de negocio, se ha multiplicado por un factor de ocupación medio de las viviendas del **95%**.

Los resultados del valor de la promoción a precio del módulo, del importe del alquiler anual de la urbanización, y del alquiler mensual medio por vivienda para el Lote 2, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 6. Valor promoción a precio módulo, ingresos anuales alquiler, ingresos con factor ocupación y alquiler mensual medio por vivienda del Lote 2

Urb.	Municipio	Régim. Protec.	Zona Geogr.	Precio Máximo Módulo	Superficie Útil Viviendas m2	nº Vivierend.	nº Plazas Garaje Adicional a Vivierend.	Valor Promoción a precio Módulo	Alquiler Anual Urbanización	Ingreso Anual con Factor Ocupación	Alquiler mensual medio vivienda y plazas garaje adicionales
12	Madrid (Valdebebas)	VPPL	A	2.425,60	8.200	145	73	27.463.686,21	1.510.502,74	1.434.977,60	868,11
13	Madrid (Valdebebas)	VPPL	A	2.425,60	8.200	145	73	27.463.686,21	1.510.502,74	1.434.977,60	868,11
14	San Sebastián de los Reyes	VPPL	A	2.425,60	4.197	74	37	14.039.372,80	772.165,50	733.557,23	869,56
15	Tres Cantos	VPPL	B	1.970,80	18.845	335	168	51.343.961,53	2.823.917,88	2.682.721,99	702,47
16	Torrejón de Ardoz	VPPB	B	1.576,64	6.315	112	56	13.752.971,60	756.413,44	718.592,77	562,81
17	Móstoles	VPPB	B	1.576,64	6.081	108	54	13.248.127,53	728.647,01	692.214,66	562,23
18	Móstoles	VPPB	B	1.576,64	7.058	125	63	15.372.795,77	845.503,77	803.228,58	563,67
19	Móstoles	VPPB	B	1.576,64	6.878	122	61	14.979.979,85	823.898,89	782.703,95	562,77
20	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.625	140	70	18.344.206,40	1.008.931,35	958.484,78	600,55
21	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.250	134	67	17.549.579,84	965.226,89	916.965,55	600,26
22	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.250	134	67	17.549.579,84	965.226,89	916.965,55	600,26
23	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.625	140	70	18.344.206,40	1.008.931,35	958.484,78	600,55
Total					99.523	1.714	859	249.452.153,96	13.719.868,47	13.033.875,04	667,05

3.4. Ingresos Servicios Comunitarios

El Concesionario será responsable de la gestión de la explotación de las urbanizaciones. Entre las responsabilidades de la gestión está la prestación de los servicios comunitarios a los inquilinos de las viviendas arrendadas.

El tipo de servicios incluidos en los Servicios Comunitarios que ha de prestar el Concesionario depende del tamaño de la urbanización. Se han agrupado las diferentes parcelas en ocho tipos de tamaño de urbanización según los m² construidos.

Las urbanizaciones con más de 6.800 m² construidos tendrán que contar como servicios adicionales con gimnasio, piscina y zonas verdes o jardines. Para sufragar el coste de estos servicios adicionales, el Concesionario podrá repercutir como gastos comunitarios un máximo de un 18% del importe mensual de alquiler de la vivienda y sus anejos. En las urbanizaciones que no dispongan de los servicios de gimnasio, piscina y zonas verdes o jardines, el porcentaje máximo que puede repercutir el Concesionario por los servicios comunitarios es un 15% del importe mensual de alquiler de la vivienda y sus anejos.

En la siguiente tabla se indican los diferentes tamaños de urbanización según los m² de edificación construidos, la presencia o no de los servicios de gimnasio, piscina y jardín, y el porcentaje de alquiler de los servicios comunitarios.

Tabla 7. Tamaños urbanización según superficie construida edificación y % Alquiler Servicios Comunitarios

Tamaño Urbanización	Min (m ² construidos)	Max (m ² construidos)	Gimnasio, Piscina y Jardín	% Alquiler Servicios Comunitarios
1	29.999	45.832	Si	18,0%
2	16.666	29.998	Si	18,0%
3	10.000	16.665	Si	18,0%
4	8.333	9.999	Si	18,0%
5	6.666	8.332	Si	18,0%
6	5.000	6.665	Si	18,0%
7	3.333	4.999	No	15,0%
8	1.250	3.332	No	15,0%

Para que el Concesionario tenga derecho a poder cobrar por los servicios comunitarios un máximo del 18% del precio del alquiler mensual de la vivienda y sus anejos en vez del 15%, habrá de prestar la integridad de los tres servicios descritos gimnasio, piscina y jardines. Si faltase alguno de los servicios, tan solo tendrá derecho a repercutir por los servicios comunitarios un máximo del 15% del precio del alquiler mensual de la vivienda y sus anejos.

El Concesionario tiene la obligación de asumir el coste de los servicios comunitarios de las viviendas desocupadas, que no podrá repercutir entre el resto de los inquilinos de las viviendas arrendadas.

En la siguiente tabla se muestra el desglose para las urbanizaciones del Lote 2 de la superficie de edificación, el alquiler anual máximo de la urbanización, la tipología de tamaño de la urbanización, si la urbanización dispone de gimnasio, piscina y jardín, el porcentaje máximo del alquiler mensual de la vivienda y sus anejos que el Concesionario puede cobrar por los servicios comunitarios, el importe anual máximo de los servicios comunitarios, y los ingresos anuales de los servicios comunitarios del Concesionario considerando un factor de ocupación medio del 95%.

Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 2

Urb.	Municipio	Superficie Edificación m2	Tamaño Urbaniz.	Alquiler Anual Urbaniz.	Gimnasio, Piscina y Jardín	Servicios Comunitarios % Alquiler Mensual	Servicios Comunitarios Anuales Urbanización	Ingresos Servicios Comunit. por factor ocupación
12	Madrid (Valdebebas)	10.933	3	1.510.503	Si	18,0%	271.890	258.296
13	Madrid (Valdebebas)	10.933	3	1.510.503	Si	18,0%	271.890	258.296
14	San Sebastián de los Reyes	5.596	6	772.166	Si	18,0%	138.990	132.040
15	Tres Cantos	25.126	2	2.823.918	Si	18,0%	508.305	482.890
16	Torrejón de Ardoz	8.420	4	756.413	Si	18,0%	136.154	129.347
17	Móstoles	8.108	5	728.647	Si	18,0%	131.156	124.599
18	Móstoles	9.410	4	845.504	Si	18,0%	152.191	144.581
19	Móstoles	9.171	4	823.899	Si	18,0%	148.302	140.887
20	Alcorcón	11.500	3	1.008.931	Si	18,0%	181.608	172.527
21	Alcorcón	11.000	3	965.227	Si	18,0%	173.741	165.054
22	Alcorcón	11.000	3	965.227	Si	18,0%	173.741	165.054
23	Alcorcón	11.500	3	1.008.931	Si	18,0%	181.608	172.527
Total		132.698		13.719.868			2.469.576	2.346.098

3.5. Costes Servicios Comunitarios

Tipos de servicios comunitarios obligatorios según tamaño urbanización

El nivel de prestaciones de los servicios comunitarios se ha dividido según el tamaño de la urbanización.

Todas las urbanizaciones contarán con los siguientes servicios comunitarios:

- Limpieza de las zonas comunes
- Mantenimiento del edificio y de sus instalaciones
- Mantenimiento y limpieza del Garaje y pago de la tasa de paso de vehículos
- Suministros de energía y agua en las zonas comunes

Las urbanizaciones con una superficie construida igual o superior a los 5.100 m2 (tipologías tamaño 1 a 6) dispondrán obligatoriamente además del Servicio de Conserjería.

Las urbanizaciones con una superficie construida igual o superior a los 6.800 m² (tipologías tamaño 1 a 5) dispondrán obligatoriamente además de los servicios comunitarios de Gimnasio, Piscina y Jardines (salvo que la normativa urbanística no permita la construcción de dichos elementos).

El Concesionario podrá decidir que determinadas urbanizaciones sin que por su tamaño sea obligatorio, dispongan de conserjería, gimnasio, piscina o zonas ajardinadas. Pero en ese caso, el porcentaje máximo del alquiler mensual de la vivienda y anejos que puede cobrar como servicios comunitarios seguirá siendo el 15%.

Dentro de los gastos del Concesionario, se ha considerado una partida de Varios e Imprevistos del 5% del coste de los servicios comunitarios.

En la estimación del coste de los diferentes Servicios Comunitarios se ha incluido ya el IVA soportado de cada coste, ya que el Concesionario al dedicarse al alquiler de viviendas no va a poder deducirse el coste del IVA.

Servicio de Conserjería

El nivel de prestación del servicio de Conserjería dependerá del tamaño de la urbanización. En la siguiente tabla se indica el horario y las horas de presencia de Conserjería que como mínimo deberá cumplir el Concesionario según el tamaño de la urbanización, así como el coste estimado de hora del personal de conserjería (incluyendo los demás costes asociados a la conserjería) para el Concesionario, y el Coste Mensual y Anual de Servicio de Conserjería:

Tabla 9. Coste del Servicio de Conserjería según el tamaño de la urbanización

Conserjería según tamaño urbaniz.	Días Semana	Horario Conserjería	Días Conserje al año	Horas anuales	Coste Hora Conserjería	Coste Mensual	Coste Anual
1	L-D	24h	365	8.760	17,0	12.410	148.920
2	L-D	24h	365	8.760	17,0	12.410	148.920
3	L-D	10h	365	3.650	17,0	5.171	62.050
4	L-D	5h	365	1.825	17,0	2.585	31.025
5	L-V	5h	255	1.275	17,0	1.806	21.675
6	L-V	5h	255	1.275	17,0	1.806	21.675
7	n.d.	0h	0	0	0,0	0	0
8	n.d.	0h	0	0	0,0	0	0

Servicio de Limpieza

Todas las urbanizaciones deberán contar con servicio de limpieza con un número de personas encargadas de la limpieza acorde al tamaño de la urbanización.

En la siguiente tabla se indica el horario y las horas de presencia de Limpieza que como mínimo deberá cumplir el Concesionario según el tamaño de la urbanización, así como el coste estimado hora del personal de limpieza para el Concesionario (incluyendo el coste de los materiales y útiles de limpieza), y el Coste Mensual y Anual de Servicio de Limpieza:

Tabla 10. Coste del Servicio de Limpieza según el tamaño de la urbanización

Limpieza según tamaño urbanización	Días Semana	Horas de Limpieza diarias	Días Limpieza al año	Horas anuales	Coste Hora Limpieza	Coste Mensual	Coste Anual
1	L-V	21	255	5.355	17,0	7.586	91.035
2	L-V	14	255	3.570	17,0	5.058	60.690
3	L-V	12	255	3.060	17,0	4.335	52.020
4	L-V	7	255	1.785	17,0	2.529	30.345
5	L-V	5	255	1.275	17,0	1.806	21.675
6	L-V	5	255	1.275	17,0	1.806	21.675
7	L-X-V	5	155	775	17,0	1.098	13.175
8	M-J	5	105	525	17,0	744	8.925

Servicio de Mantenimiento

El servicio de mantenimiento incluye el mantenimiento técnico-legal, el mantenimiento preventivo, el mantenimiento correctivo y la adecuación a la normativa legal vigente. El coste del servicio de mantenimiento se ha calculado como un importe promedio anual, habiendo años en que el coste de mantenimiento sea superior al nivel establecido como promedio, y otros años en que sea inferior.

Tabla 11. Coste del Servicio de Mantenimiento según el tamaño de la urbanización

Mantenimiento según tamaño urbanización	Coste Mensual	Coste Anual
1	4.000	48.000
2	3.000	36.000
3	2.000	24.000
4	1.250	15.000
5	1.000	12.000
6	750	9.000
7	625	7.500
8	500	6.000

Garaje

El Concesionario llevará a cabo las tareas de limpieza y mantenimiento del Garaje descritas anteriormente, así como el pago de los suministros de energía y agua del garaje. El Concesionario deberá realizar el pago de la tasa de paso de vehículos (TPV) al Ayuntamiento en que se ubique la urbanización.

En la siguiente tabla se indica el coste estimado de la TPV según el tamaño de la urbanización:

Tabla 12. Coste TPV del Garaje según el tamaño de la urbanización

Garaje: Tasa de paso de vehículo (TPV) según tamaño urbanización	Coste Mensual	Coste Anual
1	333	4.000
2	250	3.000
3	208	2.500
4	125	1.500
5	83	1.000
6	83	1.000
7	58	700
8	50	600

Suministros de energía y agua en las zonas comunes

El Concesionario diseñará y construirá el edificio con el objetivo de lograr un alto nivel de eficiencia energética, con el fin de reducir los consumos de energía y agua del edificio.

El Concesionario dentro de los servicios comunitarios, pagará los consumos de energía y agua comunitarios como son iluminación de las zonas comunes, ascensores, garajes y otros consumos.

En la siguiente tabla se indica el coste estimado de energía y agua de las zonas comunitarias (sin incluir los consumos propios del gimnasio, piscina y jardines) según el tamaño de la urbanización:

Tabla 13. Coste Energía y Agua según el tamaño de la urbanización

Energía y Agua Zonas Comunitarias según tamaño urbanización	Coste Mensual	Coste Anual
1	4.000	48.000
2	2.500	30.000
3	1.750	21.000
4	1.000	12.000
5	700	8.400
6	500	6.000
7	425	5.100
8	400	4.800

Servicio de Piscina

El Concesionario será responsable de que las piscinas de las urbanizaciones cumplan con las condiciones higiénico-sanitarias, calidad del agua de baño y de seguridad en cuanto a las estructuras, materiales de construcción o equipamientos que marque la normativa. El uso de la piscina solo será posible cuando cuente con el servicio de un socorrista. El acceso a la piscina será de forma exclusiva para los residentes de la urbanización.

En las urbanizaciones con piscina, el Concesionario prestará los siguientes servicios:

- Mantenimiento de la piscina: puesta a punto de la piscina, revisión de máquina depuradora, y las reparaciones requeridas para su correcto funcionamiento.
- Limpieza de la piscina: limpieza del vaso de la piscina y de todo el recinto, y limpieza diaria del fondo de la piscina y de las hojas de la superficie de la piscina.
- Mediciones diarias de calidad del agua, con utilización de productos necesarios para su mantenimiento.
- Servicio de socorrista: el servicio de socorrista se prestará durante 8 horas diarias en jornada partida de mañana y tarde con un descanso al mediodía no inferior a dos horas de lunes a domingo a lo largo de los tres meses de verano.
- Suministro del agua y energía de la piscina: el Concesionario asumirá el coste de los consumos de energía y agua de la piscina.

En la siguiente tabla, se incluye el servicio de piscina por tamaño de la urbanización incluyendo el número de horas de socorrista, el desglose de costes, y el coste mensual y anual:

Tabla 14. Coste Piscina según el tamaño de la urbanización

Piscina s/ tamaño urbanizac.	Días Semana	Días Socorrista al año	Horas anuales Socorrista	Coste Hora	Socorrista 3 meses	Manten. y Limpieza anual	Agua y energía anual	Coste Mensual	Coste Anual
1	L-D 8h	92	736	17	12.512	27.000	8.000	3.959	47.512
2	L-D 8h	92	736	17	12.512	16.000	7.000	2.959	35.512
3	L-D 8h	92	736	17	12.512	15.000	6.000	2.793	33.512
4	L-D 8h	92	736	17	12.512	10.000	5.000	2.293	27.512
5	L-D 8h	92	736	17	12.512	8.000	4.000	2.043	24.512
6	L-D 8h	92	736	17	12.512	7.000	3.500	1.918	23.012
7	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0
8	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0

Servicio de Gimnasio

El Concesionario será responsable de que los gimnasios de las urbanizaciones cuenten con las máquinas adecuadas y estén en buenas condiciones de uso. El gimnasio será de uso exclusivo de los residentes de la urbanización.

En las urbanizaciones con gimnasio, el Concesionario prestará los siguientes servicios:

- Provisión del equipamiento del gimnasio: incluyendo cintas de correr automáticas, bicicletas estáticas, máquinas de remos, elípticas y otros equipos como pesas, mancuernas, balones, barras, y otros objetos para realizar diferentes ejercicios deportivos.
- Mantenimiento y reposición del equipamiento del gimnasio.
- Limpieza del gimnasio y vestuarios (que deberán incluir lavabos, WC y duchas).
- Suministros de energía y agua del gimnasio, cuyo coste será asumido por el Concesionario.

En la siguiente tabla, se incluye el coste mensual y anual del servicio de gimnasio:

Tabla 15. Coste Gimnasio según el tamaño de la urbanización

Gimnasio según tamaño urbanización	Coste Mensual	Coste Anual
1	500	6.000
2	400	4.800
3	300	3.600
4	200	2.400
5	200	2.400
6	200	2.400
7	0	0
8	0	0

Servicio de Jardinería

El servicio de jardinería deberá contar con el personal suficiente y la formación adecuada para las tareas de reparaciones del sistema de riego, y el mantenimiento y limpieza de las zonas verdes. En las urbanizaciones con jardines, el Concesionario prestará los siguientes servicios:

- Mantenimiento y reparaciones de averías del sistema de riego automático.
- Mantenimiento de todas las zonas verdes y de los elementos vegetales existentes, incluyendo:
 - Riego de las zonas verdes, mediante el sistema de riego automático.
 - Corte del césped y realización de dos escarificados anuales en primavera y en otoño, así como un aireado con rodillo de púas en primavera.
 - Poda de árboles y arbustos, que se realizará durante el invierno.
 - Fertilización de plantas con al menos dos abonados minerales anuales.
 - Fumigado de plantas con la aplicación de al menos cuatro tratamientos fitosanitarios al año.
 - Colocación de plantas y resiembra de zonas verdes.
- Limpieza de las zonas verdes y retirada de hojas y residuos.
- Suministros de agua y energía de las actividades de jardinería.

En la siguiente tabla, se incluye el coste mensual y anual de los servicios de jardinería:

Tabla 16. Coste Servicios Jardinería según el tamaño de la urbanización

Servicios de Jardinería según tamaño urbanización	Coste Mensual	Coste Anual
1	3.167	38.000
2	2.333	28.000
3	1.333	16.000
4	667	8.000
5	500	6.000
6	475	5.700
7	0	0
8	0	0

Varios e Imprevistos

Se ha considerado una partida de Varios e Imprevistos de los servicios comunitarios equivalente al 5% de la suma de los otros gastos de servicios comunitarios.

Tabla 17. Coste Varios e Imprevistos según el tamaño de la urbanización

Varios e Imprevistos	Coste Mensual	Coste Anual
1	1.798	21.573
2	1.446	17.346
3	895	10.734
4	532	6.389
5	407	4.883
6	377	4.523
7	110	1.324
8	85	1.016

3.6. Inversiones

Coste construcción

Se ha determinado un coste de construcción distinto de ejecución material según la tipología de la vivienda sea VPPL o VPPB. Para las VPPB se ha estimado un coste PEM de **800¹** euros por m² de edificación, y para las VPPL se ha estimado un coste PEM de **960** euros/m² construido. El aumento del coste de edificación de VPPL es un 20% superior al de VPPB, que es menor a la diferencia en el precio del módulo de VPPL que por ley es un 25% superior al del VPPB.

El coste de construcción de cada parcela se ha estimado sumando al coste de ejecución (PEM), los gastos generales y porcentaje de beneficios de contrata (ambos suman 19% PEM) para estimar el PEC. El PEC resultante sin IVA es de **952,00** euros/m² para VPPB y de **1.142,40** euros/m² para VPPL. Estos costes de construcción son acordes a los costes de construcción en España de edificios de vivienda en altura en urbanización de tipología similar.

Al estar destinado el uso de las viviendas a alquiler, el Concesionario conforme a la Ley del IVA no tiene derecho a deducirse el 10% del IVA del presupuesto de contrata, siendo el IVA un coste más de la promoción. Por eso se ha sumado el IVA para obtener el PEC con IVA.

Tras el PEC con IVA se han sumado otros costes de construcción calculados como porcentaje del PEM. Estas partidas son redacción del proyecto, dirección de obra, Project Management (que incluye Seguridad y Salud), Organismo de Control Técnico (OCT), seguros de la fase de construcción, licencias urbanísticas e ICIO, y gastos de gestión de la Concesionaria relativos a la Construcción. Estas partidas de costes de construcción algunas están gravadas con un IVA del 21% como el Proyecto y otras partidas como los Seguros están exentas de IVA. Se ha calculado el IVA individual de cada partida y se ha estimado la suma del IVA de los Otros Costes Construcción, que para el Concesionario son un coste más de construcción.

Tras la obtención del Coste de Construcción más IVA, se ha sumado el importe de los tributos que son Impuesto de Transmisiones Patrimoniales², el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados³, y el Impuesto de Bienes Inmuebles durante la construcción⁴. Tras la suma de los Tributos se ha obtenido el Importe final de los Costes de construcción relativos al Lote 2.

¹ Esta estimación del coste por m² de vivienda construido engloba la construcción de todos los elementos de la urbanización, viviendas, trasteros, garaje, zonas comunes y en las urbanizaciones más grandes piscinas, gimnasios y zonas ajardinadas.

² El ITP se ha calculado conforme al 4% del Valor Neto Contable de los activos a la fecha de reversión, considerando una tasa de amortización anual del 1,5% aplicado sobre el PEC.

³ El IAJD se ha calculado con una tasa del 0,75% aplicado sobre el importe de valor de las viviendas (utilizando el PEC) más el importe de la inscripción de la Hipoteca considerando una tasa de apalancamiento del 70%.

⁴ El IBI en la fase de construcción de los terrenos en que se ubican las parcelas se ha calculado considerando una bonificación del 50% durante los tres primeros años de construcción conforme al Artículo 73 del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales.

En el coste de construcción no se han incluido las partidas referentes a los gastos financieros, ni otros gastos inherentes a la sociedad concesionaria que no están relacionados directamente con la construcción (gastos de constitución, gastos de publicidad y auditorías).

En la siguiente tabla se muestra el cálculo de la Inversión Inicial en Construcción del Lote 2:

Tabla 18. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 2

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total	Coste Construcción VPPL	Coste Construcción VPPB
Superficie construida	m2 const.		132.698	52.588,94	80.109,04
PEM	EUR/m2 const.		114.572.614	960,00	800,00
Gastos Generales e IVA	EUR/m2 const.	19,00%	21.768.797	182,40	152,00
PEC	EUR/m2 const.		136.341.411	1.142,40	952,00
IVA PEC	EUR/m2 const.		13.634.141	114,24	95,20
PEC con IVA	EUR/m2 const.		149.975.552	1.256,64	1.047,20
Proyecto (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.728.631	48,00	40,00
Dirección Obra (% PEM)	EUR/m2 const.	2,00%	2.291.452	19,20	16,00
Project Management (% PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.432.158	12,00	10,00
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR/m2 const.	1,50%	1.718.589	14,40	12,00
Seguros Construcción (%PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.432.158	12,00	10,00
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.728.631	48,00	40,00
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.728.631	48,00	40,00
Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		24.060.249	201,60	168,00
IVA Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		2.345.874	19,66	16,38
Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)	EUR/m2 const.		26.406.123	221,26	184,38
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA)	%			17,61%	17,61%
Coste construcción más IVA	EUR/m2 const.		176.381.676	1.477,90	1.231,58
Coste Construcción más IVA	EUR		176.381.676	77.720.984	98.660.691
Tributos	EUR/m2 const.		3.619.482	30,33	25,27
ITP	EUR/m2 const.		1.608.829	13,48	11,23
AJD	EUR/m2 const.		1.738.353	14,57	12,14
IBI	EUR/m2 const.		272.300	2,28	1,90
Otros Gastos construcción (con IVA) + Tributos	EUR/m2 const.		26.678.424	223,54	186,28
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA) + Tributos + Financieros	%			17,79%	17,79%
Total Costes Construcción	EUR/m2 const.		176.653.976	1.480,18	1.233,48
Total Importe Construcción	EUR		176.653.976	77.840.971	98.813.005
Coste por vivienda	EUR/Vivienda		103.065	111.360	97.353

3.7. Reinversiones

Los costes de mantenimiento de las zonas comunes ya están incluidos en el cálculo mostrado anteriormente de los servicios comunitarios.

El Concesionario como arrendador ha de asumir importantes reinversiones que están relacionadas con las viviendas arrendadas. El Concesionario periódicamente debe poner a punto las viviendas especialmente tras la marcha de un inquilino y la entrada de un nuevo inquilino (ejemplo, pintura de la vivienda, repaso de desperfectos, etc.). Además, cada ciertos

años ha de realizar también reparaciones relativamente importantes de la vivienda, como reparaciones de suelos, sanitarios, muebles de cocina, arreglos de puertas y armarios, reparaciones de persianas y ventanas; que se han estropeado por el normal uso con el transcurso del tiempo o por actos de vandalismo.

Se ha considerado que cada 3 años tras el inicio de explotación el Concesionario ha de asumir una inversión de puesta a punto de la vivienda con un coste de **2.000** euros por vivienda ocupada⁵. Y cada 6 años el Concesionario ha de asumir un coste mayor para la realización de reparaciones importantes de la vivienda con un coste de **4.000** euros por vivienda ocupada (ese coste añadido a los **2.000** euros de puesta a punto, supone una reinversión de **6.000** euros por vivienda cada seis años).

El importe y el periodo de reinversiones durante la fase de explotación, se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 19. Importe y periodicidad reinversiones

Reinversiones	Importe	Periodo Años
Reacondicionamiento vivienda cada 3 años	2.000	3
Reparaciones vivienda cada 6 años	4.000	6

A este coste, hay que añadirle el IVA repercutido ya que supone un coste para la empresa. Se ha supuesto un tipo medio del IVA soportado del 7%. Se ha supuesto que un tercio del coste son materiales con una tasa IVA del 21% y los otros dos tercios se corresponde con el coste de la mano de obra de los operarios contratados por la Concesionaria⁶.

El importe total de las reinversiones en euros constantes a lo largo de la Concesión referente al Lote 2 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 2

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2020
Reacondicionamiento viviendas	45.592.400
Reparaciones viviendas	45.592.400
Total Reinversiones	91.184.800
IVA Soportado Reinversiones	6.382.936
Reinversiones con IVA Soportado	97.567.736
Número de viviendas en alquiler	1.714
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
Número de viviendas ocupadas	1.628

En la siguiente tabla se indica el desglose por urbanizaciones del Lote 2:

⁵ Como se ha considerado un ratio de ocupación del 95%, el número de viviendas ocupadas en promedio corresponde al 95% de las viviendas en alquiler. A menor ocupación se supone que hay también un menor desgaste de las viviendas, ya que durante ese período permanecen cerradas.

⁶ Aunque el tipo IVA de reparaciones de viviendas es un 10% cuando el destinatario es un particular o comunidad de vecinos, sin embargo el tipo aplicable del IVA es un 21% cuando el destinatario es una empresa.

Tabla 21. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 2

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
12	Madrid (Valdebebas)	145	8.253.980
13	Madrid (Valdebebas)	145	8.253.980
14	San Sebastián de los Reyes	74	4.212.376
15	Tres Cantos	335	19.069.540
16	Torrejón de Ardoz	112	6.375.488
17	Móstoles	108	6.147.792
18	Móstoles	125	7.115.500
19	Móstoles	122	6.944.728
20	Alcorcón	140	7.969.360
21	Alcorcón	134	7.627.816
22	Alcorcón	134	7.627.816
23	Alcorcón	140	7.969.360
Total		1.714	97.567.736

4. Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio

4.1. Calendario del proyecto

El calendario del proyecto indicando fecha de inicio del contrato de concesión, duración del periodo de construcción (incluyendo la fase previa de redacción de proyectos) desde la fecha de inicio concesión, el plazo de la concesión, y la fecha de inicio y fin del periodo de explotación, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 22. Calendario de la Concesión

Calendario de la Concesión	Unidad	Valor
Fecha Inicio del Contrato de Concesión	Fecha	01/01/2021
Plazo de Construcción	Meses	36
Inicio de Explotación	Fecha	01/01/2024
Plazo del contrato de Concesión	Años	50
Fecha finalización del Contrato de Concesión	Fecha	31/12/2070
Duración Periodo de Explotación	Años	47

4.2. Periodo de construcción

El periodo de construcción va desde la firma del contrato de concesión hasta la obtención de la licencia urbanística de primera ocupación, y tendría una duración de **36** meses. En la siguiente tabla se muestra el ritmo mensual de construcción:

Tabla 23. Ritmo mensual de construcción

Periodo de construcción	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Ritmo mensual de construcción	0,50%	0,50%	0,50%	0,40%	0,40%	0,40%	0,20%	3,00%	0,70%
Periodo de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Ritmo mensual de construcción	1,70%	1,70%	1,90%	1,90%	2,00%	1,60%	2,20%	2,30%	3,70%
Periodo de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Ritmo mensual de construcción	4,30%	5,20%	5,60%	6,10%	5,40%	5,40%	5,40%	5,40%	5,20%
Periodo de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Ritmo mensual de construcción	4,40%	4,10%	3,50%	3,50%	2,70%	2,30%	2,30%	1,90%	1,70%

4.3. Presupuesto de construcción

Además de las partidas ya vistas anteriormente, el Concesionario afrontaría otros gastos del Concesionario durante la fase de construcción:

Tabla 24. Otros gastos del concesionario fase construcción Lote 2

Otros gastos concesionario fase construcción	Importe
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	300.000
Coste Auditores fase construcción	91.812
Campaña publicidad inicial	24.000

En la siguiente tabla se indica el desglose de los costes de la inversión inicial durante la fase de construcción, incluyendo también los gastos financieros durante la fase de construcción:

Tabla 25. Inversión Inicial durante la fase construcción Lote 2

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
PEM	114.572.614
Gastos Generales y Beneficio Industrial	21.768.797
PEC	136.341.411
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	300.000
Seguros en Construcción Decenal	687.436
Otros Seguros Construcción y ALOP	744.722
Licencias y Tributos	9.075.812
Urbanística y otras tasas	1.145.726
ICIO	4.582.905
ITP	1.608.829
IAJD	1.738.353
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.718.589
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	9.452.241
Coste Auditores fase construcción	91.812
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.728.631
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	272.300
Costes IVA fase construcción	16.004.966
Total Costes Concesionaria en Construcción	44.103.509
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	180.444.920
Intereses Deuda Senior en construcción	5.015.528
Comisiones Deuda Senior en construcción	2.056.911
Coste de la Garantía Definitiva	300.000
Total Gastos Financieros	9.242.448
Total Inversión Inicial	189.687.368

4.4. Periodo de explotación

El periodo de explotación comenzaría tras la fase de construcción y la obtención de la licencia municipal de primera ocupación de las viviendas, hasta el fin del período de concesión y la reversión de las viviendas a la Comunidad de Madrid. El periodo de explotación con un plazo de concesión de **50 años**, y un periodo de construcción de **36 meses**, tendría una duración de **47 años**. Durante el periodo de explotación, se producen los siguientes flujos financieros:

- Reinversiones relacionadas con las viviendas alquiladas.
- Ingresos del Concesionario por el arrendamiento de las viviendas y anejos.
- Ingresos del Concesionario por los servicios comunitarios prestados.
- Inversiones de reposiciones para la conservación de las viviendas en alquiler.
- Gastos del Concesionario asociados a los servicios comunitarios prestados.
- Costes de estructura del Concesionario en la fase de operación.
- El pago del Impuesto de Sociedades.
- El pago del servicio de la Deuda inicial para la construcción de las viviendas.
- El reparto de dividendos a los accionistas y la liquidación de la sociedad.

4.5. Inversiones de Reposiciones

Las inversiones de reposiciones se corresponden con los reacondicionamientos y las reparaciones de las viviendas en alquiler, realizadas durante la fase de explotación.

El desglose anual de las reinversiones en euros constantes a lo largo de la Concesión referente al Lote 2 se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 2

Reposiciones	Total EUR 2020	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Reacondicionamiento	45.592.400	0	0	3.256.600	0	0	3.256.600	0
Reparaciones	45.592.400	0	0	0	0	0	0	6.513.200
IVA Reposiciones	6.382.936	0	0	227.962	0	0	227.962	455.924
Total Reinversiones	97.567.736	0	0	3.484.562	0	0	3.484.562	6.969.124
Reposiciones	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Reacondicionamiento	0	3.256.600	0	0	3.256.600	0	0	3.256.600
Reparaciones	0	0	0	0	0	6.513.200	0	0
IVA Reposiciones	0	227.962	0	0	227.962	455.924	0	227.962
Total Reinversiones	0	3.484.562	0	0	3.484.562	6.969.124	0	3.484.562
Reposiciones	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Reacondicionamiento	0	0	3.256.600	0	0	3.256.600	0	0
Reparaciones	0	0	0	6.513.200	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	227.962	455.924	0	227.962	0	0
Total Reinversiones	0	0	3.484.562	6.969.124	0	3.484.562	0	0
Reposiciones	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Reacondicionamiento	3.256.600	0	0	3.256.600	0	0	3.256.600	0
Reparaciones	0	6.513.200	0	0	0	0	0	6.513.200
IVA Reposiciones	227.962	455.924	0	227.962	0	0	227.962	455.924
Total Reinversiones	3.484.562	6.969.124	0	3.484.562	0	0	3.484.562	6.969.124
Reposiciones	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento	0	3.256.600	0	0	3.256.600	0	0	3.256.600
Reparaciones	0	0	0	0	0	6.513.200	0	0
IVA Reposiciones	0	227.962	0	0	227.962	455.924	0	227.962
Total Reinversiones	0	3.484.562	0	0	3.484.562	6.969.124	0	3.484.562
Reposiciones	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento	0	0	3.256.600	0	0	0	0	0
Reparaciones	0	0	0	6.513.200	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	227.962	455.924	0	0	0	0
Total Reinversiones	0	0	3.484.562	6.969.124	0	0	0	0

4.6. Ingresos

El Concesionario obtiene de los arrendatarios tres tipos de ingresos relacionados con el arrendamiento de las viviendas y sus anejos:

- Ingresos por el arrendamiento de las viviendas, correspondiente al precio de venta del módulo de las viviendas y anejos y aplicando el coeficiente del 5,5% como renta anual máxima.
- Ingresos por la repercusión de los servicios comunitarios prestados por el Concesionario aplicando el porcentaje del 15% o el 18% (en caso de que la urbanización cuente con piscina, gimnasio y jardines) sobre el importe del alquiler.

- Ingresos por la repercusión del IBI de viviendas y garajes. En este caso, el Concesionario repercute al arrendatario únicamente el coste del IBI vinculado a su vivienda y garaje. Como valor aproximado se ha considerado que el importe anual del IBI equivale a una mensualidad de alquiler.

En el caso base del estudio de viabilidad no se han considerado ingresos de locales comerciales o garajes alquilados a no residentes, aunque los licitadores pudiesen incluir estos tipos de ingresos para algunas parcelas en sus planes de negocio.

En el caso base se ha supuesto que el factor de ocupación promedio de las viviendas es del 95%. Con lo que todos los ingresos del Concesionario se han multiplicado por este factor para obtener los ingresos según el nivel de ocupación.

En la siguiente tabla, se muestran los ingresos de alquileres, los ingresos por los servicios comunitarios y los ingresos por el coste del IBI repercutidos de forma anual y el total durante todo el período de concesión:

Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 2

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2020)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos	17.332.767	16.466.129	773.908.054
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	13.719.868	13.033.875	612.592.127
Ingresos Servicios Comunitarios	2.469.576	2.346.098	110.266.583
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.143.322	1.086.156	51.049.344
Tasa de ocupación		95%	

Referente al pago del IBI hay que señalar que el Concesionario tiene una bonificación del 50% en los tres períodos impositivos siguientes al del otorgamiento de la calificación definitiva, confirme al punto 2 del artículo 73 del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo. De esta bonificación, quien se acaba beneficiando en realidad es el arrendatario al que se le repercute el IBI de la vivienda y anejos.

En el modelo financiero no se han considerado ingresos comerciales que en su caso pudiesen existir provenientes del alquiler de locales comerciales o del alquiler de plazas de garaje opcionales no vinculadas a las viviendas a no residentes.

4.7. Gastos

El Concesionario además de las Reinversiones de reposición, tiene durante el periodo de explotación, dos tipos diferentes de gastos;

- Gastos de los servicios comunitarios (que ya incluyen en su estimación el IVA Soportado) prestados a los arrendatarios de las viviendas, y el coste del IBI de las viviendas y garajes que se repercute a los arrendatarios.

- Costes de estructura del Concesionario en la fase de explotación, que incluyen el pago del IAE, seguros de explotación, costes de gestión de la sociedad concesionaria, costes de auditorías financieras y energéticas, y coste del IVA soportado.

Las hipótesis sobre el cálculo de los gastos de los servicios comunitarios se explicaron en detalle en el punto **3.5 Costes Servicios Comunitarios**.

En la siguiente tabla se muestra el importe anual y el importe total a lo largo de la concesión en euros constantes de los costes de los servicios comunitarios prestados y de la repercusión del IBI de viviendas y anejos:

Tabla 28. Costes Servicios Comunitarios y repercusión IBI en euros constantes a lo largo concesión Lote 2

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI Viviendas y anejos (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	657.645	30.909.315
Servicio de Limpieza	507.195	23.838.165
Servicio de Garaje	24.500	1.151.500
Servicio de Energía y Agua	206.400	9.700.800
Servicio de Mantenimiento	246.000	11.562.000
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	564.744	26.542.968
Varios e Imprevistos	110.324	5.185.237
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.143.322	52.021.168
Total Costes Servicios a la Comunidad	3.460.131	160.911.153

Los costes de estructura del Concesionario incluyen las siguientes partidas:

- El pago del IAE que se ha calculado con una tasa del 0,132%⁷ del importe del alquiler de las viviendas (como hipótesis no se ha incluido los ingresos por servicios repercutidos ni por la repercusión del IBI a los arrendatarios). Existe una exención durante los dos primeros periodos impositivos de operación.
- Seguros en la fase de operación, que incluyen los siguientes seguros:
 - Todo Riesgo Daño Material, la prima anual se ha calculado como el 0,10% del importe del PEC.
 - Pérdida de Beneficio, la prima anual se ha calculado como el 0,05% de los ingresos por alquiler.
 - Responsabilidad Civil, la prima anual se ha calculado como el 0,25% de los ingresos por alquiler.
 - Defensa Jurídica, se ha considerado una prima anual de 20.000 euros.
- Costes de gestión de la sociedad concesionaria (incluyendo el coste del IVA soportado), se ha calculado como el 5% de los ingresos totales (alquileres, servicios comunitarios e IBI repercutido) de la sociedad concesionaria.

⁷ La tasa del IAE con carácter general para la actividad de arrendamiento de viviendas es del 0,100%. Este factor se multiplica por 1,32 si la sede de la sociedad se ubica en Madrid capital, siendo la tasa resultante del 0,132% de los ingresos por arrendamiento de viviendas.

- Coste de las Auditorías anuales financieras, se ha estimado un importe anual de 30.000 euros.
- Coste de las Auditorías anuales energéticas, se ha estimado un importe anual de 12.000 euros.
- Coste del IVA de los Gastos de Estructura Concesionaria, correspondiente al IVA del 21% de las Auditorías Financieras y Energéticas.

En la siguiente tabla se muestra el importe anual y el importe total a lo largo de la concesión en euros constantes de los costes de estructura de la sociedad concesionaria:

Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 2

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	17.597	774.259
Seguros en Operación	196.293	9.185.823
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	136.341	6.408.046
Pérdida de Beneficio (Anual)	6.659	306.296
Responsabilidad Civil (Anual)	33.293	1.531.480
Defensa Jurídica (Anual)	20.000	940.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	839.433	38.613.941
Auditorías anuales financieras	30.000	1.410.000
Auditorías anuales energéticas	12.000	564.000
Coste IVA Gastos de Estructura Concesionaria	8.820	414.540
Total Costes Estructura Concesionaria	1.104.143	50.962.563

5. Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras

5.1. Hipótesis macroeconómicas

Los costes de la inversión inicial se han estimado como un coste fijo que ya incluye los efectos de la inflación para los tres años en que dura la construcción. Con lo que la estimación a precios 2020 del coste de la inversión inicial ya incluye el efecto de la inflación esperada.

A efectos del modelo se ha considerado que durante el período de explotación, tanto los ingresos de alquileres y los ingresos por servicios comunitarios, como las reinversiones, los costes de los servicios comunitarios y los costes de estructura del Concesionario, se actualizan con una tasa de inflación del 1% anual.

En el modelo financiero se considera que los ingresos por alquiler se podrán actualizar desde la fecha de publicación de los pliegos.

El artículo 18.1 sobre la Actualización de la renta de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos establece que *“el incremento producido como consecuencia de la actualización anual de la renta no podrá exceder del resultado de aplicar la variación porcentual experimentada por el Índice de Precios al Consumo a fecha de cada actualización, tomando como mes de referencia para la actualización el que corresponda al último índice que estuviera publicado en la fecha de actualización del contrato”*. Por lo tanto, dicho artículo establece que los contratos de arrendamiento se puedan actualizar anualmente con el IPC.

Los valores para el periodo de explotación del modelo están expresados en EUR 2020, actualizándose los valores en el modelo a partir de 2021.

Tabla 30. Tasas de actualización de Ingresos, Reinversiones y Costes

Actualización Ingresos, Reinversiones y Costes	Año Base	Tipo Base	Tasa de Actualización
Actualización Alquileres	2020	IPC	1,00%
Actualización Ingresos Servicios Comunitarios	2020	IPC	1,00%
Actualización Reinversiones	2020	IPC	1,00%
Actualización Costes Servicios Comunitarios	2020	IPC	1,00%
Actualización Costes Estructura Concesionario	2020	IPC	1,00%

5.2. Estructura financiera del proyecto

En el modelo financiero se han considerado tres fuentes de financiación del proyecto:

- Capital: aportaciones en forma de acciones de la sociedad anónima titular de la concesión. El Capital Social equivaldría al **10%** de las necesidades de financiación durante el período de construcción.
- Reserva/Prima de emisión: son recursos en efectivo aportados por los accionistas en forma de reservas o prima de emisión, que se emplearían para financiar la construcción inicial (y en su caso déficits de tesorería puntuales durante la explotación que se producen por ejemplo para financiar las variaciones de la Cuenta Reserva Servicio Deuda). Se ha estimado que el **20%** de las necesidades de financiación durante la fase de construcción se aportarían en forma de reservas / prima de emisión.
- Deuda Senior Inicial: corresponde a un préstamo sindicado inicial que aportaría un **70%** de las necesidades de financiación durante la fase de construcción.

En la siguiente tabla se indican los porcentajes e importes de las diferentes fuentes de financiación:

Tabla 31. Estructura financiera inicial

Estructura Financiera Inicial	Porcentaje	Importe
Capital Social	10,00%	19.589.626
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	20,00%	39.179.253
Deuda Senior	70,00%	137.127.385
Total Fuentes de Financiación	100,00%	195.896.264

5.3. Fondos propios

Los Fondos Propios de la sociedad concesionaria estarían compuestos por:

- Aportaciones de Capital Social
- Aportaciones en efectivo de Reservas/Prima de Emisión
- Reserva Legal
- Reservas Voluntarias
- Resultado del Ejercicio
- Pérdidas de Ejercicios Anteriores

Al inicio de la concesión se desembolsa el 25% del importe del capital social y reservas/prima de emisión, y el restante 75% se va aportando a lo largo del período de construcción para financiar la inversión inicial.

Las aportaciones de Capital Social y Aportaciones Reservas/ Prima de Emisión a lo largo de la concesión se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 32. Aportaciones de Fondos Propios a lo largo de la concesión Lote 2

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2021	2022	2023
Capital				
Desembolsos	19.589.626	5.620.669	6.821.916	7.147.041
Reservas/Prima de Emisión				
Desembolsos periodo construcción	39.179.253	11.241.337	13.643.833	14.294.083
Aportaciones Capital por caja negativa	0	0	0	0
Total Fondos Propios	58.768.879	16.862.006	20.465.749	21.441.124

5.4. Reserva legal y voluntarias

La dotación de la reserva legal se realizará conforme al artículo 214 del TRLSA destinándose una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

Tabla 33. Criterios Dotación Reserva Legal

Reserva Legal	Porcentaje
Reserva legal en % CS	20,00%
Dotación en el ejercicio	10,00%

La dotación a las Reservas Voluntarias está relacionada con la política de distribución de dividendos.

- Si la Tesorería disponible para repartir a los accionistas, es inferior al Resultado del Ejercicio distribuible (tras compensar pérdidas y dotar la reserva legal), el importe de los dividendos a repartir en el año será inferior al Resultado del Ejercicio, y la diferencia se destinará a aumentar las Reservas Voluntarias.
- Si la Tesorería disponible para repartir a los accionistas, es superior al Resultado del Ejercicio distribuible (tras compensar pérdidas y dotar la reserva legal), y existen Reservas Voluntarias disponibles entonces la totalidad del Resultado del Ejercicio se distribuirá a dividendos, y la diferencia se distribuirá a los accionistas disminuyendo las Reservas Voluntarias.

5.5. Deuda Senior

La Deuda Senior se ha supuesto que sería un préstamo sindicado a largo plazo en forma de Préstamo Hipotecario o bajo la modalidad Project Finance. El ratio de apalancamiento máximo sería el **70%**. La amortización de la deuda sería esculpida con un RCSD de **1,50x** y con un plazo de amortización máximo de **35 años** aunque el plazo efectivo de amortización con el RCSD definido es inferior. El RCSD min será **1,50x** y el LLCR mín de **1,10x**, siendo el primer año de cumplimiento de ratios 2024.

El préstamo tendría una Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda del **50%** del Servicio de la Deuda Anual (esto es, el depósito cubre el equivalente a 6 meses de Deuda). Y una Cuenta de Reserva de Mantenimiento para las Reinversiones futuras.

En cuanto al tipo de interés del préstamo, el tipo base sería un tipo fijo Swap del **0,60%** con una tasa de cobertura (*hedging ratio*) del **100%** en construcción y explotación. El Margen sobre el Tipo de Interés del **2,00%**, siendo el tipo de interés anual aplicable el **2,60%**.

La Comisión de Agencia durante la fase de construcción sería **45.000** euros anuales y durante la fase de operación sería **25.000** euros anuales en términos constantes. La Comisión de Apertura sería del **1,50%** y la Comisión de Disponibilidad del **0,875%**.

En la siguiente tabla se resumen las condiciones de la Deuda Senior:

Tabla 34. Condiciones Deuda Senior

Condiciones Deuda Senior	Unidad	Valor
Covenants		
Ratio Apalancamiento	%	70%
RCSD esculpido	x	1,50x
RCSD min	x	1,50x
LLCR min	x	1,10x
Primer año cumplimiento Ratios	Año	2024
Método Amortización Deuda	Switch	1. Esculpido DSCR
Plazo Máximo Deuda	Años	35
Plazo Efectivo Deuda	Años	30
Tiempo de cola	Años	20
Cuenta Reserva Servicio Deuda CRSD		
% Servicio Deuda Anual (6 meses)	%	50%
Cuenta Reserva Mantenimiento CRM		
n+1	%	100%
n+2	%	75%
n+3	%	50%
n+4	%	25%
Tipo de interés		
Margen Tipo de Interés	%	2,00%
Tipo Fijo SWAP	%	0,60%
Tasa de cobertura (construc. y explotac.)	%	100%
Tipo de interés anual aplicable	%	2,60%
Base intereses D Senior	Días	360
Comisiones		
Comisión de Agencia Construcción	EUR Cte.	45.000
Comisión de Agencia Operación	EUR Cte.	25.000
Comisión de Apertura	%	1,50%
Comisión de Disponibilidad	%	0,875%

5.6. Garantía definitiva

El importe de la Garantía definitiva se ha establecido para el Lote 2 en **5.000.000** euros, que supone aproximadamente un 5% del importe del PEC del contrato sin IVA de cada lote. Sobre el importe de la garantía definitiva se ha considerado que el aval tiene un tipo de interés del **2%** anual para la Sociedad Concesionaria.

En la siguiente tabla se muestra el importe de la Garantía definitiva y el tipo de interés y el coste anual para la Sociedad Concesionaria del Lote 2:

Tabla 35. Garantía definitiva Lote 2

Garantía definitiva	Importe
Importe de la Garantía Definitiva	5.000.000
Interés de la garantía	2,00%
Coste anual de la garantía	100.000

5.7. Impuestos: Impuesto de sociedades e IVA

Impuesto de Sociedades

El Impuesto de Sociedades se ha calculado teniendo en cuenta los siguientes ajustes en la base imponible:

- Gastos no deducibles: al realizar la estructuración financiera del proyecto se ha tenido en cuenta la aplicación del artículo 15 letra a) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS) que establece que: *“No tendrán la consideración de gastos fiscalmente deducibles los que representen una retribución de los fondos propios”*. Por ese motivo, las aportaciones de los socios en el modelo se han hecho en forma de capital o aportación de reservas, pero no en forma de préstamo subordinado.
- Limitación a la deducibilidad de los gastos financieros: se ha tenido en cuenta el límite establecido en el artículo 16.1 de la LIS que determina que *“Los gastos financieros netos serán deducibles con el límite del 30 por ciento del beneficio operativo del ejercicio. En todo caso, serán deducibles gastos financieros netos del período impositivo por importe de 1 millón de euros. Los gastos financieros netos que no hayan sido objeto de deducción podrán deducirse en los períodos impositivos siguientes, conjuntamente con los del período impositivo correspondiente, y con el límite previsto en este apartado”*.
- Compensación de Bases Imponibles negativas: para la compensación de las BINs se ha tenido en cuenta lo establecido en el artículo 26.1 del LIS: *“Las bases imponibles negativas que hayan sido objeto de liquidación o autoliquidación podrán ser compensadas con las rentas positivas de los períodos impositivos siguientes con el límite del 70 por ciento de la base imponible previa a la aplicación de la reserva de capitalización establecida en el artículo 25 de esta Ley y a su compensación”*.
- Para la tasa del impuesto de sociedades se ha considerado lo establecido en el artículo 29.1 del LIS que establece que: *“El tipo general de gravamen para los contribuyentes de este Impuesto será el 25 por ciento”*. En el caso base no se ha aplicado la bonificación en el impuesto de sociedades de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

En la siguiente tabla se muestra un resumen de las hipótesis establecidas en el cálculo del Impuesto de Sociedades:

Tabla 36. Hipótesis del Impuesto de Sociedades

Impuesto de Sociedades	Valor
Tipo de Gravamen Artículo 29 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades	
Tipo Impuesto de Sociedades	25,00%
Aplicación del Artículo 15 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades	
Intereses de Préstamos Subordinados	No
Aplicación del Artículo 16 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades	
Máxima deducción de gastos financieros (% Beneficio Operativo)	30,00%
Importe mínimo deducción de gastos financieros	1.000.000
Aplicación del Artículo 26 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades	
Limitación a la aplicación de BINs (% Base Imponible)	70,00%
Mínimo exento de limitación de compensación de BINs	1.000.000
Bonificación entidades arrendamiento viviendas	
Aplicación de la Bonificación Entidades Arrendamiento Viviendas	No

Bonificación en el Impuesto de Sociedades de las rentas de alquiler de viviendas

En el caso base del modelo financiero no se ha tenido en cuentas las bonificaciones en el impuesto de sociedades establecidas en El Capítulo III Entidades dedicadas al arrendamiento de vivienda del Título VII Regímenes tributarios especiales de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS), que incluye en el artículo 49.1 un régimen especial de tributación que *“Tendrá una bonificación del 85 por ciento la parte de cuota íntegra que corresponda a las rentas derivadas del arrendamiento de viviendas que cumplan los requisitos del artículo anterior”*.

En el artículo 48.1 sobre el ámbito de aplicación se indica que *“Podrán acogerse al régimen previsto en este capítulo las sociedades que tengan como actividad económica principal el arrendamiento de viviendas situadas en territorio español que hayan construido, promovido o adquirido”*. Aunque en base a dicho artículo se puede interpretar que no se requiere el pleno dominio de la vivienda en alquiler para que le sea aplicable la bonificación del 85 por ciento, sino que es condición suficiente que la entidad haya construido o promovido la vivienda y la exploté en alquiler, aunque no tenga el pleno dominio; por razones de prudencia no se ha considerado dicha bonificación al no tener la plena seguridad sobre su aplicación, sin perjuicio de que los posibles licitadores puedan solicitar en base al artículo 66 del Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio una consulta tributaria vinculante a la Dirección General de Tributos sobre la aplicación de dicha bonificación a los ingresos por arrendamiento de viviendas por una sociedad concesionaria de una concesión demanial.

Dada la probabilidad de que dicha bonificación si fuese finalmente aplicable, dentro del análisis de escenarios se muestran los resultados del modelo financiero del proyecto y del accionista si finalmente resultase aplicable la bonificación en el impuesto de sociedades, y la sociedad concesionaria tributase finalmente a un tipo del 3,75% en vez del tipo general de sociedades del 25%.

Impuesto del Valor Añadido

La Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) establece en el artículo 20.1.23º que el arrendamiento de viviendas está exento de tributación del IVA.

Al estar todos los ingresos del Concesionario exentos del IVA, el Concesionario no se puede desgravar el IVA soportado de los costes de construcción y de los gastos de explotación, y todo el IVA soportado se convierte en un coste más para el Concesionario. Por tanto el IVA no es recuperable, pero sí minora el resultado de la actividad al sumarse a la base imponible de la factura como un mayor coste.

La Ley 37/1992 del IVA establece también que los contratos de construcción de edificios destinados a viviendas tengan un tipo de gravamen reducido del 10% en vez del tipo general del 21%, conforme al artículo 91.Uno.3.1º de la Ley 37/1992 que establece: *“Uno. Se aplicará el tipo del 10 por ciento a las operaciones siguientes: 3. Las siguientes operaciones: 1.º Las ejecuciones de obras, con o sin aportación de materiales, consecuencia de contratos directamente formalizados entre el promotor y el contratista que tengan por objeto la construcción o rehabilitación de edificaciones o partes de las mismas destinadas principalmente a viviendas, incluidos los locales, anejos, garajes, instalaciones y servicios complementarios en ellos situados.”*

En la siguiente tabla se muestra un resumen de las hipótesis establecidas en el cálculo del Impuesto del Valor Añadido:

Tabla 37. Hipótesis del Impuesto del Valor Añadido

Impuesto del Valor Añadido, IVA	Valor
Incluir IVA Soportado Construcción como Coste Concesionario	Si
Incluir IVA Soportado Operación como Coste Concesionario	Si
Tipo IVA Soportado Contrato de Construcción	10,00%
Tipo IVA General Soportado Honorarios Construcción y Costes de Explotación	21,00%

6. Proyecciones a lo largo de la concesión

6.1. CAPEX mensualizado y anual

La inversión inicial comprende los costes de ejecución de la obra (PEC), los costes de la sociedad concesionaria relacionados con la construcción (licencias, seguros, tributos) más los gastos de constitución y servicios exteriores (auditorías, publicidad) y los gastos financieros.

En la siguiente tabla se muestra el CAPEX anual durante la fase de construcción:

Tabla 38. CAPEX Anual Sociedad Concesionaria Lote 2

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2021	2022	2023
PEM	114.572.614	23.727.988	47.123.716	43.720.910
Gastos Generales y Beneficio Industrial	21.768.797	4.508.318	8.953.506	8.306.973
PEC	136.341.411	28.236.306	56.077.222	52.027.882
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	3.000	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	300.000	300.000	0	0
Seguros en Construcción Decenal	687.436	206.231	0	481.205
Otros Seguros Construcción y ALOP	744.722	744.722	0	0
Licencias y Tributos	9.075.812	9.075.812	0	0
Urbanística y otras tasas	1.145.726	1.145.726	0	0
ICIO	4.582.905	4.582.905	0	0
ITP	1.608.829	1.608.829	0	0
IAJD	1.738.353	1.738.353	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.718.589	572.863	572.863	572.863
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	9.452.241	6.969.834	1.241.203	1.241.203
Coste Auditores fase construcción	91.812	30.300	30.603	30.909
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.728.631	1.909.544	1.909.544	1.909.544
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	24.000
Costes IBI fase construcción	272.300	90.767	90.767	90.767
Costes IVA fase construcción	16.004.966	4.414.590	5.995.103	5.595.273
Total Costes Concesionaria en Construcción	44.103.509	24.317.663	9.840.083	9.945.764
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	180.444.920	52.553.969	65.917.305	61.973.646
Intereses Deuda Senior en construcción	5.015.528	569.893	1.484.041	2.961.594
Comisión de Apertura	2.056.911	2.056.911	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.733.655	880.914	672.367	180.374
Comisión de Agencia	136.355	45.000	45.450	45.905
Coste de la Garantía Definitiva	300.000	100.000	100.000	100.000
Total Gastos Financieros	9.242.448	3.652.717	2.301.858	3.287.873
Total Inversión Inicial	189.687.368	56.206.686	68.219.163	65.261.519

El período de construcción es de **36** meses desde la firma del contrato de concesión hasta la obtención de la licencia municipal de primera ocupación, comenzando el 1 de enero de 2021 y finalizando el 31 de diciembre de 2023.

En la siguiente tabla se muestra el CAPEX mensualizado desde el Mes 1 (Enero de 2021) al Mes 36 (Diciembre de 2023). El PEC mensual recoge el importe del flujo de caja pagado a los contratistas incluyendo el 10% de anticipo, mientras que el PEM y Gastos Generales y Beneficio Industrial mensuales se corresponden con la certificación mensual conforme avanza el ritmo de la obra (por eso la suma de PEM y GG+BI mensual no coincide con el PEC mensual):

Tabla 39. Inversión Inicial Mensual fase construcción Lote 2

Inversión inicial fase de construcción	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
PEM	114.572.614	572.863	572.863	572.863	458.290	458.290	458.290	229.145	3.437.178	802.008
Gastos Generales y Beneficio Industrial	21.768.797	108.844	108.844	108.844	87.075	87.075	87.075	43.538	653.064	152.382
PEC	136.341.411	613.536	14.247.677	613.536	490.829	490.829	490.829	245.415	3.681.218	858.951
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	300.000	300.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	687.436	0	0	0	0	0	0	206.231	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	744.722	0	0	0	0	0	0	0	744.722	0
Licencias y Tributos	9.075.812	0	1.608.829	0	0	0	0	0	5.728.631	1.738.353
Urbanística y otras tasas	1.145.726	0	0	0	0	0	0	0	1.145.726	0
ICIO	4.582.905	0	0	0	0	0	0	0	4.582.905	0
ITP	1.608.829	0	1.608.829	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.738.353	0	0	0	0	0	0	0	0	1.738.353
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.718.589	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	9.452.241	1.058.205	1.058.205	1.058.205	1.058.205	1.058.205	1.058.205	103.434	103.434	103.434
Coste Auditores fase construcción	91.812	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.728.631	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	272.300	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	16.004.966	294.762	1.657.546	294.132	281.861	281.861	281.861	56.818	400.398	118.172
Total Costes Concesionaria en Construcción	44.103.509	1.865.360	4.533.973	1.561.730	1.549.459	1.549.459	1.549.459	575.874	7.186.577	2.169.350
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	180.444.920	2.478.896	18.781.650	2.175.266	2.040.288	2.040.288	2.040.288	821.289	10.867.795	3.028.301
Intereses Deuda Senior en construcción	5.015.528	0	0	36.898	39.197	43.895	45.771	50.695	52.194	67.192
Comisión de Apertura	2.056.911	0	2.056.911	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.733.655	0	80.982	88.462	84.519	86.207	82.335	84.582	78.860	74.720
Comisión de Agencia	136.355	0	45.000	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	300.000	0	100.000	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	9.242.448	0	2.282.893	125.360	123.716	130.102	128.105	135.276	131.054	141.912
Total Inversión Inicial	189.687.368	2.478.896	21.064.543	2.300.626	2.164.004	2.170.390	2.168.394	956.565	10.998.849	3.170.213

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
PEM	1.947.734	1.947.734	2.176.880	2.176.880	2.291.452	1.833.162	2.520.598	2.635.170	4.239.187
Gastos Generales y Beneficio Industrial	370.070	370.070	413.607	413.607	435.376	348.301	478.914	500.682	805.445
PEC	2.086.024	2.086.024	2.331.438	2.331.438	2.454.145	1.963.316	2.699.560	2.822.267	4.540.169
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434
Coste Auditores fase construcción	2.525	2.525	2.525	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	90.767	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	240.879	240.879	265.420	265.426	277.696	228.613	302.238	314.508	486.299
Total Costes Concesionaria en Construcción	644.471	553.705	578.246	578.277	590.547	541.464	615.089	627.360	799.150
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	2.730.495	2.639.728	2.909.684	2.909.715	3.044.693	2.504.781	3.314.649	3.449.627	5.339.319
Intereses Deuda Senior en construcción	74.400	76.369	83.284	88.088	83.908	98.127	99.013	107.763	109.780
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	75.712	71.866	72.667	71.071	62.625	67.946	64.003	64.253	59.407
Comisión de Agencia	0	0	0	0	45.450	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	100.000	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	150.112	148.235	155.951	159.159	291.983	166.073	163.016	172.016	169.187
Total Inversión Inicial	2.880.607	2.787.964	3.065.635	3.068.874	3.336.676	2.670.854	3.477.665	3.621.643	5.508.505

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
PEM	4.926.622	5.957.776	6.416.066	6.988.929	6.186.921	6.186.921	6.186.921	6.186.921	5.957.776
Gastos Generales y Beneficio Industrial	936.058	1.131.977	1.219.053	1.327.897	1.175.515	1.175.515	1.175.515	1.175.515	1.131.977
PEC	5.276.413	6.380.778	6.871.607	7.485.143	6.626.193	6.626.193	6.626.193	6.626.193	6.380.778
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434
Coste Auditores fase construcción	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.576	2.576	2.576
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	90.767	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	559.923	670.360	719.442	780.796	694.901	694.901	694.906	694.906	670.365
Total Costes Concesionaria en Construcción	872.774	983.211	1.032.294	1.184.414	1.007.752	1.007.752	1.007.783	1.007.783	983.241
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	6.149.187	7.363.989	7.903.901	8.669.557	7.633.945	7.633.945	7.633.975	7.633.975	7.364.019
Intereses Deuda Senior en construcción	122.072	131.992	139.185	156.506	164.912	182.694	195.003	187.261	219.852
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	58.094	54.167	48.346	45.343	39.934	37.179	33.089	26.131	24.973
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	0	45.905	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	100.000	0
Total Gastos Financieros	180.167	186.159	187.531	201.848	204.846	219.874	228.092	359.297	244.825
Total Inversión Inicial	6.329.353	7.550.147	8.091.432	8.871.406	7.838.790	7.853.818	7.862.068	7.993.272	7.608.844

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
PEM	5.041.195	4.697.477	4.010.042	4.010.042	3.093.461	2.635.170	2.635.170	2.176.880	1.947.734
Gastos Generales y Beneficio Industrial	957.827	892.521	761.908	761.908	587.758	500.682	500.682	413.607	370.070
PEC	5.399.120	5.030.998	4.294.754	4.294.754	3.313.096	2.822.267	2.822.267	2.331.438	2.086.024
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	0	0	481.205	0	0	0	0	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739	47.739
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434	103.434
Coste Auditores fase construcción	2.576	2.576	2.576	2.576	2.576	2.576	2.576	2.576	2.576
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129	159.129
Campaña publicidad inicial	0	0	24.000	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	90.767	0	0
Costes IVA fase construcción	572.199	535.387	466.803	461.763	363.597	314.514	314.514	265.431	240.889
Total Costes Concesionaria en Construcción	885.076	848.263	1.284.884	774.639	676.473	627.390	718.157	578.307	553.766
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	6.284.196	5.879.262	5.579.639	5.069.394	3.989.570	3.449.658	3.540.424	2.909.746	2.639.790
Intereses Deuda Senior en construcción	224.300	242.010	243.515	260.781	269.154	266.947	281.683	278.403	292.686
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	20.880	18.383	14.851	12.566	10.346	8.137	6.416	4.602	0
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	245.180	260.392	258.365	273.348	279.500	275.083	288.099	283.005	292.686
Total Inversión Inicial	6.529.376	6.139.654	5.838.004	5.342.741	4.269.070	3.724.741	3.828.523	3.192.750	2.932.476

6.2. Necesidades de financiación

Las necesidades de financiación son la suma de los Flujos de Caja de Inversión más la dotación de la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) y de la Cuenta de Reserva de Mantenimiento (CRM) que se han de dotar en el último mes de construcción (mes 36 de la concesión) antes del inicio de la explotación.

En la siguiente tabla se muestra el resumen de las necesidades de financiación:

Tabla 40. Necesidades de Financiación Lote 2

Necesidades de Financiación	Total
Flujos de Caja de Inversión	189.687.368
1ª dotación CRSD (mes 36)	3.586.707
1ª dotación CRM (mes 36)	2.622.189
Necesidades de Financiación	195.896.264

6.3. Orígenes de fondos mensualizado y anual

Las fuentes de financiación se corresponden con las disposiciones de capital, aportaciones de reservas / prima de emisión, y deuda senior durante el periodo de construcción. La primera disposición tiene lugar el 1 de enero de 2021 con la aportación inicial de capital y la última disposición tiene lugar el 31 de diciembre de 2023.

En la siguiente tabla se muestran los orígenes de financiación anuales:

Tabla 41. Orígenes de Financiación Anuales Lote 2

Orígenes de Financiación	Total	2021	2022	2023
Capital	19.589.626	5.620.669	6.821.916	7.147.041
Reservas / Prima de Emisión	39.179.253	11.241.337	13.643.833	14.294.083
Deuda Senior	137.127.385	39.344.680	47.753.414	50.029.290
Total Fuentes de Financiación	195.896.264	56.206.686	68.219.163	71.470.415

El período de disposición de fondos va desde la firma del contrato de concesión hasta la obtención de la licencia municipal de primera ocupación, comenzando el 1 de enero de 2021 y finalizando el 31 de diciembre de 2023.

En la siguiente tabla se muestran las disposiciones mensuales de fondos desde el Mes 1 (Enero de 2021) al Mes 36 (Diciembre de 2023):

Tabla 42. Orígenes de Financiación Mensuales Lote 2

Orígenes de Financiación	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Capital	19.589.626	4.897.407	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	39.179.253	0	2.165.625	690.188	649.201	651.117	650.518	286.970	3.299.655	951.064
Deuda Senior	137.127.385	0	16.480.407	1.610.438	1.514.803	1.519.273	1.517.875	669.596	7.699.194	2.219.149
Total Fuentes de Financiación	195.896.264	4.897.407	18.646.032	2.300.626	2.164.004	2.170.390	2.168.394	956.565	10.998.849	3.170.213

Orígenes de Financiación	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Capital	137.902	278.796	306.564	306.887	333.668	267.085	347.766	362.164	550.851
Reservas / Prima de Emisión	726.280	557.593	613.127	613.775	667.335	534.171	695.533	724.329	1.101.701
Deuda Senior	2.016.425	1.951.574	2.145.945	2.148.212	2.335.673	1.869.598	2.434.365	2.535.150	3.855.954
Total Fuentes de Financiación	2.880.607	2.787.964	3.065.635	3.068.874	3.336.676	2.670.854	3.477.665	3.621.643	5.508.505

Orígenes de Financiación	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Capital	632.935	755.015	809.143	887.141	783.879	785.382	786.207	799.327	760.884
Reservas / Prima de Emisión	1.265.871	1.510.029	1.618.286	1.774.281	1.567.758	1.570.764	1.572.414	1.598.654	1.521.769
Deuda Senior	4.430.547	5.285.103	5.664.002	6.209.984	5.487.153	5.497.673	5.503.448	5.595.291	5.326.191
Total Fuentes de Financiación	6.329.353	7.550.147	8.091.432	8.871.406	7.838.790	7.853.818	7.862.068	7.993.272	7.608.844

Orígenes de Financiación	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Capital	652.938	613.965	583.800	534.274	426.907	372.474	382.852	319.275	914.137
Reservas / Prima de Emisión	1.305.875	1.227.931	1.167.601	1.068.548	853.814	744.948	765.705	638.550	1.828.274
Deuda Senior	4.570.563	4.297.758	4.086.603	3.739.919	2.988.349	2.607.319	2.679.966	2.234.925	6.398.960
Total Fuentes de Financiación	6.529.376	6.139.654	5.838.004	5.342.741	4.269.070	3.724.741	3.828.523	3.192.750	9.141.372

6.4. Reinversiones

Los importes de las Reinversiones de reposición incluyen las partidas siguientes:

- Reacondicionamiento de viviendas, con una periodicidad de cada tres años.
- Reparaciones de viviendas, con una periodicidad de cada seis años.
- Coste del IVA soportado de las Reinversiones

Estas reinversiones se financian con los fondos propios autogenerados por la concesión.

Las reinversiones se actualizan con una tasa de inflación del **1%**.

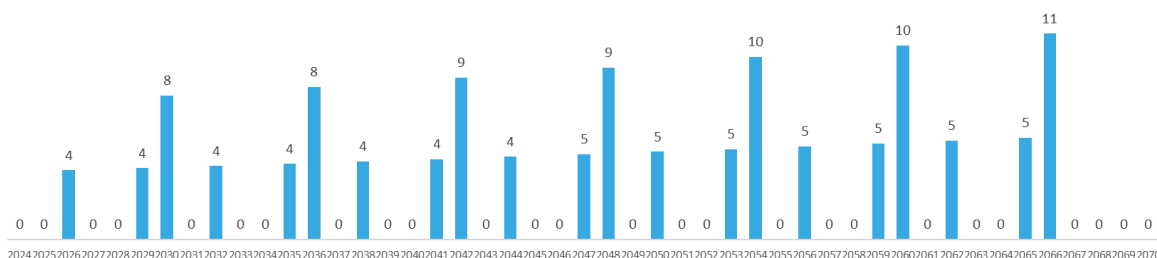
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 43. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 2

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	45.592.400	59.187.120	46,2%
Reparaciones viviendas	45.592.400	60.671.156	47,3%
Coste IVA Inversiones Reposición	6.382.936	8.390.079	6,5%
Total Reinversiones	97.567.736	128.248.355	100,0%

La evolución anual de las Reinversiones de reposición en términos nominales se muestra en la siguiente figura:

Figura 2. Evolución Reinversiones de Reposición nominales en millones de euros



A nivel de flujos de caja, la dotación y desdotación de la Cuenta de Reserva de Mantenimiento permite distribuir el efecto de las Reinversiones en la caja anual de la Sociedad Concesionaria entre varios períodos.

El detalle de las reinversiones de reposición en términos nominales a lo largo de la concesión se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 44. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 2

Reinversiones de reposición nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Reacondicionamiento viviendas	59.187.120	0	0	3.456.947	0	0	3.561.695	0	0	3.669.618
Reparaciones viviendas	60.671.156	0	0	0	0	0	0	7.194.625	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	8.390.079	0	0	241.986	0	0	249.319	503.624	0	256.873
Total Reinversiones	128.248.355	0	0	3.698.933	0	0	3.811.014	7.698.249	0	3.926.492

Reinversiones de reposición nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Reacondicionamiento viviendas	0	0	3.780.812	0	0	3.895.374	0	0	4.013.408	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	7.637.239	0	0	0	0	0	8.107.083
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	264.657	534.607	0	272.676	0	0	280.939	567.496
Total Reinversiones	0	0	4.045.468	8.171.846	0	4.168.050	0	0	4.294.346	8.674.579

Reinversiones de reposición nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Reacondicionamiento viviendas	0	4.135.018	0	0	4.260.313	0	0	4.389.405	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	8.605.832	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	289.451	0	0	298.222	602.408	0	307.258	0	0
Total Reinversiones	0	4.424.469	0	0	4.558.535	9.208.241	0	4.696.663	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento viviendas	4.522.408	0	0	4.659.442	0	0	4.800.627	0	0	4.946.091
Reparaciones viviendas	0	9.135.264	0	0	0	0	0	9.697.267	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	316.569	639.469	0	326.161	0	0	336.044	678.809	0	346.226
Total Reinversiones	4.838.977	9.774.733	0	4.985.603	0	0	5.136.671	10.376.076	0	5.292.318

Reinversiones de reposición nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento viviendas	0	0	5.095.963	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	10.293.845	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	356.717	720.569	0	0	0	0
Total Reinversiones	0	0	5.452.680	11.014.414	0	0	0	0

6.5. Ingresos de la Concesión

Los ingresos de la Concesión provienen de las siguientes fuentes:

- Ingresos por el alquiler de viviendas y garajes anexos.
- Ingresos por la prestación de Servicios Comunitarios.
- Ingresos por repercusión a los inquilinos del IBI de viviendas y garajes.

Los ingresos de la concesión se han calculado considerando un porcentaje de ocupación promedio del **95%**.

En el modelo no se han considerado posibles ingresos adicionales como el alquiler de locales comerciales u oficinas, o el alquiler de plazas de garaje a no residentes.

Los ingresos de la concesión se actualizan con una tasa de inflación del **1%**.

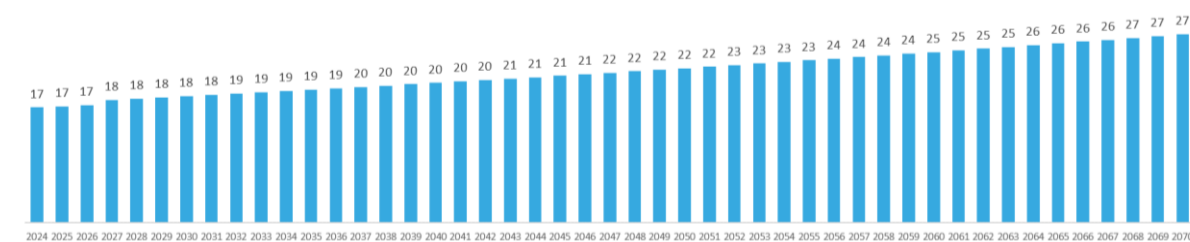
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales Lote 2

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	612.592.127	808.718.228	79,3%
Ingresos Servicios Comunitarios	110.266.583	145.569.281	14,3%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	49.420.110	65.680.787	6,4%
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	772.278.820	1.019.968.296	100,0%

En la siguiente figura se muestra la evolución anual de los ingresos nominales en millones de euros:

Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en millones de euros



En la siguiente tabla se muestra los ingresos anuales del Concesionario del Lote 2 en precios nominales:

Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales Lote 2

Ingresos nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	808.718.228	13.563.103	13.698.734	13.835.721	13.974.078	14.113.819	14.254.957	14.397.507	14.541.482	14.686.897
Ingresos Servicios Comunitarios	145.569.281	2.441.358	2.465.772	2.490.430	2.515.334	2.540.487	2.565.892	2.591.551	2.617.467	2.643.641
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	65.680.787	565.129	570.781	576.488	1.164.507	1.176.152	1.187.913	1.199.792	1.211.790	1.223.908
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	1.019.968.296	16.569.590	16.735.286	16.902.639	17.653.919	17.830.458	18.008.763	18.188.850	18.370.739	18.554.446

Ingresos nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	14.833.766	14.982.103	15.131.924	15.283.244	15.436.076	15.590.437	15.746.341	15.903.805	16.062.843	16.223.471
Ingresos Servicios Comunitarios	2.670.078	2.696.779	2.723.746	2.750.984	2.778.494	2.806.279	2.834.341	2.862.685	2.891.312	2.920.225
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.236.147	1.248.509	1.260.994	1.273.604	1.286.340	1.299.203	1.312.195	1.325.317	1.338.570	1.351.956
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	18.739.991	18.927.390	19.116.664	19.307.831	19.500.909	19.695.918	19.892.878	20.091.806	20.292.724	20.495.652

Ingresos nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	16.385.706	16.549.563	16.715.058	16.882.209	17.051.031	17.221.541	17.393.757	17.567.694	17.743.371	17.920.805
Ingresos Servicios Comunitarios	2.949.427	2.978.921	3.008.711	3.038.798	3.069.186	3.099.877	3.130.876	3.162.185	3.193.807	3.225.745
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.365.475	1.379.130	1.392.922	1.406.851	1.420.919	1.435.128	1.449.480	1.463.975	1.478.614	1.493.400
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	20.700.608	20.907.614	21.116.690	21.327.857	21.541.136	21.756.547	21.974.113	22.193.854	22.415.792	22.639.950

Ingresos nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	18.100.013	18.281.013	18.463.823	18.648.462	18.834.946	19.023.296	19.213.529	19.405.664	19.599.721	19.795.718
Ingresos Servicios Comunitarios	3.258.002	3.290.582	3.323.488	3.356.723	3.390.290	3.424.193	3.458.435	3.493.019	3.527.950	3.563.229
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.508.334	1.523.418	1.538.652	1.554.038	1.569.579	1.585.275	1.601.127	1.617.139	1.633.310	1.649.643
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	22.866.350	23.095.013	23.325.963	23.559.223	23.794.815	24.032.763	24.273.091	24.515.822	24.760.980	25.008.590

Ingresos nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	19.993.675	20.193.612	20.395.548	20.599.503	20.805.498	21.013.553	21.223.689	21.435.926
Ingresos Servicios Comunitarios	3.598.861	3.634.850	3.671.199	3.707.911	3.744.990	3.782.440	3.820.264	3.858.467
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.666.140	1.682.801	1.699.629	1.716.625	1.733.792	1.751.129	1.768.641	1.786.327
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	25.258.676	25.511.263	25.766.375	26.024.039	26.284.279	26.547.122	26.812.593	27.080.719

6.6. Gastos de los servicios a la comunidad y del concesionario

6.6.1. Gastos Servicios Comunitarios

Los gastos de los Servicios Comunitarios se corresponden al coste de las prestaciones de los servicios a los residentes de la comunidad de vecinos prestados por el Concesionario.

Los gastos de los servicios comunitarios se actualizan con una tasa de inflación del 1%.

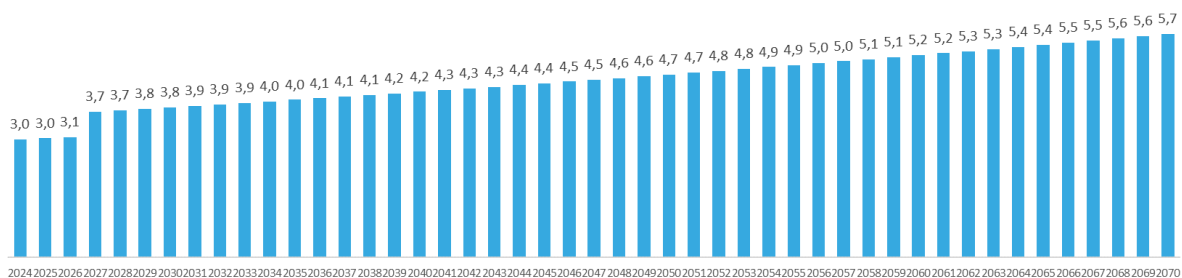
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales.

Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 2

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	30.909.315	40.805.171	19,2%
Servicio de Limpieza	23.838.165	31.470.138	14,8%
Servicio de Garaje	1.151.500	1.520.162	0,7%
Servicio de Energía y Agua	9.700.800	12.806.586	6,0%
Servicio de Mantenimiento	11.562.000	15.263.664	7,2%
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	26.542.968	35.040.904	16,5%
Varios e Imprevistos	5.185.237	6.845.331	3,2%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	52.021.168	69.137.671	32,5%
Total Costes Servicios Comunitarios	160.911.153	212.889.626	100,0%

En la siguiente figura se muestra la evolución anual de los gastos de los servicios comunitarios nominales en millones de euros:

Figura 4. Evolución anual gastos servicios comunitarios nominales en millones de euros



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de los Servicios Comunitarios del Lote 2 en precios nominales:

Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 2

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Servicio de Conserjería	40.805.171	684.348	691.192	698.103	705.084	712.135	719.257	726.449	733.714	741.051
Servicio de Limpieza	31.470.138	527.789	533.067	538.398	543.782	549.220	554.712	560.259	565.861	571.520
Servicio de Garaje	1.520.162	25.495	25.750	26.007	26.267	26.530	26.795	27.063	27.334	27.607
Servicio de Energía y Agua	12.806.586	214.781	216.928	219.098	221.289	223.502	225.737	227.994	230.274	232.577
Servicio de Mantenimiento	15.263.664	255.989	258.548	261.134	263.745	266.383	269.047	271.737	274.454	277.199
Varios e Imprevistos	6.845.331	114.804	115.952	117.111	118.282	119.465	120.660	121.867	123.085	124.316
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	35.040.904	587.675	593.552	599.487	605.482	611.537	617.652	623.829	630.067	636.368
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	69.137.671	594.873	600.822	606.830	1.225.796	1.238.054	1.250.435	1.262.939	1.275.569	1.288.324
Total Costes Serv. Comunitarios	212.889.626	3.005.753	3.035.810	3.066.168	3.709.728	3.746.826	3.784.294	3.822.137	3.860.358	3.898.962

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Servicio de Conserjería	748.461	755.946	763.505	771.140	778.852	786.640	794.507	802.452	810.476	818.581
Servicio de Limpieza	577.235	583.008	588.838	594.726	600.673	606.680	612.747	618.874	625.063	631.314
Servicio de Garaje	27.883	28.162	28.444	28.728	29.015	29.306	29.599	29.895	30.194	30.496
Servicio de Energía y Agua	234.902	237.251	239.624	242.020	244.440	246.885	249.354	251.847	254.366	256.909
Servicio de Mantenimiento	279.971	282.771	285.598	288.454	291.339	294.252	297.195	300.167	303.168	306.200
Varios e Imprevistos	125.559	126.815	128.083	129.364	130.657	131.964	133.284	134.616	135.963	137.322
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	642.731	649.159	655.650	662.207	668.829	675.517	682.272	689.095	695.986	702.946
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.301.208	1.314.220	1.327.362	1.340.635	1.354.042	1.367.582	1.381.258	1.395.071	1.409.021	1.423.111
Total Costes Serv. Comunitarios	3.937.951	3.977.331	4.017.104	4.057.275	4.097.848	4.138.826	4.180.215	4.222.017	4.264.237	4.306.879

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Servicio de Conserjería	826.767	835.035	843.385	851.819	860.337	868.940	877.630	886.406	895.270	904.223
Servicio de Limpieza	637.627	644.003	650.443	656.948	663.517	670.152	676.854	683.622	690.458	697.363
Servicio de Garaje	30.800	31.108	31.420	31.734	32.051	32.372	32.695	33.022	33.353	33.686
Servicio de Energía y Agua	259.478	262.073	264.694	267.341	270.014	272.714	275.442	278.196	280.978	283.788
Servicio de Mantenimiento	309.262	312.355	315.478	318.633	321.819	325.038	328.288	331.571	334.887	338.235
Varios e Imprevistos	138.696	140.082	141.483	142.898	144.327	145.770	147.228	148.700	150.187	151.689
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	709.975	717.075	724.246	731.488	738.803	746.191	753.653	761.190	768.801	776.489
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.437.343	1.451.716	1.466.233	1.480.896	1.495.704	1.510.662	1.525.768	1.541.026	1.556.436	1.572.000
Total Costes Serv. Comunitarios	4.349.948	4.393.448	4.437.382	4.481.756	4.526.574	4.571.839	4.617.558	4.663.733	4.710.371	4.757.474

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
Servicio de Conserjería	913.265	922.398	931.622	940.938	950.347	959.851	969.449	979.144	988.935
Servicio de Limpieza	704.337	711.380	718.494	725.679	732.936	740.265	747.668	755.144	762.696
Servicio de Garaje	34.023	34.363	34.707	35.054	35.404	35.758	36.116	36.477	36.842
Servicio de Energía y Agua	286.626	289.492	292.387	295.311	298.264	301.246	304.259	307.301	310.374
Servicio de Mantenimiento	341.618	345.034	348.484	351.969	355.489	359.044	362.634	366.260	369.923
Varios e Imprevistos	153.206	154.738	156.286	157.848	159.427	161.021	162.631	164.258	165.900
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	784.254	792.097	800.018	808.018	816.098	824.259	832.502	840.827	849.235
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.587.720	1.603.598	1.619.634	1.635.830	1.652.188	1.668.710	1.685.397	1.702.251	1.719.274
Total Costes Serv. Comunitarios	4.805.049	4.853.100	4.901.631	4.950.647	5.000.153	5.050.155	5.100.656	5.151.663	5.203.180

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Servicio de Conserjería	998.825	1.008.813	1.018.901	1.029.090	1.039.381	1.049.775	1.060.272	1.070.875	1.081.584
Servicio de Limpieza	770.323	778.026	785.806	793.664	801.601	809.617	817.713	825.890	834.149
Servicio de Garaje	37.210	37.582	37.958	38.338	38.721	39.108	39.500	39.895	40.293
Servicio de Energía y Agua	313.478	316.613	319.779	322.977	326.207	329.469	332.763	336.091	339.452
Servicio de Mantenimiento	373.622	377.359	381.132	384.943	388.793	392.681	396.608	400.574	404.579
Varios e Imprevistos	167.559	169.235	170.927	172.636	174.363	176.106	177.868	179.646	181.443
Servicio de Administr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	857.727	866.305	874.968	883.717	892.555	901.480	910.495	919.600	928.796
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.736.466	1.753.831	1.771.369	1.789.083	1.806.974	1.825.044	1.843.294	1.861.727	1.880.344
Coste IVA Servicios Comunidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Costes Serv. Comunitarios	5.255.211	5.307.763	5.360.841	5.414.450	5.468.594	5.523.280	5.578.513	5.634.298	5.690.641

6.6.2. Gastos Estructura Concesionario

Los Gastos Estructura Concesionario se corresponden a los gastos relacionados con la actividad del Concesionario incluyendo los Costes de Gestión, Seguros o Auditorías.

Los gastos de estructura del Concesionario se actualizan con una tasa de inflación del 1%.

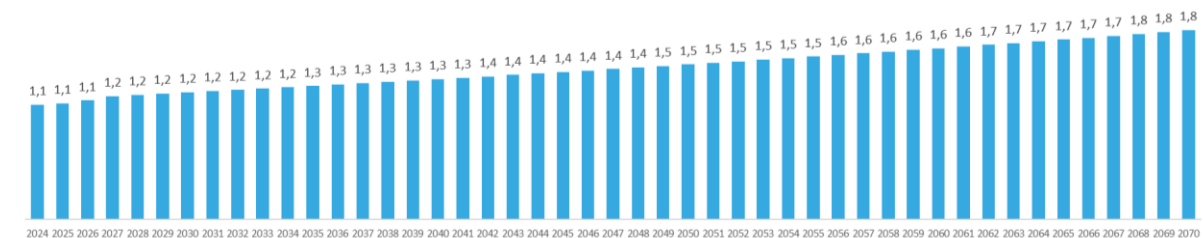
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 2

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	774.259	1.031.572	1,5%
Seguros en Operación	9.185.823	12.126.735	18,0%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	38.613.941	50.998.415	75,8%
Auditorías anuales financieras	1.410.000	1.861.422	2,8%
Auditorías anuales energéticas	564.000	744.569	1,1%
Coste IVA Estructura Concesionaria	414.540	547.258	0,8%
Total Costes Concesionaria	50.962.563	67.309.972	100,0%

En la siguiente figura se muestra la evolución anual de los gastos de Estructura del Concesionario nominales en millones de euros:

Figura 5. Evolución anual gastos estructura concesionario nominales en millones de euros



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de Estructura del Concesionario del Lote 2 en precios nominales:

Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 2

Gastos Estructura Concesionario	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
IAE – Imp. Activ, Económicas	1.031.572	0	0	18.313	18.446	18.630	18.817	19.005	19.195	19.387	19.581	19.776
Seguros en Operación	12.126.735	203.379	205.413	207.467	209.541	211.637	213.753	215.891	218.050	220.230	222.432	224.657
Costes de Gestión Sdad. Conc.	50.998.415	828.480	836.764	845.132	882.696	891.523	900.438	909.443	918.537	927.722	937.000	946.370
Auditorías anuales financieras	1.861.422	31.218	31.530	31.846	32.164	32.486	32.811	33.139	33.470	33.805	34.143	34.484
Auditorías anuales energéticas	744.569	12.487	12.612	12.738	12.866	12.994	13.124	13.255	13.388	13.522	13.657	13.794
Coste IVA Estructura Conces.	547.258	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743	9.840	9.939	10.038	10.138
Total Costes Concesionaria	67.309.972	1.084.742	1.095.589	1.124.858	1.165.169	1.176.821	1.188.589	1.200.475	1.212.480	1.224.604	1.236.850	1.249.219

Gastos Estructura Concesionario	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
IAE – Imp. Activ, Económicas	19.974	20.174	20.376	20.579	20.785	20.993	21.203	21.415	21.629	21.845	22.064	22.285
Seguros en Operación	226.903	229.172	231.464	233.779	236.116	238.478	240.862	243.271	245.704	248.161	250.642	253.149
Costes de Gestión Sdad. Conc.	955.833	965.392	975.045	984.796	994.644	1.004.590	1.014.636	1.024.783	1.035.030	1.045.381	1.055.835	1.066.393
Auditorías anuales financieras	34.829	35.177	35.529	35.884	36.243	36.606	36.972	37.341	37.715	38.092	38.473	38.858
Auditorías anuales energéticas	13.932	14.071	14.212	14.354	14.497	14.642	14.789	14.937	15.086	15.237	15.389	15.543
Coste IVA Estructura Conces.	10.240	10.342	10.446	10.550	10.656	10.762	10.870	10.978	11.088	11.199	11.311	11.424
Total Costes Concesionaria	1.261.711	1.274.328	1.287.071	1.299.942	1.312.942	1.326.071	1.339.332	1.352.725	1.366.252	1.379.915	1.393.714	1.407.651

Gastos Estructura Concesionario	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
IAE – Imp. Activ, Económicas	22.507	22.732	22.960	23.189	23.421	23.655	23.892	24.131	24.372	24.616	24.862	25.111
Seguros en Operación	255.680	258.237	260.819	263.428	266.062	268.723	271.410	274.124	276.865	279.634	282.430	285.254
Costes de Gestión Sdad. Conc.	1.077.057	1.087.827	1.098.706	1.109.693	1.120.790	1.131.998	1.143.317	1.154.751	1.166.298	1.177.961	1.189.741	1.201.638
Auditorías anuales financieras	39.246	39.639	40.035	40.435	40.840	41.248	41.661	42.077	42.498	42.923	43.352	43.786
Auditorías anuales energéticas	15.699	15.855	16.014	16.174	16.336	16.499	16.664	16.831	16.999	17.169	17.341	17.514
Coste IVA Estructura Conces.	11.538	11.654	11.770	11.888	12.007	12.127	12.248	12.371	12.494	12.619	12.746	12.873
Total Costes Concesionaria	1.421.728	1.435.945	1.450.304	1.464.807	1.479.455	1.494.250	1.509.193	1.524.284	1.539.527	1.554.923	1.570.472	1.586.177

Gastos Estructura Concesionario	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
IAE – Imp. Activ, Económicas	25.362	25.615	25.872	26.130	26.392	26.656	26.922	27.191	27.463	27.738	28.015	28.295
Seguros en Operación	288.107	290.988	293.898	296.837	299.805	302.803	305.831	308.890	311.979	315.098	318.249	321.432
Costes de Gestión Sdad. Conc.	1.213.655	1.225.791	1.238.049	1.250.430	1.262.934	1.275.563	1.288.319	1.301.202	1.314.214	1.327.356	1.340.630	1.354.036
Auditorías anuales financieras	44.224	44.666	45.113	45.564	46.019	46.480	46.944	47.414	47.888	48.367	48.850	49.339
Auditorías anuales energéticas	17.689	17.866	18.045	18.225	18.408	18.592	18.778	18.966	19.155	19.347	19.540	19.736
Coste IVA Estructura Conces.	13.002	13.132	13.263	13.396	13.530	13.665	13.802	13.940	14.079	14.220	14.362	14.506
Total Costes Concesionaria	1.602.038	1.618.059	1.634.239	1.650.582	1.667.087	1.683.758	1.700.596	1.717.602	1.734.778	1.752.126	1.769.647	1.787.343

6.7. Amortizaciones

Contabilización de la Concesión

Conforme al párrafo 17 de la norma internacional de contabilidad CINIIF 12 Acuerdos de Concesión de Servicios (IFRIC 12), la concesión debe contabilizarse como un activo intangible y no como un activo financiero ya que el Concesionario no tiene derecho a recibir pago alguno por parte de la Administración: *“17. El concesionario reconocerá un activo intangible en la medida en que se le confiera un derecho (una licencia) a cobrar a los usuarios del servicio público. El derecho de cobro a los usuarios del servicio público no constituye un derecho incondicional a percibir efectivo, dado que los importes dependen de la medida en la que el público utilice el servicio”*.

En el Balance el inmovilizado intangible aparece bajo el nombre de “Acuerdo de Concesión”. La parte del inmovilizado intangible que se da de baja en los próximos 12 meses, aparece en el Activo Corriente como “Acuerdo de concesión a cp”, y la parte con vencimiento superior a 12 meses aparece en el Activo No Corriente como “Acuerdo de concesión a lp”.

Importe de la Inversión Inicial

Los gastos durante el período de construcción se capitalizan como mayor valor de inversión.

La Comisión de Apertura de la Deuda Senior se considera Gastos de Formalización de Deudas, y tiene un tratamiento contable diferenciado que los demás activos. Los gastos de formalización de las deudas se incluyen como mayor importe del préstamo, y se van amortizando como Gastos financieros capitalizados en la fase de construcción y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como gasto financiero en la fase de explotación. Estos gastos no suponen una salida de caja.

En la siguiente tabla se incluye una conciliación entre el importe de la Inversión Inicial contabilizada en el Balance, los flujos de caja contabilizados como inversión, y las necesidades de financiación incluyendo la dotación de las cuentas de reserva CRSD y CRM que son cuentas de tesorería y no un activo fijo:

Tabla 51. Inversión Balance, Flujos de Caja y Necesidades de Financiación Lote 2

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
Inversión Inicial en Balance a Amortizar	187.843.241
Más Comisión Apertura	2.056.911
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-212.784
Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión	189.687.368
1ª dotación CRSD	3.586.707
1ª dotación CRM	2.622.189
Necesidades de Financiación	195.896.264

Reinversiones

Las Reinversiones para la conservación de las viviendas suponen un incremento del Activo Fijo. De modo que el importe del Activo Fijo en el Balance va aumentando con el importe de las reinversiones, y va disminuyendo con las amortizaciones anuales.

En la siguiente tabla se muestra el importe de la inversión total a lo largo de la Concesión:

Tabla 52. Importe Inversión Lote 2

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	187.843.241
Reinversiones de Reposición	128.248.355
Total Inversiones	316.091.597

Método de Amortización

El sistema de amortización de las inversiones es el siguiente:

- La Inversión Inicial se amortiza a lo largo del período de explotación de **47** años, siendo el coeficiente de amortización anual del **2,13%** (1/47).
- Las Inversiones de Reposición se amortizan en un plazo de **5** años, siendo el coeficiente de amortización anual del **20%** (1/5).

En la siguiente tabla se muestran los coeficientes de amortización:

Tabla 53. Coeficientes de Amortización

Coeficientes de Amortización	%	Período
Amortización Inversión Inicial	2,13%	47 años
Amortización Reinversiones	20,00%	5 años

Amortizaciones Anuales

Las Amortizaciones Anuales tienen lugar durante el período de **47** años de explotación entre 2024 y 2070.

En la siguiente tabla se muestra el desglose de las amortizaciones anuales tanto de la inversión inicial como de las inversiones de reposición a lo largo del período de concesión:

Tabla 54. Amortización Anual Lote 2

Amortización Anual	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Amortización Anual Inversion Inicial	187.843.241	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813
Amortización Anual Reinversiones	128.248.355	0	0	739.787	739.787	739.787	1.501.989	3.041.639	2.301.853	3.087.151
Total Amortización Anual	316.091.597	4.004.813	3.993.871	4.733.658	4.733.658	4.744.600	5.495.860	7.035.510	6.295.724	7.091.964

Amortización Anual	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Amortización Anual Inversion Inicial	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871
Amortización Anual Reinversiones	3.087.151	2.324.948	1.594.392	3.228.761	2.443.463	3.277.073	3.277.073	2.467.979	1.692.479	3.427.395
Total Amortización Anual	7.081.022	6.318.819	5.588.263	7.233.574	6.437.334	7.270.944	7.270.944	6.472.792	5.686.350	7.421.266

Amortización Anual	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Amortización Anual Inversion Inicial	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813
Amortización Anual Reinversiones	2.593.785	3.478.679	3.478.679	2.619.810	1.796.601	3.638.249	2.753.355	3.692.688	3.692.688	2.780.981
Total Amortización Anual	6.587.656	7.483.492	7.472.550	6.613.681	5.790.472	7.643.062	6.747.226	7.686.559	7.686.559	6.785.794

Amortización Anual	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Amortización Anual Inversion Inicial	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871
Amortización Anual Reinversiones	1.907.128	3.862.075	2.922.742	3.919.862	3.919.862	2.952.067	2.024.455	4.099.670	3.102.549	4.161.013
Total Amortización Anual	5.900.999	7.855.946	6.916.613	7.924.676	7.913.733	6.945.938	6.018.326	8.104.483	7.096.420	8.154.884

Amortización Anual	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Amortización Anual Inversion Inicial	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871	3.993.871	4.004.813	3.993.871	3.993.871
Amortización Anual Reinversiones	4.161.013	3.133.679	2.149.000	5.172.419	5.484.023	5.778.579	0	0
Total Amortización Anual	8.154.884	7.138.492	6.142.871	9.166.290	9.477.894	9.783.392	3.993.871	3.993.871

6.8. Capital circulante

Las partidas del Capital Circulante se corresponden con las partidas de Activo y Pasivo Corriente que tienen un vencimiento inferior a 12 meses.

Las partidas del Activo Corriente que aparecen en el Balance son:

- Acuerdo de Concesión a cp: Es la parte del Inmovilizado Intangible que se dará de baja el próximo año mediante la dotación a la Amortización. Se considera activo corriente porque es la parte del Activo Fijo que tiene una duración inferior a 12 meses (al igual que la parte de la Deuda Senior con vencimiento inferior a 12 meses).
- Clientes: se ha considerado que este saldo es cero ya que los inquilinos han de realizar el pago del alquiler al inicio del mes, con lo que el pago se realiza antes del devengo del mes.
- HP Deudora: puede aparecer algún saldo relacionado con el impuesto de sociedades, por ejemplo por las limitaciones en deducibilidad de gastos financieros u otros ajustes que provoquen diferencias temporales en el Impuesto de Sociedades.
- Fianzas depositadas en la Agencia de Vivienda Social (AVS): la Sociedad Concesionaria debe tener depositada un mes de fianza de los contratos de alquiler. En el modelo se ha considerado que el nivel de estas fianzas crece al irse renovándose los contratos de alquiler con el aumento de la inflación a la que se actualizan las rentas de alquiler.
- CRSD: es la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda Senior. El Concesionario ha de tener un depósito en el banco equivalente a los próximos 6 meses del servicio de la deuda.
- CRM: es la Cuenta de Reserva de Mantenimiento para ir dotando la liquidez necesaria para realizar las Reinversiones.
- Excedentes de Caja: se ha previsto en el modelo una caja mínima de 100.000 euros. Este saldo puede aumentar por el efecto de la caja atrapada en el Balance, que se produce cuando las reservas y beneficios son inferiores a la caja disponible y no se puede por razones contables distribuir toda la caja a los accionistas.

Las partidas del Pasivo Corriente que aparecen en el Balance son:

- Proveedores: se corresponde con el saldo pendiente de pago a proveedores, sobre todo los relacionados con las reinversiones.
- Fianzas recibidas de Clientes: son las fianzas que los inquilinos dan a la Sociedad Concesionaria por el contrato de alquiler, y que luego está deposita en la AVS.
- Deuda Senior cp: es la parte del principal de la Deuda Senior que se ha de pagar en el próximo año y que contablemente se ha de clasificar como un pasivo corriente.

En la siguiente tabla se indica la evolución anual de las partidas de Activo y Pasivo Corriente a lo largo de la concesión:

Tabla 55. Capital Circulante Lote 2

CAPITAL CIRCULANTE	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO CORRIENTE													
Acuerdo de concesión cp	0	0	4.004.813	3.993.871	4.733.658	4.733.658	4.744.600	5.495.860	7.035.510	6.295.724	7.091.964	7.081.022	6.318.819
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	14.693	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas en AVS	0	0	0	1.380.799	1.394.607	1.408.553	1.471.160	1.485.871	1.500.730	1.515.738	1.530.895	1.546.204	1.561.666
CRSD	0	0	0	3.586.707	3.293.590	3.261.259	3.031.586	3.284.469	3.911.783	3.911.783	3.474.718	3.461.282	3.217.560
CRM	0	0	0	2.622.189	4.343.058	3.965.130	6.234.401	9.932.418	9.810.674	4.049.412	4.610.685	4.208.219	6.618.860
Excedentes de Caja	0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	0	0	10.213.709	11.698.259	13.864.913	13.468.600	15.581.747	20.298.619	22.358.698	15.872.657	16.808.261	16.396.727	17.816.905
PASIVO CORRIENTE													
Proveedores	0	0	0	0	0	608.044	0	0	626.468	1.265.466	0	643.687	0
Fianzas de Clientes	0	0	0	1.380.799	1.394.607	1.408.553	1.471.160	1.485.871	1.500.730	1.515.738	1.530.895	1.546.204	1.561.666
Deuda Senior cp	0	0	2.862.699	3.631.968	3.137.961	3.155.875	2.767.970	3.359.260	4.711.081	4.570.364	4.069.045	4.157.536	3.776.899
Total Pasivo Corriente	0	0	2.862.699	5.012.767	4.532.568	5.172.472	4.239.130	4.845.131	6.838.279	7.351.567	5.599.940	6.347.427	5.338.564

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
ACTIVO CORRIENTE													
Acuerdo de concesión cp	5.588.263	7.233.574	6.437.334	7.270.944	7.270.944	6.472.792	5.686.350	7.421.266	6.587.656	7.483.492	7.472.550	6.613.681	5.790.472
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas en AVS	1.577.283	1.593.055	1.608.986	1.625.076	1.641.327	1.657.740	1.674.317	1.691.060	1.707.971	1.725.051	1.742.301	1.759.724	1.777.321
CRSD	3.485.776	4.151.882	4.011.570	3.687.682	3.673.160	3.414.169	3.698.995	4.405.704	4.256.960	3.912.828	3.897.547	3.622.731	3.924.777
CRM	10.543.912	10.414.678	4.294.395	4.893.867	4.468.007	7.025.080	11.192.098	11.054.913	4.562.979	5.195.435	4.741.926	7.458.298	11.881.144
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	21.295.234	23.493.190	16.452.284	17.577.568	17.153.437	18.669.781	22.351.760	24.672.944	17.215.566	18.416.806	17.954.324	19.554.434	23.473.714
PASIVO CORRIENTE													
Proveedores	0	665.008	1.339.647	0	685.159	0	0	705.920	1.425.958	0	725.323	0	0
Fianzas de Clientes	1.577.283	1.593.055	1.608.986	1.625.076	1.641.327	1.657.740	1.674.317	1.691.060	1.707.971	1.725.051	1.742.301	1.759.724	1.777.321
Deuda Senior cp	4.416.828	5.868.174	5.747.732	5.247.885	5.357.609	4.973.039	5.683.151	7.256.446	7.149.231	6.642.633	6.790.988	6.417.596	7.195.669
Total Pasivo Corriente	5.994.110	8.126.238	8.696.365	6.872.961	7.684.094	6.630.779	7.357.468	9.653.427	10.283.160	8.367.683	9.258.612	8.177.321	8.972.991

CAPITAL CIRCULANTE	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
ACTIVO CORRIENTE												
Acuerdo de concesión cp	7.643.062	6.747.226	7.686.559	7.686.559	6.785.794	5.900.999	7.855.946	6.916.613	7.924.676	7.913.733	6.945.938	6.018.326
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas en AVS	1.795.095	1.813.046	1.831.176	1.849.488	1.867.983	1.886.663	1.905.529	1.924.584	1.943.830	1.963.269	1.982.901	2.002.730
CRSD	4.675.128	4.516.863	256.284	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	11.735.520	4.839.031	5.514.532	5.034.662	7.916.036	12.611.536	12.456.953	5.141.679	5.854.346	5.343.321	8.404.196	13.387.970
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	25.948.804	18.016.166	15.388.550	14.670.709	16.669.812	20.499.197	22.318.428	14.082.877	15.822.852	15.320.323	17.433.036	21.509.026
PASIVO CORRIENTE												
Proveedores	749.348	1.509.548	0	772.054	0	0	795.448	1.606.805	0	817.312	0	0
Fianzas de Clientes	1.795.095	1.813.046	1.831.176	1.849.488	1.867.983	1.886.663	1.905.529	1.924.584	1.943.830	1.963.269	1.982.901	2.002.730
Deuda Senior cp	8.895.786	8.814.045	469.914	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	11.440.228	12.136.638	2.301.091	2.621.542	1.867.983	1.886.663	2.700.977	3.531.390	1.943.830	2.780.580	1.982.901	2.002.730

CAPITAL CIRCULANTE	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
ACTIVO CORRIENTE												
Acuerdo de concesión cp	8.104.483	7.096.420	8.154.884	8.154.884	7.138.492	6.142.871	9.166.290	9.477.894	9.783.392	3.993.871	3.993.871	0
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas en AVS	2.022.758	2.042.985	2.063.415	2.084.049	2.104.890	2.125.939	2.147.198	2.168.670	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	13.223.878	5.452.742	6.213.912	5.673.184	8.919.987	13.036.760	11.458.098	1.810.589	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200
Total Activo Corriente	23.451.118	14.692.147	16.532.211	16.012.117	18.263.368	21.405.570	22.871.586	16.894.341	24.796.412	28.725.760	37.228.018	37.395.926
PASIVO CORRIENTE												
Proveedores	844.384	1.700.996	0	869.970	0	0	896.331	1.810.589	0	0	0	0
Fianzas de Clientes	2.022.758	2.042.985	2.063.415	2.084.049	2.104.890	2.125.939	2.147.198	2.168.670	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2.867.142	3.743.981	2.063.415	2.954.019	2.104.890	2.125.939	3.043.529	3.979.258	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727

6.9. Impuestos

Impuesto de Sociedades Caso Base

En el modelo se ha considerado que el Impuesto de Sociedades devengado en el año se paga en el mismo año (esto es, el importe adeudado se inmoviliza para su posterior liquidación). En el Caso Base del modelo no se ha considerado la bonificación del 85% del Impuesto de Sociedades, siendo el tipo aplicable el 25%. Las proyecciones anuales del impuesto de sociedades están en la siguiente tabla:

Tabla 56. Impuesto de Sociedades Lote 2

IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	89.994.052	1.167.945	1.224.411	1.089.452	1.126.948	1.174.020	1.039.854	711.829
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	960.438	821.899	887.053	1.138.218	1.380.983	1.034.034	1.308.080	1.171.950
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	1.242.285	1.511.175	1.779.260	1.422.223	1.715.284	1.574.202	1.659.503	1.956.494
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	2.244.388	1.870.076	2.192.104	2.059.025	2.109.852	2.375.608	2.637.777	2.190.421
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	2.467.048	2.257.245	2.302.614	2.587.624	2.863.018	2.385.404	2.681.785	2.461.978
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	2.507.235	2.807.043	3.102.115	2.392.888	2.362.082	2.333.273	3.828.694	3.877.216

En la siguiente figura se muestra la evolución anual de los Impuestos en precios nominales:

Figura 6. Evolución anual Impuesto Sociedades nominales en millones de euros



Impuesto de Sociedades Escenario Bonificación

En el caso de aplicar la bonificación del 85% en el Impuesto de Sociedades el tipo de impuesto aplicable sería 3,75% en vez del 25%. En la siguiente tabla se muestran como serían los pagos del Impuesto de Sociedades si se aplicase la bonificación del 85%:

Tabla 57. Impuesto de Sociedades aplicando bonificación del 85% Lote 2

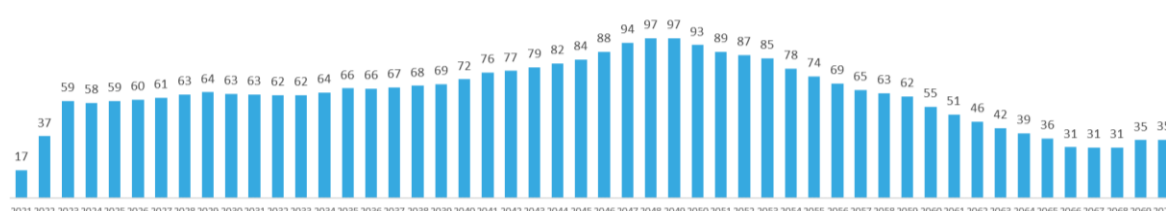
IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	13.499.108	175.192	183.662	163.418	169.042	176.103	155.978	106.774
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	144.066	123.285	133.058	170.733	207.147	155.105	196.212	175.792
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	186.343	226.676	266.889	213.333	257.293	236.130	248.925	293.474
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	336.658	280.511	328.816	308.854	316.478	356.341	395.667	328.563
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	370.057	338.587	345.392	388.144	429.453	357.811	402.268	369.297
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	376.085	421.056	465.317	358.933	354.312	349.991	574.304	581.582

6.10. Financiación

6.10.1. Fondos Propios

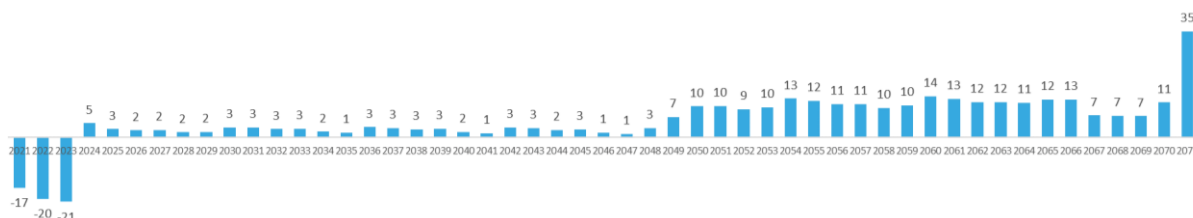
El desglose anual de los Fondos Propios se detalla en el Balance. En la siguiente figura se muestra la evolución del saldo de los Fondos Propios a lo largo del período de concesión:

Figura 7. Evolución Fondos Propios. Millones de euros nominales



Los Fondos Propios aumentan con las aportaciones de Capital Social y Reservas / Prima de Emisión y la retención de beneficios, y disminuyen con el pago de dividendos y reparto de reservas. En la siguiente figura se muestra la evolución anual del saldo neto de las aportaciones en efectivo de los accionistas en forma de capital y reservas/prima de emisión (con signo negativo), y las distribuciones en efectivo a los accionistas en forma de pago de dividendos y distribución de reservas (con signo positivo):

Figura 8. Aportaciones y Distribuciones a Accionistas. Millones de euros nominales



En el año **2071** se produce la liquidación de la sociedad y se distribuye la Caja Neta del Balance a los Accionistas.

En la tabla siguiente se muestra el detalle anual de las aportaciones en efectivo de los accionistas en forma de capital y reservas/prima de emisión, y las distribuciones en efectivo a los accionistas en forma de pago de dividendos y distribución de reservas:

Tabla 58. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 2

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	-58.768.879	-16.862.006	-20.465.749	-21.441.124	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	328.651.035	0	0	0	4.602.184	2.693.003	2.254.351	2.381.912	1.618.720
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	269.882.156	-16.862.006	-20.465.749	-21.441.124	4.602.184	2.693.003	2.254.351	2.381.912	1.618.720

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	1.636.972	3.232.854	3.287.930	2.692.642	2.844.966	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	1.636.972	3.232.854	3.287.930	2.692.642	2.844.966	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	2.567.327	2.727.877	1.652.362	1.253.955	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	2.567.327	2.727.877	1.652.362	1.253.955	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	984.979	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118	9.925.385	12.779.106	11.998.285
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	984.979	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118	9.925.385	12.779.106	11.998.285

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816	11.442.847
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816	11.442.847

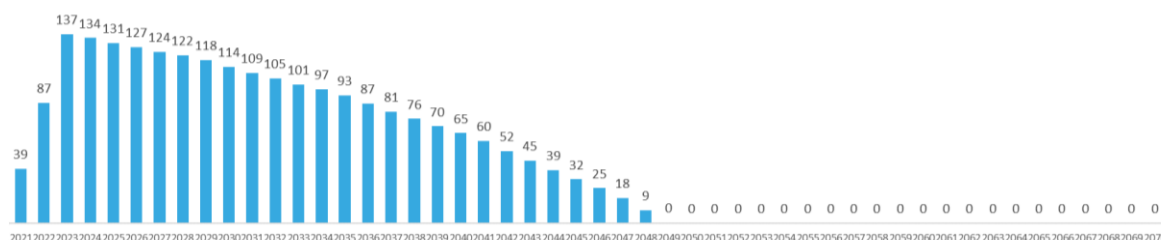
Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	12.471.529	12.555.119	7.178.665	7.086.246	6.999.819	11.486.083	35.039.200
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	12.471.529	12.555.119	7.178.665	7.086.246	6.999.819	11.486.083	35.039.200

6.10.2. Deuda Senior

El desglose anual de la Deuda Senior a corto y largo plazo incluyendo los gastos de formalización de deuda que se muestran minorando el importe del préstamo recibido se detalla en el Balance (Deuda Senior cp y Deuda Senior lp).

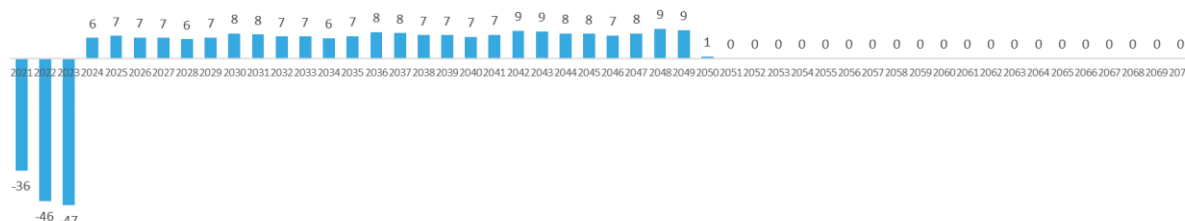
El Principal de la Deuda se incrementa con los desembolsos de Deuda y disminuye con el repago del principal. En la siguiente figura se muestra la evolución del principal pendiente de la Deuda Senior a lo largo del período de concesión:

Figura 9. Evolución Principal Deuda Senior. Millones de euros nominales



El Servicio de la Deuda se compone del pago de intereses y comisiones y el repago del principal de la Deuda. En la siguiente figura se muestra el saldo neto de la evolución anual de los desembolsos en efectivo de la deuda (con signo negativo), y el pago del servicio de la Deuda (con signo positivo):

Figura 10. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda. Millones de euros nominales



En la tabla siguiente se muestra el detalle anual de las aportaciones en efectivo de los desembolsos en efectivo de la deuda, y el pago del servicio de la deuda:

Tabla 59. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 2

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Desembolsos Deuda	137.127.385	39.344.680	47.753.414	50.029.290	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-203.226.600	-3.552.717	-2.201.858	-3.187.873	-6.494.273	-7.173.414	-6.587.180	-6.522.518	-6.063.173	-6.568.937	-7.823.566	-7.559.861
Devolución Principal	-137.127.385	0	0	0	-2.862.699	-3.631.968	-3.137.961	-3.155.875	-2.767.970	-3.359.260	-4.711.081	-4.570.364
Pago de Intereses y Comisiones	-66.099.215	-3.552.717	-2.201.858	-3.187.873	-3.631.574	-3.541.446	-3.449.219	-3.366.643	-3.295.203	-3.209.677	-3.112.485	-2.989.497
Total Flujos Caja Deuda	-66.099.215	35.791.963	45.551.556	46.841.418	-6.494.273	-7.173.414	-6.587.180	-6.522.518	-6.063.173	-6.568.937	-7.823.566	-7.559.861

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-6.949.435	-6.922.564	-6.435.120	-6.971.553	-8.303.765	-8.023.140	-7.375.363	-7.346.320	-6.828.338	-7.397.990	-8.811.408	-8.513.920
Devolución Principal	-4.069.045	-4.157.536	-3.776.899	-4.416.828	-5.868.174	-5.747.732	-5.247.885	-5.357.609	-4.973.039	-5.683.151	-7.256.446	-7.149.231
Pago de Intereses y Comisiones	-2.880.391	-2.765.028	-2.658.221	-2.554.725	-2.435.590	-2.275.407	-2.127.478	-1.988.711	-1.855.299	-1.714.839	-1.554.962	-1.364.688
Total Flujos Caja Deuda	-6.949.435	-6.922.564	-6.435.120	-6.971.553	-8.303.765	-8.023.140	-7.375.363	-7.346.320	-6.828.338	-7.397.990	-8.811.408	-8.513.920

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-7.825.656	-7.795.094	-7.245.463	-7.849.553	-9.350.256	-9.033.726	-512.568	0	0	0	0	0
Devolución Principal	-6.642.633	-6.790.988	-6.417.596	-7.195.669	-8.895.786	-8.814.045	-469.914	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	-1.183.023	-1.004.106	-827.866	-653.884	-454.470	-219.681	-42.653	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	-7.825.656	-7.795.094	-7.245.463	-7.849.553	-9.350.256	-9.033.726	-512.568	0	0	0	0	0

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria

7.1. Introducción

Los Estados Financieros Previsionales de la Sociedad Concesionaria, se componen de:

- La “Cuenta de Pérdidas y Ganancias” que recoge todos los ingresos y gastos que ha generado una empresa en un ejercicio contable. En ella se reflejar el resultado final del ejercicio, es decir, si la sociedad da beneficios o pérdidas.
- El “Balance de Situación” muestra la situación al final del ejercicio de los activos que tiene la sociedad, y las fuentes de financiación de esos activos que son los fondos propios de la sociedad y los pasivos o deudas con terceros de la sociedad. El Balance muestra la situación patrimonial de la sociedad.
- El “Estado de Origen y Aplicación de Fondos” muestra los recursos que han entrado en la empresa (los orígenes) y el empleo de los recursos que se ha realizado (las aplicaciones) en el ejercicio. El EOAF muestra la tesorería final de la sociedad.

En las siguientes tablas se muestran la “Cuenta de Pérdidas y Ganancias” anuales, el “Balance de Situación” anual, y el “Estado de Origen y Aplicación de Fondos” anual.

7.2. Estado de Cuentas de Pérdidas y Ganancias previsionales

Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 2

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Operativos	1.019.968.296	16.569.590	16.735.286	16.902.639	17.653.919	17.830.458	18.008.763	18.188.850	18.370.739	18.554.446
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.019.968.296	16.569.590	16.735.286	16.902.639	17.653.919	17.830.458	18.008.763	18.188.850	18.370.739	18.554.446
Gastos Operativos	-280.199.598	-4.090.495	-4.131.400	-4.191.027	-4.874.897	-4.923.646	-4.972.883	-5.022.612	-5.072.838	-5.123.566
Gastos Servicios Comunitarios	-212.889.626	-3.005.753	-3.035.810	-3.066.168	-3.709.728	-3.746.826	-3.784.294	-3.822.137	-3.860.358	-3.898.962
Costes Concesionaria	-67.309.972	-1.084.742	-1.095.589	-1.124.858	-1.165.169	-1.176.821	-1.188.589	-1.200.475	-1.212.480	-1.224.604
EBITDA	739.768.699	12.479.096	12.603.887	12.711.612	12.779.021	12.906.812	13.035.880	13.166.239	13.297.901	13.430.880
Amortizaciones	-316.091.597	-4.004.813	-3.993.871	-4.733.658	-4.733.658	-4.744.600	-5.495.860	-7.035.510	-6.295.724	-7.091.964
EBIT	423.677.102	8.474.283	8.610.016	7.977.955	8.045.364	8.162.212	7.540.019	6.130.729	7.002.177	6.338.916
Gastos Financieros	-63.800.893	-3.802.502	-3.712.374	-3.620.147	-3.537.571	-3.466.131	-3.380.605	-3.283.413	-3.160.425	-3.051.319
Resultado Financiero	-63.800.893	-3.802.502	-3.712.374	-3.620.147	-3.537.571	-3.466.131	-3.380.605	-3.283.413	-3.160.425	-3.051.319
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	359.876.209	4.671.781	4.897.642	4.357.808	4.507.793	4.696.081	4.159.414	2.847.315	3.841.753	3.287.597
Impuesto de Sociedades	-89.994.052	-1.167.945	-1.224.411	-1.089.452	-1.126.948	-1.174.020	-1.039.854	-711.829	-960.438	-821.899
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	269.882.156	3.503.836	3.673.232	3.268.356	3.380.844	3.522.061	3.119.561	2.135.486	2.881.315	2.465.698

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Operativos	18.739.991	18.927.390	19.116.664	19.307.831	19.500.909	19.695.918	19.892.878	20.091.806	20.292.724	20.495.652
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	18.739.991	18.927.390	19.116.664	19.307.831	19.500.909	19.695.918	19.892.878	20.091.806	20.292.724	20.495.652
Gastos Operativos	-5.174.802	-5.226.550	-5.278.815	-5.331.603	-5.384.919	-5.438.769	-5.493.156	-5.548.088	-5.603.569	-5.659.604
Gastos Servicios Comunitarios	-3.937.951	-3.977.331	-4.017.104	-4.057.275	-4.097.848	-4.138.826	-4.180.215	-4.222.017	-4.264.237	-4.306.879
Costes Concesionaria	-1.236.850	-1.249.219	-1.261.711	-1.274.328	-1.287.071	-1.299.942	-1.312.942	-1.326.071	-1.339.332	-1.352.725
EBITDA	13.565.189	13.700.841	13.837.849	13.976.228	14.115.990	14.257.150	14.399.721	14.543.718	14.689.156	14.836.047
Amortizaciones	-7.081.022	-6.318.819	-5.588.263	-7.233.574	-6.437.334	-7.270.944	-7.270.944	-6.472.792	-5.686.350	-7.421.266
EBIT	6.484.167	7.382.022	8.249.586	6.742.653	7.678.656	6.986.206	7.128.777	8.070.926	9.002.805	7.414.781
Gastos Financieros	-2.935.956	-2.829.149	-2.725.653	-2.606.518	-2.446.335	-2.298.406	-2.159.639	-2.026.227	-1.885.767	-1.725.890
Resultado Financiero	-2.935.956	-2.829.149	-2.725.653	-2.606.518	-2.446.335	-2.298.406	-2.159.639	-2.026.227	-1.885.767	-1.725.890
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	3.548.211	4.552.873	5.523.933	4.136.135	5.232.321	4.687.800	4.969.138	6.044.700	7.117.038	5.688.891
Impuesto de Sociedades	-887.053	-1.138.218	-1.380.983	-1.034.034	-1.308.080	-1.171.950	-1.242.285	-1.511.175	-1.779.260	-1.422.223
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	2.661.158	3.414.655	4.142.950	3.102.101	3.924.240	3.515.850	3.726.854	4.533.525	5.337.779	4.266.669

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Operativos	20.700.608	20.907.614	21.116.690	21.327.857	21.541.136	21.756.547	21.974.113	22.193.854	22.415.792	22.639.950
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	20.700.608	20.907.614	21.116.690	21.327.857	21.541.136	21.756.547	21.974.113	22.193.854	22.415.792	22.639.950
Gastos Operativos	-5.716.201	-5.773.363	-5.831.096	-5.889.407	-5.948.301	-6.007.784	-6.067.862	-6.128.541	-6.189.826	-6.251.724
Gastos Servicios Comunitarios	-4.349.948	-4.393.448	-4.437.382	-4.481.756	-4.526.574	-4.571.839	-4.617.558	-4.663.733	-4.710.371	-4.757.474
Costes Concesionaria	-1.366.252	-1.379.915	-1.393.714	-1.407.651	-1.421.728	-1.435.945	-1.450.304	-1.464.807	-1.479.455	-1.494.250
EBITDA	14.984.408	15.134.252	15.285.594	15.438.450	15.592.835	15.748.763	15.906.251	16.065.313	16.225.966	16.388.226
Amortizaciones	-6.587.656	-7.483.492	-7.472.550	-6.613.681	-5.790.472	-7.643.062	-6.747.226	-7.686.559	-7.686.559	-6.785.794
EBIT	8.396.752	7.650.760	7.813.044	8.824.770	9.802.363	8.105.701	9.159.025	8.378.754	8.539.408	9.602.432
Gastos Financieros	-1.535.616	-1.353.951	-1.175.034	-998.794	-824.812	-625.398	-390.609	-142.653	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-1.535.616	-1.353.951	-1.175.034	-998.794	-824.812	-625.398	-390.609	-142.653	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	6.861.135	6.296.809	6.638.011	7.825.975	8.977.551	7.480.303	8.768.416	8.236.101	8.439.408	9.502.432
Impuesto de Sociedades	-1.715.284	-1.574.202	-1.659.503	-1.956.494	-2.244.388	-1.870.076	-2.192.104	-2.059.025	-2.109.852	-2.375.608
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	5.145.851	4.722.607	4.978.508	5.869.482	6.733.163	5.610.227	6.576.312	6.177.076	6.329.556	7.126.824

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ingresos Operativos	22.866.350	23.095.013	23.325.963	23.559.223	23.794.815	24.032.763	24.273.091	24.515.822	24.760.980	25.008.590
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	22.866.350	23.095.013	23.325.963	23.559.223	23.794.815	24.032.763	24.273.091	24.515.822	24.760.980	25.008.590
Gastos Operativos	-6.314.242	-6.377.384	-6.441.158	-6.505.569	-6.570.625	-6.636.331	-6.702.695	-6.769.722	-6.837.419	-6.905.793
Gastos Servicios Comunitarios	-4.805.049	-4.853.100	-4.901.631	-4.950.647	-5.000.153	-5.050.155	-5.100.656	-5.151.663	-5.203.180	-5.255.211
Costes Concesionaria	-1.509.193	-1.524.284	-1.539.527	-1.554.923	-1.570.472	-1.586.177	-1.602.038	-1.618.059	-1.634.239	-1.650.582
EBITDA	16.552.108	16.717.629	16.884.806	17.053.654	17.224.190	17.396.432	17.570.396	17.746.100	17.923.561	18.102.797
Amortizaciones	-5.900.999	-7.855.946	-6.916.613	-7.924.676	-7.913.733	-6.945.938	-6.018.326	-8.104.483	-7.096.420	-8.154.884
EBIT	10.651.109	8.861.684	9.968.193	9.128.978	9.310.457	10.450.494	11.552.071	9.641.617	10.827.141	9.947.913
Gastos Financieros	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	10.551.109	8.761.684	9.868.193	9.028.978	9.210.457	10.350.494	11.452.071	9.541.617	10.727.141	9.847.913
Impuesto de Sociedades	-2.637.777	-2.190.421	-2.467.048	-2.257.245	-2.302.614	-2.587.624	-2.863.018	-2.385.404	-2.681.785	-2.461.978
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	7.913.332	6.571.263	7.401.145	6.771.734	6.907.843	7.762.871	8.589.053	7.156.213	8.045.356	7.385.935

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ingresos Operativos	25.258.676	25.511.263	25.766.375	26.024.039	26.284.279	26.547.122	26.812.593	27.080.719
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	25.258.676	25.511.263	25.766.375	26.024.039	26.284.279	26.547.122	26.812.593	27.080.719
Gastos Operativos	-6.974.851	-7.044.599	-7.115.045	-7.186.196	-7.258.058	-7.330.638	-7.403.945	-7.477.984
Gastos Serv. Com.	-5.307.763	-5.360.841	-5.414.450	-5.468.594	-5.523.280	-5.578.513	-5.634.298	-5.690.641
Costes Concesionaria	-1.667.087	-1.683.758	-1.700.596	-1.717.602	-1.734.778	-1.752.126	-1.769.647	-1.787.343
EBITDA	18.283.825	18.466.663	18.651.330	18.837.843	19.026.222	19.216.484	19.408.649	19.602.735
Amortizaciones	-8.154.884	-7.138.492	-6.142.871	-9.166.290	-9.477.894	-9.783.392	-3.993.871	-3.993.871
EBIT	10.128.941	11.328.171	12.508.459	9.671.553	9.548.328	9.433.092	15.414.778	15.608.864
Gastos Financieros	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	10.028.941	11.228.171	12.408.459	9.571.553	9.448.328	9.333.092	15.314.778	15.508.864
Impuesto de Sociedades	-2.507.235	-2.807.043	-3.102.115	-2.392.888	-2.362.082	-2.333.273	-3.828.694	-3.877.216
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	7.521.706	8.421.129	9.306.345	7.178.665	7.086.246	6.999.819	11.486.083	11.631.648

7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 61. Balances de Situación Lote 2

Balance de Situación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	54.220.703	122.510.795	183.838.428	179.844.557	175.110.900	174.076.175	169.331.575	163.835.715	160.611.219	162.013.744
Acuerdo concesión lp	54.220.703	122.510.795	183.838.428	179.844.557	175.110.900	174.076.175	169.331.575	163.835.715	160.611.219	162.013.744
ACTIVO CORRIENTE	0	0	10.213.709	11.698.259	13.864.913	13.468.600	15.581.747	20.298.619	22.358.698	15.872.657
Acuerdo concesión cp	0	0	4.004.813	3.993.871	4.733.658	4.733.658	4.744.600	5.495.860	7.035.510	6.295.724
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	14.693	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	0	0	0	1.380.799	1.394.607	1.408.553	1.471.160	1.485.871	1.500.730	1.515.738
CRSD	0	0	0	3.586.707	3.293.590	3.261.259	3.031.586	3.284.469	3.911.783	3.911.783
CRM	0	0	0	2.622.189	4.343.058	3.965.130	6.234.401	9.932.418	9.810.674	4.049.412
Excedentes de Caja	0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	54.220.703	122.510.795	194.052.137	191.542.816	188.975.813	187.544.775	184.913.323	184.134.334	182.969.917	177.886.401
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	16.862.006	37.327.755	58.768.879	57.670.531	58.650.759	59.664.764	60.663.697	62.567.038	64.049.626	62.952.258
Capital Social	5.620.669	12.442.585	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	350.384	717.707	1.044.542	1.382.627	1.734.833	2.046.789
Reservas voluntarias	11.241.337	24.885.170	39.179.253	34.577.068	35.037.518	36.089.075	36.648.684	38.072.724	39.605.606	39.180.357
Resultado del año	0	0	0	3.503.836	3.673.232	3.268.356	3.380.844	3.522.061	3.119.561	2.135.486
PASIVO NO CORRIENTE	37.358.698	85.183.040	132.420.559	128.859.518	125.792.485	122.707.538	120.010.496	116.722.164	112.082.011	107.582.575
Deuda Senior lp	37.358.698	85.183.040	132.420.559	128.859.518	125.792.485	122.707.538	120.010.496	116.722.164	112.082.011	107.582.575
PASIVO CORRIENTE	0	0	2.862.699	5.012.767	4.532.568	5.172.472	4.239.130	4.845.131	6.838.279	7.351.567
Proveedores	0	0	0	0	0	608.044	0	0	626.468	1.265.466
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	1.380.799	1.394.607	1.408.553	1.471.160	1.485.871	1.500.730	1.515.738
Deuda Senior cp	0	0	2.862.699	3.631.968	3.137.961	3.155.875	2.767.970	3.359.260	4.711.081	4.570.364
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	54.220.703	122.510.795	194.052.137	191.542.816	188.975.813	187.544.775	184.913.323	184.134.334	182.969.917	177.886.401

Balance de Situación	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	154.921.780	151.767.250	145.448.431	139.860.168	136.672.062	138.406.574	131.135.630	128.032.737	121.559.944	115.873.594
Acuerdo concesión lp	154.921.780	151.767.250	145.448.431	139.860.168	136.672.062	138.406.574	131.135.630	128.032.737	121.559.944	115.873.594
ACTIVO CORRIENTE	16.808.261	16.396.727	17.816.905	21.295.234	23.493.190	16.452.284	17.577.568	17.153.437	18.669.781	22.351.760
Acuerdo concesión cp	7.091.964	7.081.022	6.318.819	5.588.263	7.233.574	6.437.334	7.270.944	7.270.944	6.472.792	5.686.350
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.530.895	1.546.204	1.561.666	1.577.283	1.593.055	1.608.986	1.625.076	1.641.327	1.657.740	1.674.317
CRSD	3.474.718	3.461.282	3.217.560	3.485.776	4.151.882	4.011.570	3.687.682	3.673.160	3.414.169	3.698.995
CRM	4.610.685	4.208.219	6.618.860	10.543.912	10.414.678	4.294.395	4.893.867	4.468.007	7.025.080	11.192.098
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	171.730.042	168.163.977	163.265.336	161.155.402	160.165.252	154.858.858	148.713.198	145.186.174	140.229.725	138.225.354
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	62.545.643	62.318.699	62.134.892	63.715.311	66.390.280	66.190.564	67.045.265	67.993.788	68.992.765	71.873.929
Capital Social	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.260.338	2.548.469	2.795.039	3.061.155	3.402.620	3.816.915	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925
Reservas voluntarias	37.814.365	37.714.906	37.089.068	37.649.876	39.255.084	39.681.921	39.613.473	40.970.387	41.758.360	43.832.852
Resultado del año	2.881.315	2.465.698	2.661.158	3.414.655	4.142.950	3.102.101	3.924.240	3.515.850	3.726.854	4.533.525
PASIVO NO CORRIENTE	103.584.459	99.497.850	95.791.880	91.445.980	85.648.733	79.971.929	74.794.972	69.508.292	64.606.180	58.993.957
Deuda Senior lp	103.584.459	99.497.850	95.791.880	91.445.980	85.648.733	79.971.929	74.794.972	69.508.292	64.606.180	58.993.957
PASIVO CORRIENTE	5.599.940	6.347.427	5.338.564	5.994.110	8.126.238	8.696.365	6.872.961	7.684.094	6.630.779	7.357.468
Proveedores	0	643.687	0	0	665.008	1.339.647	0	685.159	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.530.895	1.546.204	1.561.666	1.577.283	1.593.055	1.608.986	1.625.076	1.641.327	1.657.740	1.674.317
Deuda Senior cp	4.069.045	4.157.536	3.776.899	4.416.828	5.868.174	5.747.732	5.247.885	5.357.609	4.973.039	5.683.151
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	171.730.041	168.163.977	163.265.336	161.155.402	160.165.252	154.858.858	148.713.198	145.186.174	140.229.725	138.225.354

Balance de Situación	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	112.746.674	114.833.597	107.350.105	104.302.024	97.688.344	91.897.872	88.813.345	91.274.359	83.587.801	80.597.905
Acuerdo concesión lp	112.746.674	114.833.597	107.350.105	104.302.024	97.688.344	91.897.872	88.813.345	91.274.359	83.587.801	80.597.905
ACTIVO CORRIENTE	24.672.944	17.215.566	18.416.806	17.954.324	19.554.434	23.473.714	25.948.804	18.016.166	15.388.550	14.670.709
Acuerdo concesión cp	7.421.266	6.587.656	7.483.492	7.472.550	6.613.681	5.790.472	7.643.062	6.747.226	7.686.559	7.686.559
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.691.060	1.707.971	1.725.051	1.742.301	1.759.724	1.777.321	1.795.095	1.813.046	1.831.176	1.849.488
CRSD	4.405.704	4.256.960	3.912.828	3.897.547	3.622.731	3.924.777	4.675.128	4.516.863	256.284	0
CRM	11.054.913	4.562.979	5.195.435	4.741.926	7.458.298	11.881.144	11.735.520	4.839.031	5.514.532	5.034.662
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	137.419.618	132.049.163	125.766.911	122.256.349	117.242.778	115.371.586	114.762.149	109.290.525	98.976.351	95.268.614
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	75.957.753	77.035.868	79.240.797	81.559.366	83.973.754	88.431.634	94.179.818	96.754.901	96.675.260	92.647.072
Capital Social	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925
Reservas voluntarias	47.112.422	49.261.647	50.587.394	53.329.208	55.487.695	59.054.601	63.939.103	67.637.122	66.591.397	62.962.444
Resultado del año	5.337.779	4.266.669	5.145.851	4.722.607	4.978.508	5.869.482	6.733.163	5.610.227	6.576.312	6.177.076
PASIVO NO CORRIENTE	51.808.439	44.730.135	38.158.431	31.438.371	25.091.702	17.966.961	9.142.103	398.987	0	0
Deuda Senior lp	51.808.439	44.730.135	38.158.431	31.438.371	25.091.702	17.966.961	9.142.103	398.987	0	0
PASIVO CORRIENTE	9.653.427	10.283.160	8.367.683	9.258.612	8.177.321	8.972.991	11.440.228	12.136.638	2.301.091	2.621.542
Proveedores	705.920	1.425.958	0	725.323	0	0	749.348	1.509.548	0	772.054
Fianzas recibidas de Clientes	1.691.060	1.707.971	1.725.051	1.742.301	1.759.724	1.777.321	1.795.095	1.813.046	1.831.176	1.849.488
Deuda Senior cp	7.256.446	7.149.231	6.642.633	6.790.988	6.417.596	7.195.669	8.895.786	8.814.045	469.914	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	137.419.618	132.049.163	125.766.911	122.256.349	117.242.777	115.371.586	114.762.149	109.290.525	98.976.351	95.268.614

Balance de Situación	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	73.812.111	67.911.112	64.894.144	67.752.264	59.827.588	56.899.457	49.953.519	43.935.193	40.967.382	44.247.037
Acuerdo concesión lp	73.812.111	67.911.112	64.894.144	67.752.264	59.827.588	56.899.457	49.953.519	43.935.193	40.967.382	44.247.037
ACTIVO CORRIENTE	16.669.812	20.499.197	22.318.428	14.082.877	15.822.852	15.320.323	17.433.036	21.509.026	23.451.118	14.692.147
Acuerdo concesión cp	6.785.794	5.900.999	7.855.946	6.916.613	7.924.676	7.913.733	6.945.938	6.018.326	8.104.483	7.096.420
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.867.983	1.886.663	1.905.529	1.924.584	1.943.830	1.963.269	1.982.901	2.002.730	2.022.758	2.042.985
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	7.916.036	12.611.536	12.456.953	5.141.679	5.854.346	5.343.321	8.404.196	13.387.970	13.223.878	5.452.742
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	90.481.923	88.410.310	87.212.571	81.835.140	75.650.440	72.219.781	67.386.555	65.444.219	64.418.500	58.939.184
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	88.613.941	86.523.647	84.511.594	78.303.750	73.706.610	69.439.200	65.403.654	63.441.489	61.551.358	55.195.203
Capital Social	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925
Reservas voluntarias	58.776.833	55.889.271	53.090.710	48.224.936	42.797.914	39.159.915	34.988.259	32.171.067	29.454.753	24.531.439
Resultado del año	6.329.556	7.126.824	7.913.332	6.571.263	7.401.145	6.771.734	6.907.843	7.762.871	8.589.053	7.156.213
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	1.867.983	1.886.663	2.700.977	3.531.390	1.943.830	2.780.580	1.982.901	2.002.730	2.867.142	3.743.981
Proveedores	0	0	795.448	1.606.805	0	817.312	0	0	844.384	1.700.996
Fianzas recibidas de Clientes	1.867.983	1.886.663	1.905.529	1.924.584	1.943.830	1.963.269	1.982.901	2.002.730	2.022.758	2.042.985
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	90.481.923	88.410.309	87.212.571	81.835.140	75.650.440	72.219.781	67.386.555	65.444.219	64.418.500	58.939.184

Balance de Situación	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	36.092.153	33.229.587	26.091.095	19.948.225	16.234.614	17.771.134	7.987.742	3.993.871	0	0
Acuerdo concesión lp	36.092.153	33.229.587	26.091.095	19.948.225	16.234.614	17.771.134	7.987.742	3.993.871	0	0
ACTIVO CORRIENTE	16.532.211	16.012.117	18.263.368	21.405.570	22.871.586	16.894.341	24.796.412	28.725.760	37.228.018	37.395.926
Acuerdo concesión cp	8.154.884	8.154.884	7.138.492	6.142.871	9.166.290	9.477.894	9.783.392	3.993.871	3.993.871	0
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	2.063.415	2.084.049	2.104.890	2.125.939	2.147.198	2.168.670	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	6.213.912	5.673.184	8.919.987	13.036.760	11.458.098	1.810.589	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200
TOTAL ACTIVO	52.624.364	49.241.704	44.354.464	41.353.794	39.106.200	34.665.475	32.784.154	32.719.631	37.228.018	37.395.926
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	50.560.949	46.287.684	42.249.574	39.227.855	36.062.671	30.686.216	30.593.797	30.507.370	34.993.635	35.139.200
Capital Social	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626	19.589.626
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925	3.917.925
Reservas voluntarias	19.008.042	15.394.198	11.220.316	7.299.175	3.248.775	0	0	0	0	0
Resultado del año	8.045.356	7.385.935	7.521.706	8.421.129	9.306.345	7.178.665	7.086.246	6.999.819	11.486.083	11.631.648
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	2.063.415	2.954.019	2.104.890	2.125.939	3.043.529	3.979.258	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727
Proveedores	0	869.970	0	0	896.331	1.810.589	0	0	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	2.063.415	2.084.049	2.104.890	2.125.939	2.147.198	2.168.670	2.190.357	2.212.260	2.234.383	2.256.727
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	52.624.364	49.241.703	44.354.463	41.353.794	39.106.200	34.665.475	32.784.154	32.719.631	37.228.018	37.395.926

7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 2

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ORÍGENES	1.466.885.413	56.206.686	68.219.163	71.470.415	22.778.486	17.128.403	20.125.859	18.591.635	17.930.458	21.293.309	25.348.101
Ingresos Alquileres y Servicios	1.019.968.296	0	0	0	16.569.590	16.735.286	16.902.639	17.653.919	17.830.458	18.008.763	18.188.850
Desdotación CRM	128.248.355	0	0	0	0	0	3.090.889	608.044	0	3.184.546	7.059.251
Aportación de capital	19.589.626	5.620.669	6.821.916	7.147.041	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	39.179.253	11.241.337	13.643.833	14.294.083	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	137.127.385	39.344.680	47.753.414	50.029.290	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	7.445.158	0	0	0	0	293.117	32.331	229.673	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	115.327.339	0	0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	1.466.885.413	56.206.686	68.219.163	71.470.415	22.778.486	17.128.403	20.125.859	18.591.635	17.930.458	21.293.309	25.348.101
Gastos Servicios Comunitarios	212.889.626	0	0	0	3.005.753	3.035.810	3.066.168	3.709.728	3.746.826	3.784.294	3.822.137
Costes Estructura Concesionario	111.413.480	24.317.663	9.840.083	9.945.764	1.084.742	1.095.589	1.124.858	1.165.169	1.176.821	1.188.589	1.200.475
Inversión Inicial	136.341.411	28.236.306	56.077.222	52.027.882	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	128.248.355	0	0	0	0	0	3.090.889	608.044	0	3.184.546	7.059.251
Dotación CRM	128.248.355	0	0	0	2.622.189	1.720.870	2.712.960	2.877.316	3.698.017	3.062.802	1.297.989
Impuesto de sociedades	89.994.052	0	0	0	1.182.638	1.209.717	1.089.452	1.126.948	1.174.020	1.039.854	711.829
Gastos Financieros Garantía Definitiva	5.100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	4.720.791	2.982.824	717.817	226.279	25.758	26.015	26.275	26.538	26.803	27.071	27.342
Intereses de Deuda Senior	61.378.424	569.893	1.484.041	2.961.594	3.605.816	3.515.431	3.422.944	3.340.105	3.268.399	3.182.606	3.085.143
Amortización de la deuda senior	137.127.385	0	0	0	2.862.699	3.631.968	3.137.961	3.155.875	2.767.970	3.359.260	4.711.081
Dotación a la CRSD	7.445.158	0	0	0	3.586.707	0	0	0	252.882	627.315	0
Dividendos	218.787.543	0	0	0	0	2.693.003	2.254.351	2.381.912	1.618.720	1.636.972	2.807.605
Reparto de las reservas voluntarias	74.824.293	0	0	0	4.602.184	0	0	0	0	0	425.250
Liquidación de la sociedad	35.039.200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	115.327.339	0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
ORÍGENES	20.173.270	21.950.686	19.727.400	19.027.390	22.597.124	27.045.351	21.264.444	23.293.331	20.937.027	20.191.806	23.981.151
Ingresos Alquileres y Servicios	18.370.739	18.554.446	18.739.991	18.927.390	19.116.664	19.307.831	19.500.909	19.695.918	19.892.878	20.091.806	20.292.724
Desdotación CRM	1.265.466	3.282.805	643.687	0	3.380.460	7.497.208	1.339.647	3.482.891	685.159	0	3.588.426
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	437.066	13.435	243.722	0	0	140.313	323.888	14.522	258.991	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	20.173.270	21.950.686	19.727.400	19.027.390	22.597.124	27.045.351	21.264.444	23.293.331	20.937.027	20.191.806	23.981.151
Gastos Servicios Comunitarios	3.860.358	3.898.962	3.937.951	3.977.331	4.017.104	4.057.275	4.097.848	4.138.826	4.180.215	4.222.017	4.264.237
Costes Estructura Concesionario	1.212.480	1.224.604	1.236.850	1.249.219	1.261.711	1.274.328	1.287.071	1.299.942	1.312.942	1.326.071	1.339.332
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	1.265.466	3.282.805	643.687	0	3.380.460	7.497.208	1.339.647	3.482.891	685.159	0	3.588.426
Dotación CRM	1.826.738	2.880.339	3.054.329	3.925.051	3.251.226	1.376.924	1.939.119	3.057.031	3.242.231	4.167.018	3.451.242
Impuesto de sociedades	960.438	821.899	887.053	1.138.218	1.380.983	1.034.034	1.308.080	1.171.950	1.242.285	1.511.175	1.779.260
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	27.616	27.892	28.171	28.452	28.737	29.024	29.314	29.608	29.904	30.203	30.505
Intereses de Deuda Senior	2.961.881	2.852.499	2.736.857	2.629.769	2.525.988	2.406.566	2.246.093	2.097.871	1.958.807	1.825.096	1.684.335
Amortización de la deuda senior	4.570.364	4.069.045	4.157.536	3.776.899	4.416.828	5.868.174	5.747.732	5.247.885	5.357.609	4.973.039	5.683.151
Dotación a la CRSD	0	0	0	268.217	666.106	0	0	0	0	284.826	706.709
Dividendos	1.921.938	2.593.183	2.219.128	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.001.091	2.567.327	2.727.877	1.652.362	1.253.955
Reparto de las reservas voluntarias	1.365.992	99.459	625.837	0	0	0	68.448	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
ORÍGENES	28.698.937	22.570.698	24.722.042	22.216.829	21.427.857	25.450.323	30.462.853	27.844.239	26.474.747	23.287.847	22.739.950
Ingresos Alquileres y Servicios	20.495.652	20.700.608	20.907.614	21.116.690	21.327.857	21.541.136	21.756.547	21.974.113	22.193.854	22.415.792	22.639.950
Desdotación CRM	7.954.541	1.425.958	3.699.146	725.323	0	3.809.187	8.448.041	1.509.548	3.924.609	772.054	0
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	148.744	344.132	15.281	274.815	0	0	158.265	4.260.579	256.284	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	28.698.937	22.570.698	24.722.042	22.216.829	21.427.857	25.450.323	30.462.853	27.844.239	26.474.747	23.287.847	22.739.950
Gastos Servicios Comunitarios	4.306.879	4.349.948	4.393.448	4.437.382	4.481.756	4.526.574	4.571.839	4.617.558	4.663.733	4.710.371	4.757.474
Costes Estructura Concesionario	1.352.725	1.366.252	1.379.915	1.393.714	1.407.651	1.421.728	1.435.945	1.450.304	1.464.807	1.479.455	1.494.250
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	7.954.541	1.425.958	3.699.146	725.323	0	3.809.187	8.448.041	1.509.548	3.924.609	772.054	0
Dotación CRM	1.462.607	2.058.414	3.245.638	3.441.694	4.422.846	3.663.563	1.551.553	2.185.048	3.444.740	3.653.427	4.695.500
Impuesto de sociedades	1.422.223	1.715.284	1.574.202	1.659.503	1.956.494	2.244.388	1.870.076	2.192.104	2.059.025	2.109.852	2.375.608
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	30.810	31.118	31.429	31.743	32.061	32.381	32.705	33.032	33.363	0	0
Intereses de Deuda Senior	1.524.152	1.333.571	1.151.594	972.363	795.805	621.503	421.765	186.648	9.291	0	0
Amortización de la deuda senior	7.256.446	7.149.231	6.642.633	6.790.988	6.417.596	7.195.669	8.895.786	8.814.045	469.914	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	302.045	750.351	0	0	0	0	0
Dividendos	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602	984.979	3.035.144	5.610.227	6.576.312	6.177.076	6.329.556
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	1.045.725	3.628.953	4.185.611	2.887.562
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
ORÍGENES	27.009.878	32.158.389	25.032.769	27.827.514	24.712.127	24.132.763	28.665.378	34.135.286	26.561.976	29.530.938	26.228.646
Ingresos Alquileres y Servicios	22.866.350	23.095.013	23.325.963	23.559.223	23.794.815	24.032.763	24.273.091	24.515.822	24.760.980	25.008.590	25.258.676
Desdotación CRM	4.043.528	8.963.376	1.606.805	4.168.291	817.312	0	4.292.287	9.519.464	1.700.996	4.422.348	869.970
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	27.009.878	32.158.389	25.032.769	27.827.514	24.712.127	24.132.763	28.665.378	34.135.286	26.561.976	29.530.938	26.228.646
Gastos Servicios Comunitarios	4.805.049	4.853.100	4.901.631	4.950.647	5.000.153	5.050.155	5.100.656	5.151.663	5.203.180	5.255.211	5.307.763
Costes Estructura Concesionario	1.509.193	1.524.284	1.539.527	1.554.923	1.570.472	1.586.177	1.602.038	1.618.059	1.634.239	1.650.582	1.667.087
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	4.043.528	8.963.376	1.606.805	4.168.291	817.312	0	4.292.287	9.519.464	1.700.996	4.422.348	869.970
Dotación CRM	3.888.946	1.648.102	2.319.472	3.657.266	3.878.187	4.983.774	4.128.194	1.748.328	2.462.167	3.881.619	4.116.773
Impuesto de sociedades	2.637.777	2.190.421	2.467.048	2.257.245	2.302.614	2.587.624	2.863.018	2.385.404	2.681.785	2.461.978	2.507.235
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	7.126.824	7.913.332	6.571.263	7.401.145	6.771.734	6.907.843	7.762.871	8.589.053	7.156.213	8.045.356	7.385.935
Reparto de las reservas voluntarias	2.798.561	4.865.774	5.427.022	3.637.999	4.171.656	2.817.192	2.716.314	4.923.315	5.523.396	3.613.844	4.173.881
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
ORÍGENES	25.611.263	30.422.724	36.224.195	31.532.056	39.369.785	49.332.222	58.080.483	35.139.200
Ingresos Alquileres y Servicios	25.511.263	25.766.375	26.024.039	26.284.279	26.547.122	26.812.593	27.080.719	0
Desdotación CRM	0	4.556.349	10.100.156	1.810.589	0	0	0	0
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200
APLICACIONES	25.611.263	30.422.724	36.224.195	31.532.056	39.369.785	49.332.222	58.080.483	35.139.200
Gastos Servicios Comunitarios	5.360.841	5.414.450	5.468.594	5.523.280	5.578.513	5.634.298	5.690.641	0
Costes Estructura Concesionario	1.683.758	1.700.596	1.717.602	1.734.778	1.752.126	1.769.647	1.787.343	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	4.556.349	10.100.156	1.810.589	0	0	0	0
Dotación CRM	4.116.773	2.977.686	452.647	0	0	0	0	0
Impuesto de sociedades	2.807.043	3.102.115	2.392.888	2.362.082	2.333.273	3.828.694	3.877.216	0
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	7.521.706	8.421.129	9.306.345	7.178.665	7.086.246	6.999.819	11.486.083	0
Reparto de las reservas voluntarias	3.921.141	4.050.400	3.248.775	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	35.039.200
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200	0

8. Resultados del análisis económico

8.1. Cálculo de las tasas de descuento

En el modelo financiero se calculan los siguientes Flujos de Caja:

- Flujo de Caja del Proyecto antes de impuestos.
- Flujo de Caja del Proyecto después de impuestos.
- Flujo de Caja disponible para los Accionistas.
- Flujos de Caja distribuidos a los Accionistas.
- Flujo de Caja del Servicio de la Deuda.

Para calcular el VAN de estos Flujos de Caja, hay que descontarlos a la tasa de descuento correspondiente para cada Flujo de Caja.

Las tasas de descuento que se han de emplear para descontar los anteriores flujos de caja, son las siguientes:

- Coste Medio Ponderado del Capital antes de impuestos (WACC bt) que tiene en cuenta el coste ponderado de las distintas fuentes de capital – Equity y Deuda - sin incluir el efecto del escudo fiscal de los intereses de la Deuda. Se emplea para descontar los Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos.
- Coste Medio Ponderado del Capital después de impuestos (WACC at) que tiene en cuenta el coste ponderado de las distintas fuentes de capital – Equity y Deuda - incluyendo el efecto del escudo fiscal de los intereses de la Deuda. Se emplea para descontar los Flujos de Caja del proyecto después de impuestos.
- Coste del capital propio (Ke) es el coste que tiene una empresa por obtener financiación mediante recursos propios. El coste de capital propio es más elevado que el coste de la deuda como consecuencia del mayor riesgo asumido por parte del inversor con respecto al prestamista. Se usa para descontar los Flujos de Caja disponibles para los Accionistas y los Flujos de Caja distribuidos a los accionistas.
- Coste de la Deuda all-in (Kd) es el coste de la Deuda antes de impuestos incluyendo los intereses y todas las comisiones bancarias ligadas al préstamo. Se usa para descontar los flujos de caja de la Deuda.

En la siguiente tabla se muestran las tasas de descuento aplicables a cada Flujo de Caja:

Tabla 63. Tasas de descuento aplicables a cada Flujo de Caja

Flujos de Caja	Tasa descuento aplicable
Flujo de Caja del Proyecto antes de impuestos	WACC antes de impuestos - WACC bt
Flujo de Caja del Proyecto después de impuestos	WACC después de impuestos - WACC at
Flujo de Caja disponible para los Accionistas	Coste del Capital - Ke
Flujos de Caja distribuidos a los Accionistas	Coste del Capital - Ke
Flujos de Caja del Servicio de la Deuda	Coste de la Deuda all-in - Kd

Para el cálculo de las tasas de descuento se ha empleado el modelo CAPM que se utiliza para calcular la rentabilidad que un inversor debe exigir al realizar una inversión en un activo, en función del riesgo que está asumiendo. El modelo CAPM es el método generalmente aceptado para calcular las tasas de descuento ajustadas al nivel de riesgo del activo o proyecto.

En la siguiente tabla se incluyen las variables empleadas y los valores resultantes de las tasas de descuento:

Tabla 64. Cálculo de las Tasas de descuento

Tasas de descuento	Valor
Rf (Bono español a 30 años) – Valor Nov. 2020	0,86%
Rm -Rf (Prima de mercado)	4,00%
Beta Apalancada	91,95%
Prima de iliquidez (α)	0,50%
Coste del Equity Ke ($Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + \alpha$)	5,04%
Apalancamiento proyecto	70,00%
Coste de la deuda all-in, Kd (antes de impuestos)	2,97%
WACCbt	3,59%
Tasa impositiva	25,00%
WACCat	3,07%

8.2. Cascada de Flujos de Caja

La Cascada de Flujos de Caja (Cash Waterfall) ordena los flujos de caja según su prelación de pagos, de modo que tras los ingresos los primeros flujos de caja son los costes operativos, seguido de las inversiones hasta obtener los Flujos de Caja antes de impuestos. Después va el pago de impuestos, y se obtienen los Flujos de Caja después de impuestos. Tras ello, van las fuentes de financiación con los desembolsos de capital y Deuda. Con lo que se obtiene el Flujo de Caja disponible para el Servicio de la Deuda (que se emplea para el cálculo de Ratios de Cobertura de la Deuda). Tras ello, va el pago del servicio de la deuda (devolución principal deuda y pago de intereses), y posteriormente la dotación y desdotación de la CRSD y en su caso el Cash-Sweep. Tras todos los flujos de la Deuda se obtiene el Flujo de Caja Disponible para los Accionistas. Por último, van los Flujos de Caja distribuidos a los accionistas (pago de dividendos y distribución de reservas) y se obtienen los Flujos de Caja del Periodo y el saldo de la Caja Final.

En la siguiente tabla se muestra la Cascada de Flujos de Caja anuales a lo largo de la concesión. En el año **2071** se incluyen los valores finales correspondientes al pago de los gastos financieros de la garantía que se ha de mantener 12 meses tras el periodo de concesión y la liquidación del Balance (devolución a los accionistas de la “Caja Atrapada” en el Balance no distribuida previamente a los accionistas), tras el último año de concesión.

Tabla 65. Cascada de Flujos de Caja

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Alquileres y Servicios	1.019.968.296	0	0	0	16.569.590	16.735.286	16.902.639	17.653.919	17.830.458	18.008.763	18.188.850
Gastos Servicios Comunitarios	-212.889.626	0	0	0	-3.005.753	-3.035.810	-3.066.168	-3.709.728	-3.746.826	-3.784.294	-3.822.137
Costes de Estructura Concesionario	-111.413.480	-24.317.663	-9.840.083	-9.945.764	-1.084.742	-1.095.589	-1.124.858	-1.165.169	-1.176.821	-1.188.589	-1.200.475
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-5.100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	690.565.190	-24.417.663	-9.940.083	-10.045.764	12.379.096	12.503.887	12.611.612	12.679.021	12.806.812	12.935.880	13.066.239
Inversión Inicial	-136.341.411	-28.236.306	-56.077.222	-52.027.882	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-128.248.355	0	0	0	0	0	-3.090.889	-608.044	0	-3.184.546	-7.059.251
Dotaciones CRM	-128.248.355	0	0	0	-2.622.189	-1.720.870	-2.712.960	-2.877.316	-3.698.017	-3.062.802	-1.297.989
Desdotaciones CRM	128.248.355	0	0	0	0	0	3.090.889	608.044	0	3.184.546	7.059.251
CF Inversión	-264.589.766	-28.236.306	-56.077.222	-52.027.882	-2.622.189	-1.720.870	-2.712.960	-2.877.316	-3.698.017	-3.062.802	-1.297.989
CF del Proyecto antes de Impuestos	425.975.423	-52.653.969	-66.017.305	-62.073.646	9.756.907	10.783.017	9.898.652	9.801.706	9.108.795	9.873.078	11.768.249
Impuesto de sociedades	-89.994.052	0	0	0	-1.182.638	-1.209.717	-1.089.452	-1.126.948	-1.174.020	-1.039.854	-711.829
CF del Proyecto después de Impuestos	335.981.371	-52.653.969	-66.017.305	-62.073.646	8.574.269	9.573.300	8.809.200	8.674.758	7.934.775	8.833.224	11.056.420
Aportación de capital	19.589.626	5.620.669	6.821.916	7.147.041	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	39.179.253	11.241.337	13.643.833	14.294.083	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	137.127.385	39.344.680	47.753.414	50.029.290	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	195.896.264	56.206.686	68.219.163	71.470.415	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	531.877.635	3.552.717	2.201.858	9.396.768	8.574.269	9.573.300	8.809.200	8.674.758	7.934.775	8.833.224	11.056.420
Comisiones de Deuda Senior	-4.720.791	-2.982.824	-717.817	-226.279	-25.758	-26.015	-26.275	-26.538	-26.803	-27.071	-27.342
Intereses de Deuda Senior	-61.378.424	-569.893	-1.484.041	-2.961.594	-3.605.816	-3.515.431	-3.422.944	-3.340.105	-3.268.399	-3.182.606	-3.085.143
Amortización de la deuda senior	-137.127.385	0	0	0	-2.862.699	-3.631.968	-3.137.961	-3.155.875	-2.767.970	-3.359.260	-4.711.081
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-203.226.600	-3.552.717	-2.201.858	-3.187.873	-6.494.273	-7.173.414	-6.587.180	-6.522.518	-6.063.173	-6.568.937	-7.823.566
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	328.651.036	0	0	6.208.896	2.079.996	2.399.886	2.222.020	2.152.239	1.871.602	2.264.287	3.232.854
Dotación a la CRSD	-7.445.158	0	0	0	-3.586.707	0	0	0	-252.882	-627.315	0
Desdotación de la CRSD	7.445.158	0	0	0	0	293.117	32.331	229.673	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	-3.586.707	293.117	32.331	229.673	-252.882	-627.315	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	328.651.036	0	0	6.208.896	-1.506.711	2.693.003	2.254.351	2.381.912	1.618.720	1.636.972	3.232.854
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	328.651.036	0	0	6.208.896	-1.506.711	2.693.003	2.254.351	2.381.912	1.618.720	1.636.972	3.232.854
Dividendos	-218.787.543	0	0	0	0	-2.693.003	-2.254.351	-2.381.912	-1.618.720	-1.636.972	-2.807.605
Reparto de las reservas voluntarias	-74.824.293	0	0	0	-4.602.184	0	0	0	0	0	-425.250
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-35.039.200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-328.651.035	0	0	0	-4.602.184	-2.693.003	-2.254.351	-2.381.912	-1.618.720	-1.636.972	-3.232.854
Flujo de caja del año		0	0	6.208.896	-6.108.896	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año		0	0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada		0	0	6.208.896	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Ingresos Alquileres y Servicios	18.370.739	18.554.446	18.739.991	18.927.390	19.116.664	19.307.831	19.500.909	19.695.918	19.892.878	20.091.806	20.292.724
Gastos Servicios Comunitarios	-3.860.358	-3.898.962	-3.937.951	-3.977.331	-4.017.104	-4.057.275	-4.097.848	-4.138.826	-4.180.215	-4.222.017	-4.264.237
Costes de Estructura Concesionario	-1.212.480	-1.224.604	-1.236.850	-1.249.219	-1.261.711	-1.274.328	-1.287.071	-1.299.942	-1.312.942	-1.326.071	-1.339.332
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	13.197.901	13.330.880	13.465.189	13.600.841	13.737.849	13.876.228	14.015.990	14.157.150	14.299.721	14.443.718	14.589.156
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-1.265.466	-3.282.805	-643.687	0	-3.380.460	-7.497.208	-1.339.647	-3.482.891	-685.159	0	-3.588.426
Dotaciones CRM	-1.826.738	-2.880.339	-3.054.329	-3.925.051	-3.251.226	-1.376.924	-1.939.119	-3.057.031	-3.242.231	-4.167.018	-3.451.242
Desdotaciones CRM	1.265.466	3.282.805	643.687	0	3.380.460	7.497.208	1.339.647	3.482.891	685.159	0	3.588.426
CF Inversión	-1.826.738	-2.880.339	-3.054.329	-3.925.051	-3.251.226	-1.376.924	-1.939.119	-3.057.031	-3.242.231	-4.167.018	-3.451.242
CF del Proyecto antes de Impuestos	11.371.163	10.450.541	10.410.860	9.675.789	10.486.623	12.499.303	12.076.871	11.100.118	11.057.490	10.276.701	11.137.914
Impuesto de sociedades	-960.438	-821.899	-887.053	-1.138.218	-1.380.983	-1.034.034	-1.308.080	-1.171.950	-1.242.285	-1.511.175	-1.779.260
CF del Proyecto después de Impuestos	10.410.725	9.628.642	9.523.807	8.537.571	9.105.640	11.465.270	10.768.791	9.928.168	9.815.205	8.765.526	9.358.654
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	10.410.725	9.628.642	9.523.807	8.537.571	9.105.640	11.465.270	10.768.791	9.928.168	9.815.205	8.765.526	9.358.654
Comisiones de Deuda Senior	-27.616	-27.892	-28.171	-28.452	-28.737	-29.024	-29.314	-29.608	-29.904	-30.203	-30.505
Intereses de Deuda Senior	-2.961.881	-2.852.499	-2.736.857	-2.629.769	-2.525.988	-2.406.566	-2.246.093	-2.097.871	-1.958.807	-1.825.096	-1.684.335
Amortización de la deuda senior	-4.570.364	-4.069.045	-4.157.536	-3.776.899	-4.416.828	-5.868.174	-5.747.732	-5.247.885	-5.357.609	-4.973.039	-5.683.151
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-7.559.861	-6.949.435	-6.922.564	-6.435.120	-6.971.553	-8.303.765	-8.023.140	-7.375.363	-7.346.320	-6.828.338	-7.397.990
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	2.850.864	2.679.207	2.601.243	2.102.452	2.134.087	3.161.505	2.745.651	2.552.805	2.468.886	1.937.188	1.960.664
Dotación a la CRSD	0	0	0	-268.217	-666.106	0	0	0	0	-284.826	-706.709
Desdotación de la CRSD	437.066	13.435	243.722	0	0	140.313	323.888	14.522	258.991	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	437.066	13.435	243.722	-268.217	-666.106	140.313	323.888	14.522	258.991	-284.826	-706.709
Flujos de caja para el Cash Sweep	3.287.930	2.692.642	2.844.966	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539	2.567.327	2.727.877	1.652.362	1.253.955
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	3.287.930	2.692.642	2.844.966	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539	2.567.327	2.727.877	1.652.362	1.253.955
Dividendos	-1.921.938	-2.593.183	-2.219.128	-1.834.235	-1.467.981	-3.301.817	-3.001.091	-2.567.327	-2.727.877	-1.652.362	-1.253.955
Reparto de las reservas voluntarias	-1.365.992	-99.459	-625.837	0	0	0	-68.448	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-3.287.930	-2.692.642	-2.844.966	-1.834.235	-1.467.981	-3.301.817	-3.069.539	-2.567.327	-2.727.877	-1.652.362	-1.253.955
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquileres y Servicios	20.495.652	20.700.608	20.907.614	21.116.690	21.327.857	21.541.136	21.756.547	21.974.113	22.193.854	22.415.792	22.639.950
Gastos Servicios Comunitarios	-4.306.879	-4.349.948	-4.393.448	-4.437.382	-4.481.756	-4.526.574	-4.571.839	-4.617.558	-4.663.733	-4.710.371	-4.757.474
Costes de Estructura Concesionario	-1.352.725	-1.366.252	-1.379.915	-1.393.714	-1.407.651	-1.421.728	-1.435.945	-1.450.304	-1.464.807	-1.479.455	-1.494.250
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	14.736.047	14.884.408	15.034.252	15.185.594	15.338.450	15.492.835	15.648.763	15.806.251	15.965.313	16.125.966	16.288.226
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-7.954.541	-1.425.958	-3.699.146	-725.323	0	-3.809.187	-8.448.041	-1.509.548	-3.924.609	-772.054	0
Dotaciones CRM	-1.462.607	-2.058.414	-3.245.638	-3.441.694	-4.422.846	-3.663.563	-1.551.553	-2.185.048	-3.444.740	-3.653.427	-4.695.500
Desdotaciones CRM	7.954.541	1.425.958	3.699.146	725.323	0	3.809.187	8.448.041	1.509.548	3.924.609	772.054	0
CF Inversión	-1.462.607	-2.058.414	-3.245.638	-3.441.694	-4.422.846	-3.663.563	-1.551.553	-2.185.048	-3.444.740	-3.653.427	-4.695.500
CF del Proyecto antes de Impuestos	13.273.440	12.825.994	11.788.614	11.743.900	10.915.604	11.829.272	14.097.210	13.621.203	12.520.574	12.472.539	11.592.726
Impuesto de sociedades	-1.422.223	-1.715.284	-1.574.202	-1.659.503	-1.956.494	-2.244.388	-1.870.076	-2.192.104	-2.059.025	-2.109.852	-2.375.608
CF del Proyecto después de Impuestos	11.851.218	11.110.710	10.214.412	10.084.398	8.959.110	9.584.884	12.227.135	11.429.099	10.461.548	10.362.687	9.217.118
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	11.851.218	11.110.710	10.214.412	10.084.398	8.959.110	9.584.884	12.227.135	11.429.099	10.461.548	10.362.687	9.217.118
Comisiones de Deuda Senior	-30.810	-31.118	-31.429	-31.743	-32.061	-32.381	-32.705	-33.032	-33.363	0	0
Intereses de Deuda Senior	-1.524.152	-1.333.571	-1.151.594	-972.363	-795.805	-621.503	-421.765	-186.648	-9.291	0	0
Amortización de la deuda senior	-7.256.446	-7.149.231	-6.642.633	-6.790.988	-6.417.596	-7.195.669	-8.895.786	-8.814.045	-469.914	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-8.811.408	-8.513.920	-7.825.656	-7.795.094	-7.245.463	-7.849.553	-9.350.256	-9.033.726	-512.568	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	3.039.809	2.596.790	2.388.756	2.289.304	1.713.648	1.735.331	2.876.879	2.395.373	9.948.981	10.362.687	9.217.118
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	-302.045	-750.351	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	148.744	344.132	15.281	274.815	0	0	158.265	4.260.579	256.284	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	148.744	344.132	15.281	274.815	-302.045	-750.351	158.265	4.260.579	256.284	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602	984.979	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602	984.979	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118
Dividendos	-3.188.554	-2.940.922	-2.404.037	-2.564.120	-1.411.602	-984.979	-3.035.144	-5.610.227	-6.576.312	-6.177.076	-6.329.556
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	-1.045.725	-3.628.953	-4.185.611	-2.887.562
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-3.188.554	-2.940.922	-2.404.037	-2.564.120	-1.411.602	-984.979	-3.035.144	-6.655.952	-10.205.264	-10.362.687	-9.217.118
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Ingresos Alquileres y Servicios	22.866.350	23.095.013	23.325.963	23.559.223	23.794.815	24.032.763	24.273.091	24.515.822	24.760.980	25.008.590	25.258.676
Gastos Servicios Comunitarios	-4.805.049	-4.853.100	-4.901.631	-4.950.647	-5.000.153	-5.050.155	-5.100.656	-5.151.663	-5.203.180	-5.255.211	-5.307.763
Costes de Estructura Concesionario	-1.509.193	-1.524.284	-1.539.527	-1.554.923	-1.570.472	-1.586.177	-1.602.038	-1.618.059	-1.634.239	-1.650.582	-1.667.087
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	16.452.108	16.617.629	16.784.806	16.953.654	17.124.190	17.296.432	17.470.396	17.646.100	17.823.561	18.002.797	18.183.825
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-4.043.528	-8.963.376	-1.606.805	-4.168.291	-817.312	0	-4.292.287	-9.519.464	-1.700.996	-4.422.348	-869.970
Dotaciones CRM	-3.888.946	-1.648.102	-2.319.472	-3.657.266	-3.878.187	-4.983.774	-4.128.194	-1.748.328	-2.462.167	-3.881.619	-4.116.773
Desdotaciones CRM	4.043.528	8.963.376	1.606.805	4.168.291	817.312	0	4.292.287	9.519.464	1.700.996	4.422.348	869.970
CF Inversión	-3.888.946	-1.648.102	-2.319.472	-3.657.266	-3.878.187	-4.983.774	-4.128.194	-1.748.328	-2.462.167	-3.881.619	-4.116.773
CF del Proyecto antes de Impuestos	12.563.162	14.969.527	14.465.333	13.296.388	13.246.003	12.312.658	13.342.202	15.897.772	15.361.395	14.121.178	14.067.052
Impuesto de sociedades	-2.637.777	-2.190.421	-2.467.048	-2.257.245	-2.302.614	-2.587.624	-2.863.018	-2.385.404	-2.681.785	-2.461.978	-2.507.235
CF del Proyecto después de Impuestos	9.925.385	12.779.106	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	9.925.385	12.779.106	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	9.925.385	12.779.106	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	9.925.385	12.779.106	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	9.925.385	12.779.106	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610	11.659.200	11.559.816
Dividendos	-7.126.824	-7.913.332	-6.571.263	-7.401.145	-6.771.734	-6.907.843	-7.762.871	-8.589.053	-7.156.213	-8.045.356	-7.385.935
Reparto de las reservas voluntarias	-2.798.561	-4.865.774	-5.427.022	-3.637.999	-4.171.656	-2.817.192	-2.716.314	-4.923.315	-5.523.396	-3.613.844	-4.173.881
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-9.925.385	-12.779.106	-11.998.285	-11.039.143	-10.943.389	-9.725.035	-10.479.184	-13.512.368	-12.679.610	-11.659.200	-11.559.816
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Ingresos Alquileres y Servicios	25.511.263	25.766.375	26.024.039	26.284.279	26.547.122	26.812.593	27.080.719	0
Gastos Servicios Comunitarios	-5.360.841	-5.414.450	-5.468.594	-5.523.280	-5.578.513	-5.634.298	-5.690.641	0
Costes de Estructura Concesionario	-1.683.758	-1.700.596	-1.717.602	-1.734.778	-1.752.126	-1.769.647	-1.787.343	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	18.366.663	18.551.330	18.737.843	18.926.222	19.116.484	19.308.649	19.502.735	-100.000
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-4.556.349	-10.100.156	-1.810.589	0	0	0	0
Dotaciones CRM	-4.116.773	-2.977.686	-452.647	0	0	0	0	0
Desdotaciones CRM	0	4.556.349	10.100.156	1.810.589	0	0	0	0
CF Inversión	-4.116.773	-2.977.686	-452.647	0	0	0	0	0
CF del Proyecto antes de Impuestos	14.249.890	15.573.644	18.285.196	18.926.222	19.116.484	19.308.649	19.502.735	-100.000
Impuesto de sociedades	-2.807.043	-3.102.115	-2.392.888	-2.362.082	-2.333.273	-3.828.694	-3.877.216	0
CF del Proyecto después de Impuestos	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211	15.479.954	15.625.519	-100.000
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211	15.479.954	15.625.519	-100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211	15.479.954	15.625.519	-100.000
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211	15.479.954	15.625.519	-100.000
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211	15.479.954	15.625.519	-100.000
Dividendos	-7.521.706	-8.421.129	-9.306.345	-7.178.665	-7.086.246	-6.999.819	-11.486.083	0
Reparto de las reservas voluntarias	-3.921.141	-4.050.400	-3.248.775	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	-35.039.200
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-11.442.847	-12.471.529	-12.555.119	-7.178.665	-7.086.246	-6.999.819	-11.486.083	-35.039.200
Flujo de caja del año	0	0	3.337.188	9.385.475	9.696.965	8.480.136	4.139.436	-35.139.200
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200
Caja final acumulada	100.000	100.000	3.437.188	12.822.663	22.519.628	30.999.764	35.139.200	0

8.3. Resumen de Flujos de Caja

En la siguiente tabla se resumen los Flujos de Caja del proyecto, de los Accionistas y de la Deuda provenientes de la Cascada de Flujos de Caja. A los Flujos de Caja Disponible para los Accionistas y Flujos de Caja distribuidos a los Accionistas de la Cascada de Flujos de Caja se le suman además los recursos aportados por los accionistas para obtener el VAN y TIR:

Tabla 66. Resumen Flujos de Caja

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026
FC del Proyecto (antes de impuestos)	425.975.423	-52.653.969	-66.017.305	-62.073.646	9.756.907	10.783.017	9.898.652
FC del Proyecto (después de impuestos)	335.981.371	-52.653.969	-66.017.305	-62.073.646	8.574.269	9.573.300	8.809.200
FC disponible accionistas	269.882.156	-16.862.006	-20.465.749	-15.232.229	-1.506.711	2.693.003	2.254.351
FC distribuido accionistas	269.882.156	-16.862.006	-20.465.749	-21.441.124	4.602.184	2.693.003	2.254.351
FC de la Deuda Senior	66.099.215	-35.791.963	-45.551.556	-46.841.418	6.494.273	7.173.414	6.587.180
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	66.099.215	-35.791.963	-45.551.556	-46.841.418	10.080.980	6.880.297	6.554.849

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.801.706	9.108.795	9.873.078	11.768.249	11.371.163	10.450.541	10.410.860
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.674.758	7.934.775	8.833.224	11.056.420	10.410.725	9.628.642	9.523.807
FC disponible accionistas	2.381.912	1.618.720	1.636.972	3.232.854	3.287.930	2.692.642	2.844.966
FC distribuido accionistas	2.381.912	1.618.720	1.636.972	3.232.854	3.287.930	2.692.642	2.844.966
FC de la Deuda Senior	6.522.518	6.063.173	6.568.937	7.823.566	7.559.861	6.949.435	6.922.564
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	6.292.846	6.316.055	7.196.252	7.823.566	7.122.795	6.936.000	6.678.842

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.675.789	10.486.623	12.499.303	12.076.871	11.100.118	11.057.490	10.276.701
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.537.571	9.105.640	11.465.270	10.768.791	9.928.168	9.815.205	8.765.526
FC disponible accionistas	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539	2.567.327	2.727.877	1.652.362
FC distribuido accionistas	1.834.235	1.467.981	3.301.817	3.069.539	2.567.327	2.727.877	1.652.362
FC de la Deuda Senior	6.435.120	6.971.553	8.303.765	8.023.140	7.375.363	7.346.320	6.828.338
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	6.703.336	7.637.659	8.163.452	7.699.251	7.360.841	7.087.329	7.113.164

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
FC del Proyecto (antes de impuestos)	11.137.914	13.273.440	12.825.994	11.788.614	11.743.900	10.915.604	11.829.272
FC del Proyecto (después de impuestos)	9.358.654	11.851.218	11.110.710	10.214.412	10.084.398	8.959.110	9.584.884
FC disponible accionistas	1.253.955	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602	984.979
FC distribuido accionistas	1.253.955	3.188.554	2.940.922	2.404.037	2.564.120	1.411.602	984.979
FC de la Deuda Senior	7.397.990	8.811.408	8.513.920	7.825.656	7.795.094	7.245.463	7.849.553
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	8.104.699	8.662.664	8.169.788	7.810.375	7.520.278	7.547.508	8.599.905

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.097.210	13.621.203	12.520.574	12.472.539	11.592.726	12.563.162	14.969.527
FC del Proyecto (después de impuestos)	12.227.135	11.429.099	10.461.548	10.362.687	9.217.118	9.925.385	12.779.106
FC disponible accionistas	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118	9.925.385	12.779.106
FC distribuido accionistas	3.035.144	6.655.952	10.205.264	10.362.687	9.217.118	9.925.385	12.779.106
FC de la Deuda Senior	9.350.256	9.033.726	512.568	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	9.191.991	4.773.147	256.284	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.465.333	13.296.388	13.246.003	12.312.658	13.342.202	15.897.772	15.361.395
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610
FC disponible accionistas	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610
FC distribuido accionistas	11.998.285	11.039.143	10.943.389	9.725.035	10.479.184	13.512.368	12.679.610
FC de la Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.121.178	14.067.052	14.249.890	15.573.644	18.285.196	18.926.222	19.116.484
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.659.200	11.559.816	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211
FC disponible accionistas	11.659.200	11.559.816	11.442.847	12.471.529	15.892.308	16.564.140	16.783.211
FC distribuido accionistas	11.659.200	11.559.816	11.442.847	12.471.529	12.555.119	7.178.665	7.086.246
FC de la Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0	0	0	0	0

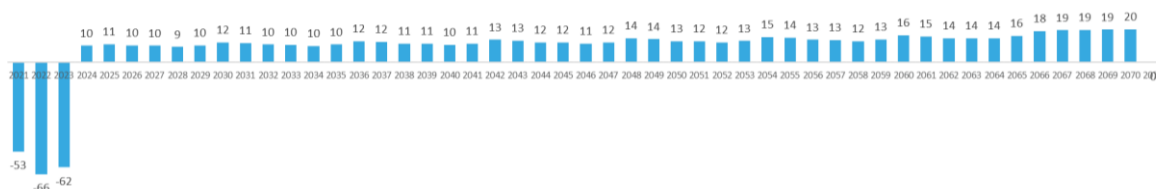
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2069	2070	2071
FC del Proyecto (antes de impuestos)	19.308.649	19.502.735	-100.000
FC del Proyecto (después de impuestos)	15.479.954	15.625.519	-100.000
FC disponible accionistas	15.479.954	15.625.519	-100.000
FC distribuido accionistas	6.999.819	11.486.083	35.039.200
FC de la Deuda Senior	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0

8.4. Flujos de caja del proyecto

8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos

En la siguiente figura se muestran los Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos:

Figura 11. Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos. Millones de euros nominales



En la siguiente tabla se muestra la TIR, el VAN, la Tasa de descuento del FC Proyecto antes de impuestos y el periodo de recuperación de la inversión.

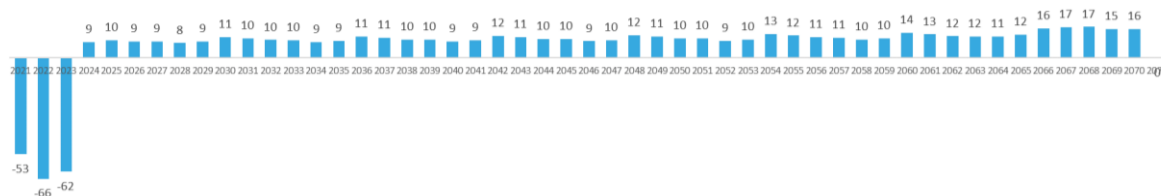
Tabla 67. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos

Flujos de Caja Proyecto antes de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto antes de impuestos	5,56%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	73.423.395
Tasa descuento WACC bt	3,59%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	21
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2041

8.4.2. Flujos de Caja del proyecto después de impuestos

En la siguiente figura se muestran los Flujos de Caja del Proyecto después de impuestos:

Figura 12. Flujos de Caja del Proyecto después de impuestos. Millones de euros nominales



En la siguiente tabla se muestra la TIR, el VAN, la Tasa de descuento del FC Proyecto antes de impuestos y el periodo de recuperación de la inversión.

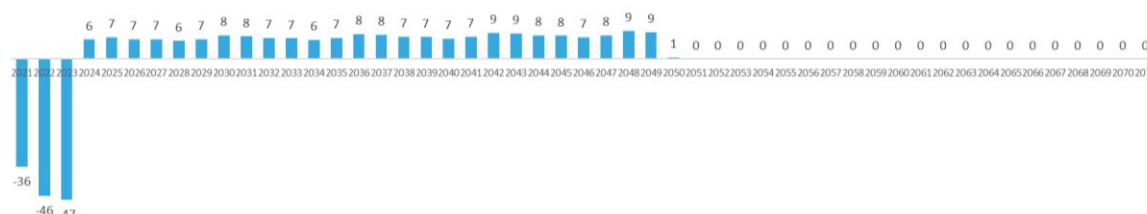
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos

Flujos de Caja Proyecto después de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto después de impuestos	4,75%
VAN FC Proyecto después de impuestos	64.532.324
Tasa descuento WACC at	3,07%
Pay-back dinámico (años)	22
Fecha Pay-back dinámico (año)	2042

8.5. Flujos de caja de la deuda

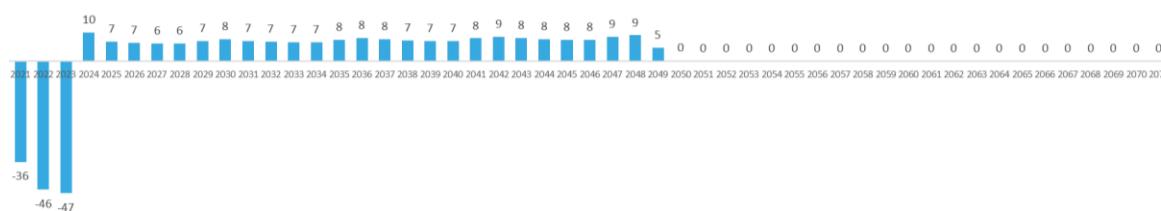
En la siguiente figura se muestran los Flujos de Caja de la Deuda anuales a lo largo del período de concesión:

Figura 13. Flujos de Caja de la Deuda. Millones de euros nominales



Y en la figura siguiente se muestran los Flujos de Caja de la Deuda anuales incluyendo la dotación y desdotación de la CRSD a lo largo del período de concesión:

Figura 14. Flujos de Caja de la Deuda con DSRA. Millones de euros nominales



En la tabla siguiente se muestra la TIR o coste de los Flujos de Caja de la Deuda y de los Flujos de Caja de la Deuda incluyendo la CRSD:

Tabla 69. Coste de la Deuda y coste de la Deuda con CRSD

Coste de la Deuda	Valor
TIR FC Deuda	2,97%
TIR FC Deuda con DSRA	3,08%

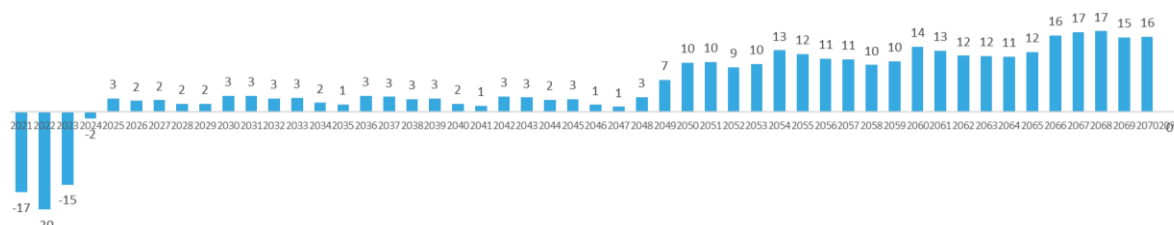
Como se observa en la tabla anterior, el efecto de incluir la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) es disminuir el saldo del préstamo disponible, y encarece el coste de la deuda para la Sociedad Concesionaria.

8.6. Flujos de caja de los accionistas

8.6.1. Flujos de Caja Disponible Accionistas

En la siguiente figura se muestra el Flujo de Caja Disponible para los Accionistas a lo largo de la concesión:

Figura 15. Flujos de Caja Disponible Accionistas. Millones de euros nominales



En la siguiente tabla se muestra el VAN y TIR de los Flujos de Caja Disponible para los Accionistas, y el Pay-back dinámico de los accionistas:

Tabla 70. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas

Flujos de Caja Disponible Accionistas	Valor
TIR FC Disponible Accionistas	6,23%
VAN FC Disponible Accionistas	16.135.821
Tasa descuento Ke	5,04%
Pay-back dinámico (años)	28
Fecha Pay-back dinámico (año)	2048

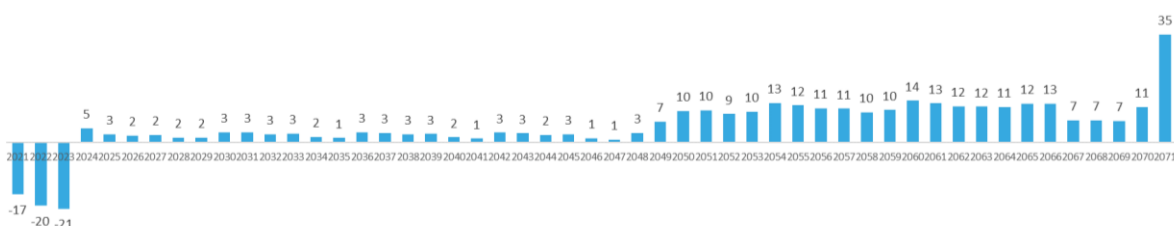
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

El año en que los accionistas recuperarían la inversión sería en 2048 a los 28 años del comienzo de la concesión.

8.6.2. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas

En la siguiente figura se muestra el Flujo de Caja Distribuido a los Accionistas a lo largo de la concesión:

Figura 16. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas. Millones de euros nominales



En la siguiente tabla se muestra el VAN y TIR de los Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas:

Tabla 71. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas

Flujos de Caja Distribuidos Accionistas	Valor
TIR FC Distribuidos Accionistas	6,16%
VAN FC Distribuidos Accionistas	15.348.984
Tasa descuento Ke	5,04%

La TIR del Flujo de Caja Distribuidos a los Accionistas es algo inferior a la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas debido al efecto de la “caja atrapada” (*cash trapped*) en que parte de la tesorería se queda atrapada en el Balance y se distribuye más tarde a los accionistas, debido a por ejemplo en un año determinado la tesorería disponible es superior al beneficio del período y las reservas libres distribuibles.

8.7. Ratios de Rentabilidad del proyecto

Los Márgenes de rentabilidad del proyecto más usuales son:

- El Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos) proporciona información sobre la rentabilidad de las operaciones una empresa.
- El Margen Beneficio Neto (Beneficio Neto/Ingresos) indica la rentabilidad neta de una empresa incluyendo el efecto de las inversiones en las amortizaciones y los gastos financieros.

En la siguiente tabla se indican el Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto:

Tabla 72. Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto

Márgenes de Rentabilidad	Valor
Ingresos Operativos	992.887.577
EBITDA	720.165.963
Beneficio Neto	258.350.508
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	72,5%
Margen BN (BN/Ingresos)	26,0%

8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda

Los principales ratios de Cobertura de la Deuda que emplean las entidades financieras en la evaluación de proyectos, son los siguientes:

- Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda Senior (FCDSD/SD): el cociente entre el Flujo de Caja Disponible para el Servicio de la Deuda (FCDSD) y el importe del servicio de la Deuda (SD) de ese año. Este ratio se denomina RCSD.
- Ratio de Cobertura de Intereses (FCDSD/Int): el cociente entre el Flujo de Caja Disponible para el Servicio de la Deuda (FCDSD) y el importe de los Intereses (Int) de la deuda de ese año. Este ratio se denomina RCI.
- LLCR Deuda Senior (VA LL FCDSD / Principal D): el Loan Life Coverage Ratio es el cociente entre el VAN Flujo de Caja disponible Servicio Deuda desde el periodo actual

hasta el final del periodo de la Deuda, dividido entre el Principal vivo pendiente de pago de la Deuda en ese año.

- **PLCR Deuda Senior (VA PL FCDSD / Principal D):** el Project Life Coverage Ratio es el cociente entre el VAN Flujo de Caja disponible Servicio Deuda desde el periodo actual hasta el final de la vida del proyecto, dividido entre el Principal vivo pendiente de pago de la Deuda en ese año.
- **Deuda Neta entre EBITDA:** muestra el volumen de la Deuda Neta (Deuda menos Tesorería) sobre la cifra de EBITDA. Es una medida relativa del endeudamiento de una empresa con respecto a los flujos operativos que genera.

El cálculo de los ratios financieros de cobertura de la deuda se realiza desde el primer año de explotación hasta el último año en que se repaga la deuda, siendo relevantes los valores de los ratios de los primeros años. Las entidades financieras exigen que estos ratios estén por encima de un valor mínimo. Y por debajo de un valor máximo en el caso el de la DN/EBITDA.

En la siguiente tabla se indica el valor mínimo y los valores anuales de los ratios de cobertura de la Deuda:

Tabla 73. Ratios de Cobertura de la Deuda

Ratios Cobertura Deuda	Min	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
RCSD	1,50 x	1,50 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x
RCI	2,70 x	2,70 x	3,06 x	2,88 x	2,93 x	2,78 x	3,09 x	3,81 x	3,83 x
LLCR	1,56 x	1,56 x	1,64 x	1,64 x	1,64 x	1,64 x	1,65 x	1,68 x	1,68 x
PLCR	2,39 x	2,39 x	2,52 x	2,56 x	2,61 x	2,66 x	2,72 x	2,82 x	2,90 x
DN/EBITDA	10,25 x	10,25 x	9,75 x	9,45 x	9,00 x	8,39 x	8,01 x	8,01 x	7,58 x

Ratios Cobertura Deuda	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RCSD	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x
RCI	3,65 x	3,79 x	3,67 x	4,14 x	5,18 x	5,36 x	5,28 x	5,63 x	5,61 x
LLCR	1,68 x	1,69 x	1,69 x	1,71 x	1,75 x	1,76 x	1,77 x	1,79 x	1,80 x
PLCR	2,98 x	3,08 x	3,18 x	3,31 x	3,50 x	3,68 x	3,88 x	4,12 x	4,38 x
DN/EBITDA	7,23 x	6,69 x	6,04 x	5,63 x	5,60 x	5,12 x	4,73 x	4,15 x	3,46 x

Ratios Cobertura Deuda	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
RCSD	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x
RCI	6,60 x	8,69 x	9,59 x	10,21 x	12,05 x	13,68 x	18,98 x	33,35 x	72,80 x
LLCR	1,85 x	1,94 x	2,01 x	2,07 x	2,20 x	2,35 x	2,76 x	4,23 x	54,96 x
PLCR	4,74 x	5,32 x	6,02 x	6,90 x	8,21 x	10,08 x	13,82 x	26,46 x	505,57 x
DN/EBITDA	3,00 x	2,93 x	2,40 x	1,97 x	1,35 x	,61 x	,11 x	n.a.	n.a.

Ratios Cobertura Deuda	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
RCSD	26,06 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	1.344,07 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Ratios Cobertura Deuda	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
RCSD	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Los Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia incluyen:

- Ratio de Apalancamiento financiero: es el cociente entre Recursos Ajenos y Total Recursos (Recursos Propios más Recursos Ajenos).
- Ratio Fondos Propios entre Necesidades de Financiación: es el inverso del ratio anterior.
- Ratio Liquidez: es el cociente entre Activo Circulante y Pasivo Circulante.
- Ratio de Solvencia: medido como el Patrimonio Neto entre el Activo Total.

Los valores anuales de los anteriores ratios a lo largo de la concesión, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 74. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	70%	70%	70%	71%	71%	70%	70%	69%	69%	68%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	30%	30%	30%	29%	29%	30%	30%	31%	31%	32%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	3,57 x	2,33 x	3,06 x	2,60 x	3,68 x	4,19 x	3,27 x	2,16 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	31%	30%	30%	30%	31%	32%	33%	34%	35%	35%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	68%	67%	66%	65%	64%	63%	61%	59%	58%	56%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	32%	33%	34%	35%	36%	37%	39%	41%	42%	44%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	3,00 x	2,58 x	3,34 x	3,55 x	2,89 x	1,89 x	2,56 x	2,23 x	2,82 x	3,04 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	36%	37%	38%	40%	41%	43%	45%	47%	49%	52%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	54%	50%	47%	43%	38%	33%	26%	15%	1%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	46%	50%	53%	57%	62%	67%	74%	85%	99%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,56 x	1,67 x	2,20 x	1,94 x	2,39 x	2,62 x	2,27 x	1,48 x	6,69 x	5,60 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	55%	58%	63%	67%	72%	77%	82%	89%	98%	97%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	8,92 x	10,87 x	8,26 x	3,99 x	8,14 x	5,51 x	8,79 x	10,74 x	8,18 x	3,92 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	98%	98%	97%	96%	97%	96%	97%	97%	96%	94%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	8,01 x	5,42 x	8,68 x	10,07 x	7,51 x	4,25 x	11,32 x	12,98 x	16,66 x	16,57 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	96%	94%	95%	95%	92%	89%	93%	93%	94%	94%

8.10. Análisis de sensibilidad a las principales variables

En este capítulo se analiza las sensibilidades de la TIR del Proyecto y de los Accionistas a las siguientes variables:

- Plazo Concesión
- Plazo Construcción
- Inversión Inicial
- Inversiones de reposición
- Ingresos
- Costes de Operación (Servicios Comunitarios y Estructura Concesionario)
- Tasas de ocupación
- Bonificación del Impuesto de Sociedades
- Tipo de interés
- Tasas de inflación (IPC)

A continuación en la tabla siguiente se muestran los resultados obtenidos:

Tabla 75. Resultados del Análisis de Sensibilidad Lote 2

Análisis de Sensibilidades	Caso Base	Plazo de Concesión		Plazo Construcción		Inversión Inicial (PEC)	
		-5 años	+5 años	-6 meses	+6 meses	-10%	10%
		35	45	30 meses	42 meses		
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,56%	5,31%	5,72%	5,64%	5,45%	6,22%	4,99%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,75%	4,56%	4,87%	4,82%	4,68%	5,26%	4,32%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,23%	6,01%	6,33%	6,34%	6,10%	6,93%	5,59%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,16%	5,94%	6,28%	6,29%	6,05%	6,87%	5,53%

Análisis de Sensibilidades	Inversiones de Reposición		Ingresos		Costes de Operación		Tasas de Ocupación	
	-10%	10%	-10%	10%	-10%	10%	90%	100%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,71%	5,41%	4,51%	6,53%	5,79%	5,26%	5,10%	6,00%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,87%	4,63%	3,95%	5,51%	4,93%	4,52%	4,40%	5,09%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,39%	6,05%	5,01%	7,28%	6,48%	5,89%	5,71%	6,70%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,33%	5,99%	4,95%	7,22%	6,42%	5,82%	5,65%	6,64%

Análisis de Sensibilidades	Bonificación Impuesto Sociedades		Tipo de interés		IPC	
	25%	3,75%	-1%	1%	-1,00%	1,00%
	0%	0%			0,00%	2,00%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	4,39%	6,72%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,75%	5,45%	4,61%	4,91%	3,81%	5,74%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,23%	7,59%	6,48%	5,78%	4,71%	7,63%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,16%	7,52%	6,42%	5,71%	4,65%	7,56%

8.11. Flujos de Caja del Proyecto para las Administraciones Públicas

Una parte muy relevante de los flujos de caja generados por el proyecto revierten de forma directa a las Administraciones Públicas. En la siguiente tabla se muestran los impuestos, tasas y tributos pagados de forma directa por la Sociedad Concesionaria del Lote 2:

Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 2

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
Impuestos Fase de Construcción	25.353.079	24.318.625
Costes IBI fase construcción	272.300	259.182
Costes IVA fase construcción	16.004.966	15.205.856
Licencias y Tributos	9.075.812	8.853.587
Urbanística y otras tasas	1.145.726	1.117.673
ICIO	4.582.905	4.470.690
ITP	1.608.829	1.569.436
IAJD	1.738.353	1.695.789
Impuestos Fase de Explotación	177.561.745	87.726.512
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.031.572	520.566
IBI Viviendas	69.137.671	35.137.370
Tasa paso vehículos (vado)	1.520.162	787.075
Impuesto de Sociedades	89.994.052	43.043.148
Coste IVA Fase Explotación	15.878.288	8.238.352
IVA Inversiones Reposición	8.390.079	4.361.276
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.940.950	3.593.730
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	283.347
Total Impuestos	202.914.824	112.045.137
Tasa de descuento		2,51%

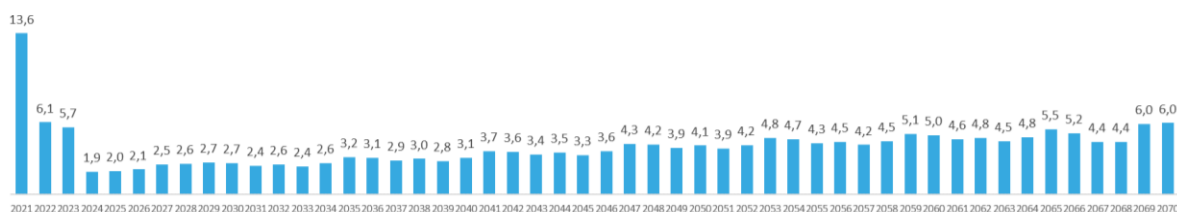
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 77. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas

Tasa descuento Flujos de Caja Admin. Públicas	Valor
Rendimiento medio deuda española a 10 años 6 últimos meses	0,51%
Diferencial p.b.	2,00%
Tasa de descuento periodo recuperación inversión	2,51%

En la figura siguiente se muestra la evolución anual de los FC Administraciones Públicas:

Figura 17. Flujos de Caja Administraciones Públicas. Millones de euros nominales



En la siguiente tabla se muestra el detalle anual de los Flujos de Caja que reciben las Administraciones Públicas a lo largo de la concesión:

Tabla 78. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 2

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuestos Fase de Construcción	25.353.079	13.581.169	6.085.870	5.686.040	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	272.300	90.767	90.767	90.767	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	16.004.966	4.414.590	5.995.103	5.595.273	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	9.075.812	9.075.812	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	1.145.726	1.145.726	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	4.582.905	4.582.905	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	1.608.829	1.608.829	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.738.353	1.738.353	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	177.561.745	0	0	0	1.913.899	1.977.823	2.110.698	2.526.849	2.587.920	2.717.211	2.657.771
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.031.572	0	0	0	0	0	18.313	18.446	18.630	18.817	19.005
IBI Viviendas	69.137.671	0	0	0	594.873	600.822	606.830	1.225.796	1.238.054	1.250.435	1.262.939
Tasa Paso Vehículos	1.520.162	0	0	0	25.495	25.750	26.007	26.267	26.530	26.795	27.063
Impuesto de Sociedades	89.994.052	0	0	0	1.167.945	1.224.411	1.089.452	1.126.948	1.174.020	1.039.854	711.829
Coste IVA Fase Explotación	15.878.288	0	0	0	125.586	126.841	370.096	129.391	130.685	381.310	636.935
IVA Inversiones Reposición	8.390.079	0	0	0	0	0	241.986	0	0	249.319	503.624
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.940.950	0	0	0	116.407	117.572	118.747	119.935	121.134	122.345	123.569
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	0	0	0	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743
Total Impuestos	202.914.824	13.581.169	6.085.870	5.686.040	1.913.899	1.977.823	2.110.698	2.526.849	2.587.920	2.717.211	2.657.771

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	2.417.180	2.550.082	2.373.075	2.639.101	3.161.532	3.099.691	2.854.441	3.006.451	2.819.727	3.104.392	3.669.347
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	19.195	19.387	19.581	19.776	19.974	20.174	20.376	20.579	20.785	20.993	21.203
IBI Viviendas	1.275.569	1.288.324	1.301.208	1.314.220	1.327.362	1.340.635	1.354.042	1.367.582	1.381.258	1.395.071	1.409.021
Tasa Paso Vehículos (Vado)	27.334	27.607	27.883	28.162	28.444	28.728	29.015	29.306	29.599	29.895	30.194
Impuesto de Sociedades	960.438	821.899	887.053	1.138.218	1.380.983	1.034.034	1.308.080	1.171.950	1.242.285	1.511.175	1.779.260
Coste IVA Fase Explotación	134.645	392.864	137.351	138.725	404.769	676.120	142.928	417.034	145.801	147.259	429.670
IVA Inversiones Reposición	0	256.873	0	0	264.657	534.607	0	272.676	0	0	280.939
IVA Costes Servicios Comunitarios	124.805	126.053	127.313	128.586	129.872	131.171	132.483	133.807	135.145	136.497	137.862
IVA Costes Estructura Concesionario	9.840	9.939	10.038	10.138	10.240	10.342	10.446	10.550	10.656	10.762	10.870
Total Impuestos	2.417.180	2.550.082	2.373.075	2.639.101	3.161.532	3.099.691	2.854.441	3.006.451	2.819.727	3.104.392	3.669.347

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	3.614.960	3.356.777	3.521.562	3.333.990	3.647.726	4.250.754	4.197.710	3.934.582	4.126.187	3.887.354	4.170.885
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	21.415	21.629	21.845	22.064	22.285	22.507	22.732	22.960	23.189	23.421	23.655
IBI Viviendas	1.423.111	1.437.343	1.451.716	1.466.233	1.480.896	1.495.704	1.510.662	1.525.768	1.541.026	1.556.436	1.572.000
Tasa Paso Vehículos (Vado)	30.496	30.800	31.108	31.420	31.734	32.051	32.372	32.695	33.022	33.353	33.686
Impuesto de Sociedades	1.422.223	1.715.284	1.574.202	1.659.503	1.956.494	2.244.388	1.870.076	2.192.104	2.059.025	2.109.852	2.375.608
Coste IVA Fase Explotación	717.715	151.721	442.690	154.771	156.318	456.103	761.869	161.055	469.924	164.292	165.935
IVA Inversiones Reposición	567.496	0	289.451	0	0	298.222	602.408	0	307.258	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	139.240	140.633	142.039	143.460	144.894	146.343	147.807	149.285	150.777	152.285	153.808
IVA Costes Estructura Concesionario	10.978	11.088	11.199	11.311	11.424	11.538	11.654	11.770	11.888	12.007	12.127
Total Impuestos	3.614.960	3.356.777	3.521.562	3.333.990	3.647.726	4.250.754	4.197.710	3.934.582	4.126.187	3.887.354	4.170.885

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	4.767.576	4.661.252	4.316.724	4.451.578	4.189.468	4.493.346	5.123.842	5.008.241	4.645.253	4.791.307	4.510.169
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	23.892	24.131	24.372	24.616	24.862	25.111	25.362	25.615	25.872	26.130	26.392
IBI Viviendas	1.587.720	1.603.598	1.619.634	1.635.830	1.652.188	1.668.710	1.685.397	1.702.251	1.719.274	1.736.466	1.753.831
Tasa Paso Vehículos (Vado)	34.023	34.363	34.707	35.054	35.404	35.758	36.116	36.477	36.842	37.210	37.582
Impuesto de Sociedades	2.637.777	2.190.421	2.467.048	2.257.245	2.302.614	2.587.624	2.863.018	2.385.404	2.681.785	2.461.978	2.507.235
Coste IVA Fase Explotación	484.163	808.739	170.963	498.834	174.399	176.143	513.949	858.493	181.481	529.522	185.129
IVA Inversiones Reposición	316.569	639.469	0	326.161	0	0	336.044	678.809	0	346.226	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	155.346	156.900	158.469	160.053	161.654	163.270	164.903	166.552	168.218	169.900	171.599
IVA Costes Estructura Concesionario	12.248	12.371	12.494	12.619	12.746	12.873	13.002	13.132	13.263	13.396	13.530
Total Impuestos	4.767.576	4.661.252	4.316.724	4.451.578	4.189.468	4.493.346	5.123.842	5.008.241	4.645.253	4.791.307	4.510.169

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	4.830.006	5.502.025	5.177.082	4.446.343	4.438.376	5.954.849	6.024.632
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	0	0	0	0	0	0	0
IBI Viviendas	26.656	26.922	27.191	27.463	27.738	28.015	28.295
Tasa Paso Vehículos (Vado)	1.771.369	1.789.083	1.806.974	1.825.044	1.843.294	1.861.727	1.880.344
Impuesto de Sociedades	37.958	38.338	38.721	39.108	39.500	39.895	40.293
Coste IVA Fase Explotación	2.807.043	3.102.115	2.392.888	2.362.082	2.333.273	3.828.694	3.877.216
IVA Inversiones Reposición	186.980	545.567	911.307	192.645	194.572	196.518	198.483
IVA Costes Servicios Comunitarios	0	356.717	720.569	0	0	0	0
IVA Costes Estructura Concesionario	173.315	175.048	176.798	178.566	180.352	182.156	183.977
Total Impuestos	13.665	13.802	13.940	14.079	14.220	14.362	14.506

Los Flujos de Caja de las Administraciones Públicas se dividen entre los tres niveles de la Administración (Estatal, Autonómica y Local) conforme a los siguientes porcentajes:

Tabla 79. Distribución Porcentual Flujos Caja Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	% Estado	% CCAA	% Ayuntamientos
Impuestos Fase de Construcción			
Costes IBI fase construcción	0,0%	0,0%	100,0%
Costes IVA fase construcción	50,0%	50,0%	0,0%
Licencias y Tributos			
Urbanística y otras tasas	0,0%	10,0%	90,0%
ICIO	0,0%	0,0%	100,0%
ITP	0,0%	100,0%	0,0%
IAJD	0,0%	100,0%	0,0%
Impuestos Fase de Explotación			
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	0,0%	0,0%	100,0%
IBI Viviendas	0,0%	0,0%	100,0%
Tasa Paso Vehículos	0,0%	0,0%	100,0%
Impuesto de Sociedades	100,0%	0,0%	0,0%
Coste IVA Fase Explotación			
IVA Inversiones Reposición	50,0%	50,0%	0,0%
IVA Costes Servicios Comunitarios	50,0%	50,0%	0,0%
IVA Costes Estructura Concesionario	50,0%	50,0%	0,0%
Total Impuestos			

El reparto del total de impuestos entre el Estado, la Comunidad Autónoma de Madrid y los Ayuntamientos de los distintos municipios de la Comunidad de Madrid en que se ubican las parcelas, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 80. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote 2

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	105.935.679	52,2%	54.765.252	48,9%
Impuestos CCAA	19.403.381	9,6%	15.099.096	13,5%
Impuestos Ayuntamientos	77.575.763	38,2%	42.180.789	37,6%
Total Impuestos	202.914.824	100,0%	112.045.137	100,0%

Como se puede observar en la tabla anterior los impuestos, tasas y tributos generados por el proyecto se encuentran repartidos de forma muy proporcional entre el Estado, la Comunidad Autónoma de Madrid y los distintos Ayuntamientos de la Comunidad de Madrid.

En la siguiente tabla se muestran el reparto anual de los Flujos de Caja entre el Estado, la Comunidad Autónoma de Madrid y los distintos Ayuntamientos:

Tabla 81. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 2

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Impuestos Estado	105.935.679	2.207.295	2.997.551	2.797.637	1.230.738	1.287.831	1.274.500	1.191.644	1.239.363
Impuestos CCAA	19.403.381	5.669.049	2.997.551	2.797.637	62.793	63.421	185.048	64.695	65.342
Impuestos Ayuntamientos	77.575.763	5.704.825	90.767	90.767	620.368	626.571	651.150	1.270.509	1.283.215
Total Impuestos	202.914.824	13.581.169	6.085.870	5.686.040	1.913.899	1.977.823	2.110.698	2.526.849	2.587.920

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Impuestos Estado	1.230.509	1.030.296	1.027.761	1.018.332	955.728	1.207.580	1.583.368	1.372.094	1.379.544
Impuestos CCAA	190.655	318.468	67.322	196.432	68.676	69.362	202.384	338.060	71.464
Impuestos Ayuntamientos	1.296.047	1.309.007	1.322.097	1.335.318	1.348.671	1.362.158	1.375.780	1.389.537	1.403.433
Total Impuestos	2.717.211	2.657.771	2.417.180	2.550.082	2.373.075	2.639.101	3.161.532	3.099.691	2.854.441

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuestos Estado	1.380.467	1.315.185	1.584.804	1.994.095	1.781.080	1.791.144	1.795.547	1.736.888	2.034.653
Impuestos CCAA	208.517	72.900	73.629	214.835	358.857	75.861	221.345	77.385	78.159
Impuestos Ayuntamientos	1.417.467	1.431.642	1.445.958	1.460.418	1.475.022	1.489.772	1.504.670	1.519.717	1.534.914
Total Impuestos	3.006.451	2.819.727	3.104.392	3.669.347	3.614.960	3.356.777	3.521.562	3.333.990	3.647.726

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Impuestos Estado	2.472.439	2.251.010	2.272.631	2.293.987	2.191.998	2.458.576	2.879.859	2.594.790	2.552.530
Impuestos CCAA	228.052	380.934	80.527	234.962	82.146	82.968	242.081	404.369	85.482
Impuestos Ayuntamientos	1.550.263	1.565.766	1.581.423	1.597.237	1.613.210	1.629.342	1.645.635	1.662.092	1.678.713
Total Impuestos	4.250.754	4.197.710	3.934.582	4.126.187	3.887.354	4.170.885	4.767.576	4.661.252	4.316.724

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Impuestos Estado	2.506.661	2.389.814	2.675.695	3.119.992	2.814.651	2.772.526	2.726.739	2.599.800	2.900.533
Impuestos CCAA	249.417	87.200	88.072	256.974	429.246	90.740	264.761	92.564	93.490
Impuestos Ayuntamientos	1.695.500	1.712.455	1.729.579	1.746.875	1.764.344	1.781.987	1.799.807	1.817.805	1.835.983
Total Impuestos	4.451.578	4.189.468	4.493.346	5.123.842	5.008.241	4.645.253	4.791.307	4.510.169	4.830.006

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Estado	3.374.898	2.848.542	2.458.405	2.430.559	3.926.953	3.976.457
Impuestos CCAA	272.783	455.654	96.323	97.286	98.259	99.241
Impuestos Ayuntamientos	1.854.343	1.872.887	1.891.615	1.910.532	1.929.637	1.948.933
Total Impuestos	5.502.025	5.177.082	4.446.343	4.438.376	5.954.849	6.024.632

9. Impacto socio-económico del proyecto

9.1. Introducción

En el este capítulo analizamos el impacto socio-económico del proyecto utilizando para ello el marco de las tablas input-output para medir los efectos económicos directos, indirectos e inducidos en cinco variables económicas: Producción, Valor Agregado, Empleo, Rentas Salariales y Rentas Fiscales.

Las tablas input-output permiten un análisis en profundidad de las transacciones producidas en el seno de una economía, y constituyen una herramienta útil para estudiar los flujos de bienes entre diferentes sectores económicos. Estos flujos se organizan en una matriz, que representa al mismo tiempo el origen y el destino de los bienes. De este modo, la tabla input-output ilustra la relación entre productores y consumidores, así como las interdependencias entre los distintos sectores industriales⁸.

Las tablas input-output se pueden usar para estimar una serie de multiplicadores (denominados “multiplicadores input-output”), que permiten obtener una valoración del impacto económico de un cambio en la producción de un sector industrial (con un multiplicador input-output se podría estimar el impacto sobre el resto de la economía de un cambio, por ejemplo, en la producción en la industria de productos químicos)⁹. Este impacto económico se puede cuantificar en términos de Producción o facturación agregada, Valor Añadido Bruto, Empleo (medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo), Rentas Salariales (remuneración salarial), y Rentas Fiscales generadas.

En el presente caso, los efectos directos son los producidos directamente por la actividad de la Sociedad Concesionaria en la construcción y explotación de las viviendas en alquiler. Los efectos indirectos son los efectos producidos por el efecto arrastre en otros sectores como son empresas proveedoras. Y los efectos inducidos son los efectos producidos por el consumo de las familias que se generan a partir de los anteriores efectos.

De forma adicional a los efectos de las tablas input-output, hay que considerar el efecto de integración social para la población beneficiada con la puesta a disposición de un parque de viviendas con un alquiler a un precio asequible por debajo del precio de mercado. En este caso, el beneficio social se podría medir además del número de personas beneficiadas, como la diferencia entre el alquiler de un piso de renta libre y el alquiler de una vivienda protegida.

Por tanto en el análisis socio-económico del proyecto, se cuantificarán las siguientes variables:

- Efectos directos, indirectos e inducidos en la producción, VAB (PIB), empleo, rentas salariales y rentas fiscales.
- La población beneficiada con el parque de viviendas y el beneficio económico producido por el ahorro en el alquiler para esas personas beneficiadas.

⁸ D’Hernoncourt, J., Cordier, M., and Hadley, D. (2011), “Input-Output Multipliers – Specification sheet and supporting material, Spicosa Project Report”, Université Libre de Bruxelles – CEESE, Brussels

⁹ Leontief, Wassily W. Input-Output Economics. 2nd ed., New York: Oxford University Press, 1986.

9.2. Tablas Input-Output

Ramas de actividad

Las tablas Input-Output proporcionadas por el INE (España) e IESTADIS (Comunidad de Madrid) clasifican la actividad económica en una serie de ramas de actividad, de acuerdo con el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (SEC-2010), conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) Nº549/2013 del Parlamento Europeo y el Consejo, de 21 de mayo, lo que garantiza la comparabilidad internacional de sus resultados.

Las clasificaciones de la actividad económica establecidas por la SEC-2010 se encuentran armonizadas en la nomenclatura estadística de actividades económicas de la Unión Europea (NACE). En NACE Rev.2, publicación generada por Eurostat y la Comisión Europea como actualización de NACE Rev.1, se incluye una definición muy detallada de las diversas actividades incluidas en cada rama de actividad. Las dos ramas de actividad empleadas en el presente estudio son:

- **Fase de construcción:** el sector de la construcción incluye la construcción de edificios (NACE 41, INE 27, IESTADIS 32) incluye actividades de construcción general y especializada de edificios y obras de ingeniería civil.
- **Fase de explotación:** el sector de actividades inmobiliarias (NACE 68, INE 50, IESTADIS 55) incluye la actividad de alquiler que comprende el ejercicio como arrendador.

Metodología Marco Input/Output

A partir de las tablas input/output, se utiliza el modelo clásico de Leontief, para calcular los efectos directos, indirectos e inducidos. Los diferentes efectos calculados son los siguientes:

- **Efecto inicial:** requisito inicial para producir una unidad monetaria extra de producción en una industria dada. Por definición, el efecto inicial de la producción es igual a uno en todas las industrias (para producir una unidad monetaria adicional de producción en la industria de productos químicos, esa misma industria necesita una unidad monetaria de producción).
- **Efecto de primera ronda:** producción requerida por todas las industrias de la economía para generar una unidad monetaria de producción extra de un sector industrial.
- **Efecto de apoyo industrial:** la primera ronda de producción del resto de industrias inducirá producción extra en el resto de la economía, lo que a su vez va a generar nuevas rondas de producción adicional. La producción adicional generada por los efectos de primera ronda (pero excluyendo los efectos de primera ronda) constituye el efecto de apoyo industrial.
- **Efecto de producción indirecta:** la cantidad de producción requerida por parte del resto de industrias de la economía para producir una unidad monetaria extra de producción adicional, además de todas las rondas adicionales de producción adicional. Es la suma del efecto de primera ronda y del efecto de apoyo industrial.

- **Efecto de consumo inducido:** para generar la producción inicial e inducida, los trabajadores de la industria ganarán un salario adicional que será gastado en bienes y servicios producidos por el resto de los sectores industriales de la economía. Este gasto genera una producción adicional en el resto de la economía. Por lo tanto, este efecto expresa la producción inducida de bienes y servicios. Se calcula como la diferencia entre el multiplicador total y el multiplicador simple.
- **Multiplicador tipo 2B:** consiste en el multiplicador total, restando el aumento salarial en sueldos. O de forma equivalente, es la suma del efecto de producción inducida y el efecto de consumo inducido.

Multiplicadores I/O y Efectos Económicos

La relación de los distintos multiplicadores con los efectos económicos es la siguiente:

- Los efectos directos se calculan a partir la matriz de coeficientes directos. El “efecto inicial” es la producción generada directamente y su multiplicador para cada sector es igual a 1.
- Los efectos indirectos se calculan a partir de la inversa de Leontief abierta $(I-A)^{-1}$. El Multiplicador para los efectos indirectos se calcula a partir de la diferencia entre el “Multiplicador simple” y el “Efecto inicial”.
- Para calcular los efectos totales se utiliza la denominada matriz inversa cerrada $(I-B)^{-1}$. El Multiplicador para los efectos inducidos se calcula a partir de la diferencia entre el “Multiplicador total” y el “Multiplicador simple”.

Si bien los multiplicadores se suelen expresar en términos de producción a la hora de definirlos, estos multiplicadores son igualmente aplicables a la hora de estimar el impacto en términos de Valor Añadido Bruto, rentas salariales, empleo y rentas fiscales.

Los Multiplicadores empleados en el estudio se han obtenido de las últimas tablas input-output publicadas por el INE que se corresponde a TIO 2016. Aunque los valores de los multiplicadores se corresponden al año 2016, y el año base del estudio es 2020, las relaciones económicas entre sectores se supone que permanecen relativamente estables a lo largo del tiempo, por lo que los Multiplicadores de las Tablas Input-Output de 2016, pueden emplearse para calcular los efectos indirectos e inducidos tomando como base los datos de 2020.

Los efectos directos sobre la producción se han de calcular previamente a emplear las tablas input-output. A partir de los efectos directos sobre la producción se calculan los efectos indirectos e inducidos sobre la producción, VAB, Empleo, Rentas Salariales y Rentas Fiscales empleando los multiplicadores.

Los efectos directos sobre el VAB, empleo, rentas salariales y rentas fiscales ha de estimarse utilizando información económica publicada sobre el sector, a partir del nivel de producción.

9.3. Impacto del proyecto en la producción

Multiplicadores

En la siguiente tabla se muestran los multiplicadores simples y efectos indirectos sobre la producción de las diferentes ramas de actividad incluidas en el estudio:

Tabla 82. Multiplicadores de Producción Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad

Multiplicadores de producción por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Rama de actividad IESTADIS	32	55
Efectos iniciales	1,00	1,00
Efectos de primera ronda	0,55	0,37
Efectos de apoyo industrial	0,47	0,27
Efectos indirectos	1,02	0,64
Efectos inducidos	1,63	0,81
Multiplicador simple	2,02	1,64
Multiplicador total	3,65	2,45

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

Para calcular los efectos indirectos de producción, se parte del Multiplicador Simple y se le resta 1, y el valor resultante de la diferencia se multiplica por el valor del efecto directo para obtener la cuantificación de los efectos indirectos.

Para calcular los efectos inducidos de producción, al valor del multiplicador total se le resta el valor del multiplicador simple, y la diferencia se multiplica por la cuantía del efecto directo de producción para obtener la cuantificación de los efectos inducidos en la producción.

Efectos directos, indirectos e inducidos producción

El efecto directo sobre la producción se corresponde en la fase de construcción con el importe de la inversión inicial en euros constantes estimado de la Sociedad Concesionaria y en la fase de explotación con el volumen de ingresos de la sociedad concesionaria en euros constantes. A partir de los efectos directos sobre la producción y los multiplicadores Input-Output, se calculan los efectos indirectos e inducidos sobre la producción.

En la siguiente tabla se muestran los efectos directos, indirectos e inducidos sobre la producción generados por el proyecto:

Tabla 83. Efectos económicos totales sobre la Producción. Euros constantes

Efectos económicos sobre producción	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	191.893.641	772.278.820
Efectos indirectos	195.731.514	494.258.444
Efectos inducidos	312.786.635	625.545.844
Efectos económicos totales	700.411.789	1.892.083.108

9.4. Impacto del proyecto en el Valor Agregado Bruto (VAB)

Multiplicadores

En la siguiente tabla se muestran los multiplicadores simples y efectos indirectos sobre el VAB de las diferentes ramas de actividad incluidas en el estudio:

Tabla 84. Multiplicadores de VAB Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad

Multiplicadores de VAB por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Efectos iniciales	0,45	0,58
Efectos de primera ronda	0,21	0,17
Efectos de apoyo industrial	0,19	0,12
Efectos indirectos	0,40	0,29
Efectos inducidos	0,49	0,24
Multiplicador simple	0,84	0,87
Multiplicador total	1,33	1,11

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

Para calcular los efectos indirectos de VAB, se parte del nivel de Producción inicial (efectos directos) y se multiplica por el Multiplicador Simple y se le resta el efecto inicial, para obtener la cuantificación de los efectos indirectos sobre el VAB. Como se observa, la base sobre la que se multiplica el Multiplicador simple no es el VAB de los efectos iniciales calculados, sino el nivel de producción inicial (efecto directo), y al Multiplicador simple ya no se le resta 1, sino se le resta el valor del efecto inicial de la Tabla Input-Output.

Para calcular los efectos inducidos de VAB, al valor del multiplicador total se le resta el valor del multiplicador simple, y la diferencia se multiplica por la cuantía del efecto directo de producción (no el VAB efectos directos) para obtener la cuantificación de los efectos inducidos en el VAB.

Efectos directos, indirectos e inducidos VAB

A partir de los efectos directos de la producción, se ha empleado el % VAB / Producción del sector construcción y alquileres de la TIO INE 2016 sobre el nivel de producción directa estimada, para calcular el VAB directo producido por el proyecto.

Tabla 85. VAB Directo Construcción y Alquileres

VAB Efectos Directos	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Producción a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	119.932	13.828
Valor añadido bruto a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	53.715	8.445
% VAB / Producción	45%	61%
VAB Efecto Directo Proyecto (Euros Constantes)	85.944.647	471.638.815

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

Los efectos indirectos e inducidos sobre el VAB se calculan a partir del nivel de producción directo. En la siguiente tabla se muestran los efectos directos, indirectos e inducidos sobre el VAB generados por el proyecto:

Tabla 86. Efectos económicos totales sobre el Valor Agregado. Euros constantes

Efectos económicos sobre VAB	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	85.944.647	471.638.815
Efectos indirectos	76.757.456	223.960.858
Efectos inducidos	94.027.884	185.346.917
Efectos económicos totales	256.729.987	880.946.590

9.5. Impacto del proyecto en la generación de empleo

Multiplicadores

En la siguiente tabla se muestran los multiplicadores simples y efectos indirectos sobre el empleo de las diferentes ramas de actividad incluidas en el estudio en número de empleos por millón de euros de producción:

Tabla 87. Multiplicadores de Empleo Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad

Multiplicadores de Empleo por sector (n° empleos por millón euros producción)	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Efectos iniciales	9	4
Efectos de primera ronda	4	3
Efectos de apoyo industrial	3	2
Efectos indirectos	7	5
Efectos inducidos	7	4
Multiplicador simple	16	9
Multiplicador total	23	12

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

Para calcular los efectos indirectos de empleo, se parte del nivel de Producción inicial (efectos directos) y se multiplica por el Multiplicador Simple y se le resta el efecto inicial, para obtener la cuantificación de los efectos indirectos sobre el empleo. Como se observa, la base sobre la que se multiplica el Multiplicador simple no es el Empleo de los efectos iniciales calculados, sino el nivel de producción inicial (efecto directo), y al Multiplicador simple se le resta el valor del efecto inicial de la Tabla Input-Output.

Para calcular los efectos inducidos de empleo, al valor del multiplicador total se le resta el valor del multiplicador simple, y la diferencia se multiplica por la cuantía del efecto directo de producción (no el número de empleos directos) para obtener la cuantificación de los efectos inducidos en el Empleo.

Efectos directos, indirectos e inducidos Empleo

A partir de los efectos directos de la producción, se ha empleado el ratio de empleos por millón de euros de producción del sector construcción y alquileres de la TIO INE 2016 sobre el nivel de producción directa estimada, para calcular el Empleo directo producido por el proyecto.

Tabla 88. Empleo Directo Construcción y Alquileres

Multiplicadores de Empleo por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Rama de actividad IESTADIS	32	55
Producción a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	119.932	13.828
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016 (miles)	1.031	59
Empleos a tiempo completo por millón de euros	9	4
Empleos Efecto Directo Proyecto periodo completo	1.650	3.312
Duración del periodo (años)	3	47
Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto	550	70

Los efectos indirectos e inducidos sobre el Empleo se calculan a partir del nivel de producción directa. En la siguiente tabla se muestran los efectos directos, indirectos e inducidos sobre el Empleo generados por el proyecto a lo largo de todo el periodo de concesión:

Tabla 89. Efectos económicos totales sobre el Empleo. Número de empleos

Efectos económicos sobre Empleo. FTE todo periodo concesión	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	1.650	3.312
Efectos indirectos	1.343	3.861
Efectos inducidos	1.343	3.089
Efectos económicos totales	4.336	10.262

9.6. Impacto del proyecto en la generación de rentas salariales

Multiplicadores

En la siguiente tabla se muestran los multiplicadores simples y efectos indirectos sobre las rentas salariales de las diferentes ramas de actividad incluidas en el estudio:

Tabla 90. Multiplicadores de Rentas Salariales Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad

Multiplicadores de Rentas Salariales por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Efectos iniciales	0,22	0,09
Efectos de primera ronda	0,11	0,07
Efectos de apoyo industrial	0,10	0,06
Efectos indirectos	0,21	0,13
Efectos inducidos	0,19	0,09
Multiplicador simple	0,43	0,21
Multiplicador total	0,62	0,31

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

Para calcular los efectos indirectos de Rentas Salariales, se parte del nivel de Producción inicial (efectos directos) y se multiplica por el Multiplicador Simple y se le resta el efecto inicial, para obtener la cuantificación de los efectos indirectos sobre las Rentas Salariales. Como se observa, la base sobre la que se multiplica el Multiplicador simple no son las Rentas Salariales de los efectos iniciales calculados, sino el nivel de producción inicial (efecto directo), y al Multiplicador simple se le resta el valor del efecto inicial de la Tabla Input-Output.

Para calcular los efectos inducidos de rentas salariales, al valor del multiplicador total se le resta el valor del multiplicador simple, y la diferencia se multiplica por la cuantía del efecto directo de producción (no la cuantía de rentas salariales directo) para obtener la cuantificación de los efectos inducidos sobre las Rentas Salariales.

Efectos directos, indirectos e inducidos Rentas Salariales

A partir de los efectos directos de la producción, se ha empleado el ratio de salario medio por producción del sector construcción y alquileres de la TIO INE 2016 sobre el nivel de producción directa estimada, para calcular el efecto directo sobre Rentas Salariales del proyecto.

Tabla 91. Rentas Salariales Efecto Directo Construcción y Alquileres

Efecto Directo Rentas Salariales	Fase Producción	Fase Explotación
Multiplicadores de Empleo por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Remuneración de los asalariados. INE TIO 2016 (Millones Euros)	26.411	1.252
Sueldos y salarios brutos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	20.386	975
Cotizaciones sociales. INE TIO 2016 (Millones Euros)	6.024	277
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016. Total (Miles)	1.031	59
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016. Asalariado (Miles)	848	45
Salario medio por empleado (€/FTE)	31.145	27.692
Rentas Salariales periodo completo (Euros)	51.376.963	91.716.393
Duración del periodo (años)	3	47
Rentas Salariales al Año (Euros)	17.125.654	1.951.413

Los efectos indirectos e inducidos sobre las Rentas Salariales se calculan a partir del nivel de producción directo. En la siguiente tabla se muestran los efectos directos, indirectos e inducidos sobre las Rentas Salariales generados por el proyecto a lo largo de todo el periodo de concesión:

Tabla 92. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes

Efectos económicos sobre Rentas Salariales	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	51.376.963	91.716.393
Efectos indirectos	40.297.665	100.396.247
Efectos inducidos	36.459.792	69.505.094
Efectos económicos totales	128.134.419	261.617.734

9.7. Impacto del proyecto en la generación de rentas fiscales

Multiplicadores

En las Tablas Input-Output se incluye información de otros impuestos netos sobre la producción, desglosados por ramas de actividad, e impuestos y subvenciones sobre los productos. Pero las Tablas Input-Output no incluye información por tanto de otras figuras impositivas directas como el Impuesto de Sociedades o el IRPF.

Para estimar el efecto de los impuestos indirectos e inducidos generados por la mayor actividad económica, se ha partido de la información publicada por la Agencia Tributaria Española sobre el resumen de los ingresos tributarios totales para 2018 y de la Contabilidad Nacional Trimestral de España publicadas por el INE para estimar las variables económicas.

El Impuesto de Sociedades, los Impuestos Especiales y la Fiscalidad Medioambiental están relacionados con la producción (volumen de ventas de las empresas). El IVA está estrechamente vinculado con el VAB (equivalente al PIB). Y el IRPF está muy relacionado con las Rentas Salariales.

En la siguiente tabla en función de los ingresos tributarios de 2018 y las variables económicas de la contabilidad nacional de 2018, se ha calculado los Multiplicadores de rentas fiscales generadas por cada millón de euros de producción, VAB o rentas salariales:

Tabla 93. Multiplicadores de Rentas Fiscales por variable económica, 2018

Multiplicadores Rentas Fiscales 2018	Valor 2018 (Millones €)	Variables Económicas	Multiplicadores por Millón de Euros
Impuesto sobre Sociedades. AEAT	24.838	Producción	1,15%
Agregado Ramas de Actividad (Total CNAE). INE	2.160.265		
Impuestos Especiales	20.528	Producción	0,95%
Agregado Ramas de Actividad (Total CNAE). INE	2.160.265		
Fiscalidad Medioambiental. AEAT	1.872	Producción	0,09%
Agregado Ramas de Actividad (Total CNAE). INE	2.160.265		
Impuesto sobre el Valor Añadido	70.177	Valor Añadido Bruto	5,84%
Producto interior bruto a precios de mercado. INE	1.202.193		
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. AEAT	547.045	Rentas Salariales	15,15%
Remuneración de los asalariados. INE	82.859		
Multiplicador Rentas Fiscales sobre la producción			2,19%
Multiplicador Rentas Fiscales sobre el VAB			5,84%
Multiplicador Rentas Fiscales sobre las Rentas Salariales			15,15%

Fuente: AEAT, INE y Elaboración propia

El significado de la tabla anterior es que las Rentas Fiscales generadas equivale, al:

- 2,19% del nivel de producción de los efectos indirectos e inducidos generados.
- 5,84% del VAB de los efectos indirectos e inducidos generados.
- 15,15% de las Rentas Salariales de los efectos indirectos e inducidos generados.

En el caso de la Concesión del Lote 2 se han calculado los impuestos directos de Sociedades, Especiales e IVA que paga la Sociedad Concesionaria. Pero falta por calcular los efectos directos sobre el IRPF de los empleos y rentas salariales generadas directamente por el Proyecto. En base a los Multiplicadores anteriores sobre Rentas Fiscales generadas por las Rentas Salariales, en la siguiente tabla se muestra el total de impuestos directos generados por el proyecto:

Tabla 94. Rentas Fiscales Directas

Impuestos Directos	Fase Construcción	Fase Explotación
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Corrientes	25.353.079	177.561.745
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	24.931.470	132.076.429
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	51.376.963	91.716.393
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	7.783.610	13.895.034
Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes	32.715.080	145.971.463

En la siguiente tabla se muestran los efectos directos, indirectos e inducidos sobre las Rentas Fiscales generados por el proyecto a lo largo de todo el periodo de concesión:

Tabla 95. Efectos económicos totales sobre Rentas Fiscales. Euros constantes

Efectos económicos sobre Rentas Fiscales	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	32.715.080	145.971.463
Efectos indirectos	14.874.252	39.113.605
Efectos inducidos	17.864.914	35.053.736
Efectos económicos totales	65.454.246	220.138.804

9.8. Impacto económico en la Comunidad de Madrid

9.8.1. Tablas Input/Output Comunidad de Madrid

Para analizar los efectos económicos de la Concesión del Lote 2 en la Economía de la Comunidad de Madrid, se ha partido de los efectos económicos producidos para España, y sobre esos valores se ha aplicado la diferencia entre el porcentaje de importaciones de las diferente ramas de actividad de las Tablas Input-Output de 2015 publicadas por el servicio de estadística IESTADIS de la Comunidad de Madrid, y el porcentaje de las importaciones de las Tablas Input-Output de 2016 del INE. La diferencia entre ambos porcentajes correspondería a las importaciones de la Comunidad de Madrid de otras regiones españolas. Ya que las importaciones del exterior ya fueron consideradas en el porcentaje de importaciones de las Tablas Input-Output del INE.

De este modo, a partir de los efectos económicos producidos en España podemos obtener que parte de la Producción, VAB, Empleo Rentas Salariales y Rentas Fiscales es generada dentro de la Comunidad de Madrid.

En la siguiente tabla se muestra la relación del porcentaje de producción en Madrid por las dos ramas de actividad contempladas para la fase de construcción y la fase de explotación:

Tabla 96. Relación del porcentaje de producción en Madrid por ramas de actividad

Valor producción por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama INE	27	50
Rama IESTADIS	32	55
% Importación España. I/O INE	0,3%	5,8%
% Importación Madrid. I/O IESTADIS	28,2%	30,3%
Base 100	100	100
Valor producción España Base 100	100	94
Valor producción Madrid Base 100	72	70
Valor producción de Madrid respecto a España	72,0%	74,0%

Fuente: Tablas I/O INE 2016 y Tablas I/O IESTADIS 2015

Como observamos, las importaciones desde Madrid hacia otras regiones son superiores a las importaciones desde España hacia otros países, lo que es lógico con la realidad de que dentro de España hay una fuerte integración económica entre regiones, que es mayor que la integración a nivel país de España con terceros países.

9.8.2. Efectos económicos totales sobre la Comunidad de Madrid

Aplicando los anteriores porcentajes sobre los efectos económicos totales (directos, indirectos e inducidos) por ramas de actividad producidos en España, obtenemos el total de efectos económicos generados por la Concesión del Lote 2 en la Comunidad de Madrid.

La diferencia entre el efecto económico producido en España y el efecto económico producido en la Comunidad de Madrid, son los efectos económicos producidos en el resto de CCAA que se ven favorecidas en su desarrollo económico por la iniciativa del Plan Vive y por sus relaciones económicas con la Comunidad de Madrid.

En la siguiente tabla se resumen los efectos económicos totales en España, en la Comunidad de Madrid y en el resto de CCAA:

Tabla 97. Impacto Económico Lote 2. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote 2	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		700.411.789	256.729.987	4.336	128.134.419	65.454.246
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	72,0%	504.296.488	184.845.591	3.122	92.256.782	47.127.057
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		196.115.301	71.884.396	1.214	35.877.637	18.327.189
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		1.892.083.108	880.946.590	10.262	261.617.734	220.138.804
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	74,0%	1.400.141.500	651.900.476	7.594	193.597.123	162.902.715
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		491.941.608	229.046.113	2.668	68.020.611	57.236.089
Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión		2.592.494.897	1.137.676.577	14.599	389.752.153	285.593.050
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión		1.904.437.988	836.746.067	10.716	285.853.905	210.029.772
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión		688.056.909	300.930.510	3.882	103.898.248	75.563.278

9.9. Población beneficiada y ahorro en rentas de alquiler

Para finalizar el estudio de impacto económico-social, las dos variables últimas estimadas son la población beneficiada anualmente por el proyecto y el ahorro anual en rentas de alquiler de la puesta en explotación del Lote 2 del Plan Vive, cuyo objetivo último es la promoción de un parque de viviendas con precios de alquiler asequibles para la gente que reside y trabaja en la Comunidad de Madrid.

Población anual beneficiada

Para calcular la población anual beneficiada por el Lote 2 se han utilizado los datos del INE para 2019 de la población total de la Comunidad de Madrid, del total de viviendas de la Comunidad de Madrid y de las viviendas alquiladas en la Comunidad de Madrid. Con estos datos se ha sacado el promedio de personas que viven por vivienda en la Comunidad de Madrid, y con el número de viviendas del Lote 2 se ha estimado la población beneficiada por el Lote 2. También se ha estimado el porcentaje que supone el Lote 2 sobre el total del parque de viviendas en alquiler de la Comunidad de Madrid.

Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 2

Población beneficiada Lote 2	Valores
Población Comunidad de Madrid. INE 2019	6.663.394
Total de Viviendas Comunidad de Madrid. INE 2019 (Miles)	2.613
Viviendas Alquiladas Comunidad de Madrid. INE 2019 (Miles)	582
% Viviendas en Alquiler sobre el total	22,28%
Personas por vivienda	2,55
N.º Viviendas en Alquiler Lote 2	1.714
Población Anual Beneficiada Lote 2	4.372
Porcentaje viviendas Lote 2 sobre total Parque viviendas en Alquiler	0,29%

Fuente: INE 2019 y elaboración propia

Ahorro anual en rentas de alquiler

Para calcular el ahorro en alquiler de las viviendas de la Fase 1 se ha utilizado la información publicada por el Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda para el año 2020 para la Comunidad de Madrid. A partir de esa información se ha comparado la Renta Media de alquiler en la Comunidad de Madrid con la Renta Media del Lote 2, y se han calculado los siguientes índices:

- El Ahorro porcentual en Alquiler con las Viviendas del Lote 2.
- El Ahorro Anual en Alquileres con el Total de Viviendas del Lote 2.
- El Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 2.

En la siguiente tabla se muestran los resultados obtenidos en el ahorro de alquileres:

Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 2

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 2	Valores
Valor promedio vivienda. IESTADIS IV T 2019	339.050
Renta Media C. Madrid (€/m2 superficie construida). Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda 2020	11,7
Superficie edificada alquilada Lote 2 (m2 construidos)	132.698
Ingresos Alquiler Anuales Lote 2	13.719.868
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote 2	8,6
Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote 2	26,36%
Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote 2	4.910.928
Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 2	2.865
Periodo Explotación Alquiler (Años)	47
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	230.813.612

Fuente: Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda 2020 y elaboración propia

10. Conclusiones

A lo largo del presente informe se ha evaluado la viabilidad económico-financiera del proyecto desde seis ámbitos diferentes:

- La **viabilidad económica** de los flujos de caja del proyecto, esto es que con el plan de negocio propuesto la explotación del proyecto genera una rentabilidad suficiente con respecto al coste de las fuentes de capital. El modo de demostrar la viabilidad económica es a través del análisis de los Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos.
- La **viabilidad financiera** de la estructuración financiera del proyecto, esto es que con la estructuración financiera propuesta el proyecto genera una rentabilidad suficiente para los inversores privados accionistas de la sociedad concesionaria con respecto al coste de capital. El modo de demostrar la viabilidad financiera es a través del análisis de los Flujos de Caja Disponible para los Accionistas.
- La **bancabilidad** del proyecto, esto es que los flujos de caja generados por el proyecto ofrecen una garantía de repago adecuada para el nivel de apalancamiento y condiciones de la deuda establecidas. El modo de demostrar la bancabilidad del proyecto es a través del análisis del Flujo de Caja Disponible para el Servicio de la Deuda y de los Flujos de Caja de la Deuda.
- El **impacto fiscal del proyecto en las Administraciones Públicas**, esto es los recursos que consume o genera el proyecto para las Administraciones Públicas. El modo de medir el impacto fiscal es a través del análisis de los Flujos de Caja para la Administración.
- El **impacto del proyecto en los usuarios**, que en este caso son los arrendatarios de las viviendas. El modo de medir el impacto en los usuarios es a través del análisis de la población beneficiada y el ahorro en alquiler que genera el proyecto en los arrendatarios.
- La **rentabilidad social**, esto es el impacto económico positivo del proyecto en la sociedad. El modo de medir la rentabilidad social es a través del análisis con las tablas input-output que mide los efectos económicos generados por el proyecto en la sociedad, siendo el efecto más relevante el impacto causado en el VAB (equivalente al PIB) y en el empleo.

Los resultados obtenidos de la medición de todos estos impactos muestran un resultado positivo, lo que significa que el proyecto genera valor para los accionistas, para las entidades financieras, para las Administraciones Públicas, para los usuarios arrendatarios de las viviendas, y para la sociedad en su conjunto.

Tabla 100. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 2

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	4,75%	Al ser TIR > WACCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCat	3,07%	
		VAN	64.532.324	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	6,23%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	5,04%	
		VAN	16.135.821	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Bancabilidad del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Servicio Deuda y Flujos de Caja Deuda	RCSD	1,50 x	Los RCSD son suficientemente altos para garantizar la recuperación del préstamo
		Coste Deuda	2,97%	El coste de la Deuda es inferior a la rentabilidad de proyecto y tiene un efecto apalancamiento positivo
Impacto Fiscal del Proyecto	Flujos de Caja de las Administraciones Públicas	VA Ingresos Estado	54.765.252	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	15.099.096	
		VA Ingresos Ayuntamientos	42.180.789	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	4.372	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	4.910.928	El proyecto genera un ahorro considerable en el Alquiler a favor de los Arrendatarios
Rentabilidad Social	Tablas Input-Output INE e IESTADIS	VAB (PIB) generado	1.137.676.577	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	14.599	El proyecto genera un alto volumen de empleos en la sociedad

En conclusión, el estudio de viabilidad económico-financiera muestra que la licitación de la Concesión del Lote 2 del Plan Vive por parte de la Comunidad de Madrid, es viable económica y financieramente, tiene un impacto fiscal positivo en la Administraciones Públicas, permite el acceso a una vivienda a precios de alquiler asequibles a una parte importante de la población, y genera un efecto económico positivo en la sociedad incrementado el PIB y el empleo en la fase de construcción y de explotación.