



## **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 4**

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

<b>1. Introducción .....</b>	<b>7</b>
1.1. Antecedentes .....	7
1.2. Contenido del Documento .....	8
<b>2. Metodología para la realización del estudio de viabilidad .....</b>	<b>9</b>
2.1. Introducción .....	9
2.2. Estructura del modelo financiero .....	9
2.3. Objetivos del modelo financiero .....	10
<b>3. Información básica sobre las parcelas objeto de concesión .....</b>	<b>11</b>
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
<b>4. Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio .....</b>	<b>27</b>
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
<b>5. Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras .....</b>	<b>33</b>
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
<b>6. Proyecciones a lo largo de la concesión .....</b>	<b>40</b>
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
<b>7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria .....</b>	<b>67</b>
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
<b>8. Resultados del análisis económico .....</b>	<b>81</b>
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
<b>9. Impacto socio-económico del proyecto .....</b>	<b>102</b>
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
<b>10. Conclusiones .....</b>	<b>115</b>

## Índice de Tablas

Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo .....	9
Tabla 2. Parcelas objeto de concesión Lote 4 .....	11
Tabla 3. Número de viviendas, trasteros y plazas de garaje Lote 4 .....	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 .....	13
Tabla 6. Valor promoción a precio módulo, ingresos anuales alquiler, ingresos con factor ocupación y alquiler mensual medio por vivienda del Lote 4 .....	15
Tabla 7. Tamaños urbanización según superficie construida edificación y % Alquiler Servicios Comunitarios ....	16
Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 4 .....	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 4 .....	24
Tabla 19. Importe y periodicidad reinversiones .....	25
Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 4 .....	25
Tabla 21. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 4 .....	26
Tabla 22. Calendario de la Concesión .....	27
Tabla 23. Ritmo mensual de construcción .....	27
Tabla 24. Otros gastos del concesionario fase construcción Lote 4 .....	27
Tabla 25. Inversión Inicial durante la fase construcción Lote 4 .....	28
Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 4 .....	29
Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 4 .....	30
Tabla 28. Costes Servicios Comunitarios y repercusión IBI en euros constantes a lo largo concesión Lote 4 .....	31
Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 4 .....	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 4 .....	35
Tabla 33. Criterios Dotación Reserva Legal .....	35
Tabla 34. Condiciones Deuda Senior .....	36
Tabla 35. Garantía definitiva Lote 4 .....	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 4 .....	40
Tabla 39. Inversión Inicial Mensual fase construcción Lote 4 .....	41
Tabla 40. Necesidades de Financiación Lote 4 .....	45
Tabla 41. Orígenes de Financiación Anuales Lote 4 .....	45
Tabla 42. Orígenes de Financiación Mensuales Lote 4 .....	46
Tabla 43. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 4 .....	47
Tabla 44. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 4 .....	48
Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales Lote 4 .....	49
Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales Lote 4 .....	50
Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 4 .....	51
Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 4 .....	52
Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 4 .....	54
Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 4 .....	55
Tabla 51. Inversión Balance, Flujos de Caja y Necesidades de Financiación Lote 4 .....	56
Tabla 52. Importe Inversión Lote 4 .....	57
Tabla 53. Coeficientes de Amortización .....	57
Tabla 54. Amortización Anual Lote 4 .....	58

Tabla 55. Capital Circulante Lote 4.....	60
Tabla 56. Impuesto de Sociedades Lote 4.....	62
Tabla 57. Impuesto de Sociedades aplicando bonificación del 85% Lote 4 .....	62
Tabla 58. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 4.....	64
Tabla 59. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 4 .....	66
Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 4.....	68
Tabla 61. Balances de Situación Lote 4 .....	71
Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 4.....	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 4 .....	95
Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4.....	96
Tabla 77. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas .....	96
Tabla 78. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4 .....	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 4 .....	100
Tabla 81. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 4.....	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 4. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes .....	112
Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 4.....	113
Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4.....	114
Tabla 100. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 4.....	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 4” 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 4.

El **Capítulo 3 Información básica sobre las parcelas objeto de concesión**, incluye los parámetros fundamentales relativas a las parcelas que forman parte del Lote 4.

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 4.

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 4.

El **Capítulo 6 Proyecciones a lo largo de la concesión**, incluye las proyecciones de las variables principales del Lote 4 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 4.

El **Capítulo 8 Resultados del análisis económico**, muestra los cálculos de los flujos de caja, ratios financieros y análisis de sensibilidad relativos al Lote 4.

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 4.



## 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 4 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 m<sup>2</sup>, la edificabilidad máxima de la parcela en m<sup>2</sup>, 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 4

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Vivierend. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
36	Navalcarnero	SECTOR I-7	4617201VK1641N0001MX	4.325	5.168	73	B	VPPB
37	Navalcarnero	SECTOR I- 10	7115901VK1671N0001TA	8.980	11.638	166	B	VPPB
38	Navalcarnero	SECTOR I-7 R22 P3O	4717201VK1641N0001GX	2.179	2.590	37	B	VPPB
39	Navalcarnero	SECTOR I-2	5312302VK1651S0001WA	17.149	22.294	318	B	VPPB
40	Navalcarnero	SECTOR I-4 329(R17)	3295774VK1539N0001KA	3.610	2.590	37	B	VPPB
41	Humanes de Madrid	SI El Barral	9158906VK2595N0001QW	1.772	3.544	50	B	VPPB
42	Velilla de San Antonio	S XXIII	9199901VK5699N0001OL	10.729	10.730	153	B	VPPB
43	Pinto	SECTOR 8 "LA TENERIA"	1271401VK4517S0001BD	23.292	27.540	422	B	VPPB
44	Colmenar Viejo	SUP1 LA MAQUINILLA	6414703VL3061S0001LQ	8.016	5.611	67	B	VPPB
45	Colmenar Viejo	SUP 8 Plan Parcial "Navallar"	4017303VL3041N0001QI	4.026	3.019	43	B	VPPB
46	Colmenar Viejo	SUP 4 ADELILLAS	5631406VL3053S0001FI	7.613	5.710	81	B	VPPB
	<b>Total</b>			<b>91.689</b>	<b>100.433</b>	<b>1.447</b>		

### 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 m<sup>2</sup> construidos tendría 80 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 4*

Urbanización	Municipio	nº Viviendas Máx.	nº Viviendas (y trasteros)	Tamaño Medio Vivienda m <sup>2</sup> constr.	Superficie Construida Viviendas m <sup>2</sup>	Superficie Útil Viviendas m <sup>2</sup>	nº Plazas Garaje	nº Plazas Garaje Adicionales a Viviendas
36	Navalcarnero	73	68	76	5.168	3.876	102	34
37	Navalcarnero	166	155	75	11.638	8.728	233	78
38	Navalcarnero	37	34	76	2.590	1.943	51	17
39	Navalcarnero	318	297	75	22.294	16.720	446	149
40	Navalcarnero	37	34	76	2.590	1.943	51	17
41	Humanes de Madrid	50	47	75	3.544	2.658	71	24
42	Velilla de San Antonio	153	143	75	10.730	8.047	215	72
43	Pinto	422	367	75	27.540	20.655	551	184
44	Colmenar Viejo	67	67	84	5.611	4.208	101	34
45	Colmenar Viejo	43	40	76	3.019	2.264	60	20
46	Colmenar Viejo	81	76	75	5.710	4.283	114	38
<b>Total</b>		<b>1.447</b>	<b>1.328</b>	<b>76</b>	<b>100.433</b>	<b>75.324</b>	<b>1.995</b>	<b>667</b>

### 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 m2 útil Vivienda	Precio m2 útil Trastero	Precio m2 útil 1ª Plaza de Garaje	Precio m2 útil 2ª Plaza de Garaje
<b>VPPL</b>				
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
<b>VPPB</b>				
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
<b>% Precio Módulo Vivienda</b>		<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>40%</b>

### 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
<b>VPPL</b>				
A	30.320,00	9.702,40	<b>40.022,40</b>	<b>24.256,00</b>
B	24.635,00	7.883,20	<b>32.518,20</b>	<b>19.708,00</b>
C	21.792,50	6.973,60	<b>28.766,10</b>	<b>17.434,00</b>
D	18.950,00	6.064,00	<b>25.014,00</b>	<b>15.160,00</b>
<b>VPPB</b>				
A	24.256,00	7.761,92	<b>32.017,92</b>	<b>19.404,80</b>
B	19.708,00	6.306,56	<b>26.014,56</b>	<b>15.766,40</b>
C	17.434,00	5.578,88	<b>23.012,88</b>	<b>13.947,20</b>
D	15.160,00	4.851,20	<b>20.011,20</b>	<b>12.128,00</b>
<b>Superficie máxima m2 útil</b>	<b>25,00</b>	<b>8,00</b>		<b>25,00</b>

### 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 4, 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 4

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
36	Navalcarnero	VPPB	B	1.576,64	3.876	68	34	8.416.210,74	462.891,59	439.747,01	567,27
37	Navalcarnero	VPPB	B	1.576,64	8.728	155	78	19.023.395,32	1.046.286,74	993.972,41	562,52
38	Navalcarnero	VPPB	B	1.576,64	1.943	34	17	4.215.147,04	231.833,09	220.241,43	568,22
39	Navalcarnero	VPPB	B	1.576,64	16.720	297	149	36.437.372,30	2.004.055,48	1.903.852,70	562,30
40	Navalcarnero	VPPB	B	1.576,64	1.943	34	17	4.215.147,04	231.833,09	220.241,43	568,22
41	Humanes de Madrid	VPPB	B	1.576,64	2.658	47	24	5.791.266,75	318.519,67	302.593,69	564,75
42	Velilla de San Antonio	VPPB	B	1.576,64	8.047	143	72	17.542.741,16	964.850,76	916.608,23	562,26
43	Pinto	VPPB	B	1.576,64	20.655	367	184	45.013.860,32	2.475.762,32	2.351.974,20	562,16
44	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	4.208	67	34	8.913.928,40	490.266,06	465.752,76	609,78
45	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	2.264	40	20	4.925.817,52	270.919,96	257.373,97	564,42
46	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	4.283	76	38	9.328.190,56	513.050,48	487.397,96	562,55
<b>Total</b>					<b>75.324</b>	<b>1.328</b>	<b>667</b>	<b>163.823.077,15</b>	<b>9.010.269,24</b>	<b>8.559.755,78</b>	<b>565,40</b>

### 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 m<sup>2</sup> construidos.

Las urbanizaciones con más de 6.800 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> construidos)	Max (m <sup>2</sup> 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 4 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 4

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
36	Navalcarnero	5.168	6	462.892	Si	18,0%	83.320	79.154
37	Navalcarnero	11.638	3	1.046.287	Si	18,0%	188.332	178.915
38	Navalcarnero	2.590	8	231.833	No	15,0%	34.775	33.036
39	Navalcarnero	22.294	2	2.004.055	Si	18,0%	360.730	342.693
40	Navalcarnero	2.590	8	231.833	No	15,0%	34.775	33.036
41	Humanes de Madrid	3.544	7	318.520	No	15,0%	47.778	45.389
42	Velilla de San Antonio	10.730	3	964.851	Si	18,0%	173.673	164.989
43	Pinto	27.540	2	2.475.762	Si	18,0%	445.637	423.355
44	Colmenar Viejo	5.611	6	490.266	Si	18,0%	88.248	83.835
45	Colmenar Viejo	3.019	8	270.920	No	15,0%	40.638	38.606
46	Colmenar Viejo	5.710	6	513.050	Si	18,0%	92.349	87.732
<b>Total</b>		<b>100.433</b>		<b>9.010.269</b>			<b>1.590.255</b>	<b>1.510.743</b>

### 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 **800**<sup>1</sup> 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 Patrimoniales<sup>2</sup>, el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados<sup>3</sup>, y el Impuesto de Bienes Inmuebles durante la construcción<sup>4</sup>. Tras la suma de los Tributos se ha obtenido el Importe final de los Costes de construcción relativos al Lote 4.

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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%.

<sup>4</sup> 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 4:

Tabla 18. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 4

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total	Coste Construcción VPPL	Coste Construcción VPPB
<b>Superficie construida</b>	<b>m2 const.</b>		<b>100.433</b>	<b>0,00</b>	<b>100.432,61</b>
<b>PEM</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>80.346.088</b>	960,00	800,00
Gastos Generales e IVA	EUR/m2 const.	19,00%	<b>15.265.757</b>	182,40	152,00
<b>PEC</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>95.611.845</b>	<b>1.142,40</b>	<b>952,00</b>
IVA PEC	EUR/m2 const.		<b>9.561.184</b>	114,24	95,20
<b>PEC con IVA</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>105.173.029</b>	<b>1.256,64</b>	<b>1.047,20</b>
Proyecto (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	<b>4.017.304</b>	48,00	40,00
Dirección Obra (% PEM)	EUR/m2 const.	2,00%	<b>1.606.922</b>	19,20	16,00
Project Management (% PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	<b>1.004.326</b>	12,00	10,00
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR/m2 const.	1,50%	<b>1.205.191</b>	14,40	12,00
Seguros Construcción (%PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	<b>1.004.326</b>	12,00	10,00
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	<b>4.017.304</b>	48,00	40,00
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	<b>4.017.304</b>	48,00	40,00
<b>Otros Costes Construcción</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>16.872.678</b>	<b>201,60</b>	<b>168,00</b>
<b>IVA Otros Costes Construcción</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>1.645.086</b>	<b>19,66</b>	<b>16,38</b>
<b>Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>18.517.765</b>	<b>221,26</b>	<b>184,38</b>
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA)	%			17,61%	17,61%
<b>Coste construcción más IVA</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>123.690.794</b>	<b>1.477,90</b>	<b>1.231,58</b>
<b>Coste Construcción más IVA</b>	<b>EUR</b>		<b>123.690.794</b>	<b>0</b>	<b>123.690.794</b>
<b>Tributos</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>2.496.979</b>	<b>0,00</b>	<b>24,86</b>
ITP	EUR/m2 const.		<b>1.128.220</b>	0,00	11,23
AJD	EUR/m2 const.		<b>1.219.051</b>	0,00	12,14
IBI	EUR/m2 const.		<b>149.708</b>	0,00	1,49
<b>Otros Gastos construcción (con IVA) + Tributos</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>18.667.473</b>	<b>221,26</b>	<b>185,87</b>
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA) + Tributos + Financieros	%			17,61%	17,75%
<b>Total Costes Construcción</b>	<b>EUR/m2 const.</b>		<b>123.840.502</b>	<b>1.477,90</b>	<b>1.233,07</b>
<b>Total Importe Construcción</b>	<b>EUR</b>		<b>123.840.502</b>	<b>0</b>	<b>123.840.502</b>
<b>Coste por vivienda</b>	<b>EUR/Vivienda</b>		<b>93.253</b>	<b>0</b>	<b>93.253</b>

### 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 ocupada<sup>5</sup>. 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 Concesionaria<sup>6</sup>.

El importe total de las reinversiones en euros constantes a lo largo de la Concesión referente al Lote 4 se muestran en la siguiente tabla:

*Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 4*

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2020
Reacondicionamiento viviendas	35.324.800
Reparaciones viviendas	35.324.800
<b>Total Reinversiones</b>	<b>70.649.600</b>
<b>IVA Soportado Reinversiones</b>	<b>4.945.472</b>
<b>Reinversiones con IVA Soportado</b>	<b>75.595.072</b>
Número de viviendas en alquiler	1.328
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
<b>Número de viviendas ocupadas</b>	<b>1.262</b>

En la siguiente tabla se indica el desglose por urbanizaciones del Lote 4:

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> 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 4

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
36	Navalcarnero	68	3.870.832
37	Navalcarnero	155	8.823.220
38	Navalcarnero	34	1.935.416
39	Navalcarnero	297	16.906.428
40	Navalcarnero	34	1.935.416
41	Humanes de Madrid	47	2.675.428
42	Velilla de San Antonio	143	8.140.132
43	Pinto	367	20.891.108
44	Colmenar Viejo	67	3.813.908
45	Colmenar Viejo	40	2.276.960
46	Colmenar Viejo	76	4.326.224
<b>Total</b>		<b>1.328</b>	<b>75.595.072</b>

## 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 4

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 4*

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
<b>PEM</b>	<b>80.346.088</b>
Gastos Generales y Beneficio Industrial	15.265.757
<b>PEC</b>	<b>95.611.845</b>
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	300.000
Seguros en Construcción Decenal	482.077
Otros Seguros Construcción y ALOP	522.250
Licencias y Tributos	6.364.575
Urbanística y otras tasas	803.461
ICIO	3.213.844
ITP	1.128.220
IAJD	1.219.051
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.205.191
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	6.628.552
Coste Auditores fase construcción	91.812
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	4.017.304
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	149.708
Costes IVA fase construcción	11.231.221
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>31.019.691</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>126.631.536</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	3.526.775
Comisiones Deuda Senior en construcción	1.444.087
Coste de la Garantía Definitiva	300.000
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>6.622.527</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>133.254.063</b>

#### 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 4 se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 4

Reposiciones	Total EUR 2020	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Reacondicionamiento	35.324.800	0	0	2.523.200	0	0	2.523.200	0
Reparaciones	35.324.800	0	0	0	0	0	0	5.046.400
IVA Reposiciones	4.945.472	0	0	176.624	0	0	176.624	353.248
<b>Total Reinversiones</b>	<b>75.595.072</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>
Reposiciones	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Reacondicionamiento	0	2.523.200	0	0	2.523.200	0	0	2.523.200
Reparaciones	0	0	0	0	0	5.046.400	0	0
IVA Reposiciones	0	176.624	0	0	176.624	353.248	0	176.624
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>
Reposiciones	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Reacondicionamiento	0	0	2.523.200	0	0	2.523.200	0	0
Reparaciones	0	0	0	5.046.400	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	176.624	353.248	0	176.624	0	0
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Reposiciones	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Reacondicionamiento	2.523.200	0	0	2.523.200	0	0	2.523.200	0
Reparaciones	0	5.046.400	0	0	0	0	0	5.046.400
IVA Reposiciones	176.624	353.248	0	176.624	0	0	176.624	353.248
<b>Total Reinversiones</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>
Reposiciones	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento	0	2.523.200	0	0	2.523.200	0	0	2.523.200
Reparaciones	0	0	0	0	0	5.046.400	0	0
IVA Reposiciones	0	176.624	0	0	176.624	353.248	0	176.624
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>
Reposiciones	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento	0	0	2.523.200	0	0	0	0	0
Reparaciones	0	0	0	5.046.400	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	176.624	353.248	0	0	0	0
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.699.824</b>	<b>5.399.648</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 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 4*

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2020)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
<b>Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos</b>	<b>11.351.380</b>	<b>10.783.811</b>	<b>506.839.131</b>
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	9.010.269	8.559.756	402.308.522
Ingresos Servicios Comunitarios	1.590.255	1.510.743	71.004.899
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	750.856	713.313	33.525.710
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 4*

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI Viviendas y anejos (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	486.965	22.887.355
Servicio de Limpieza	330.395	15.528.565
Servicio de Garaje	16.500	775.500
Servicio de Energía y Agua	139.500	6.556.500
Servicio de Mantenimiento	172.500	8.107.500
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	336.184	15.800.648
Varios e Imprevistos	74.102	3.482.803
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	750.856	34.163.938
<b>Total Costes Servicios a la Comunidad</b>	<b>2.307.002</b>	<b>107.302.809</b>

Los costes de estructura del Concesionario incluyen las siguientes partidas:

- El pago del IAE que se ha calculado con una tasa del 0,132%<sup>7</sup> 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.

<sup>7</sup> 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 4*

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	11.556	508.480
Seguros en Operación	141.849	6.640.682
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	95.612	4.493.757
Pérdida de Beneficio (Anual)	4.373	201.154
Responsabilidad Civil (Anual)	21.865	1.005.771
Defensa Jurídica (Anual)	20.000	940.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	549.749	25.288.458
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
<b>Total Costes Estructura Concesionaria</b>	<b>753.975</b>	<b>34.826.161</b>



## 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%	13.753.212
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	20,00%	27.506.424
Deuda Senior	70,00%	96.272.486
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>100,00%</b>	<b>137.532.122</b>

## 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 4

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2021	2022	2023
<b>Capital</b>				
Desembolsos	<b>13.753.212</b>	3.955.106	4.788.377	5.009.729
<b>Reservas/Prima de Emisión</b>				
Desembolsos periodo construcción	<b>27.506.424</b>	7.910.213	9.576.754	10.019.457
Aportaciones Capital por caja negativa	<b>0</b>	0	0	0
<b>Total Fondos Propios</b>	<b>41.259.637</b>	<b>11.865.319</b>	<b>14.365.131</b>	<b>15.029.186</b>

## 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**. 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
<b>Covenants</b>		
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	<b>35</b>
Tiempo de cola	Años	<b>15</b>
<b>Cuenta Reserva Servicio Deuda CRSD</b>		
% Servicio Deuda Anual (6 meses)	%	50%
<b>Cuenta Reserva Mantenimiento CRM</b>		
n+1	%	100%
n+2	%	75%
n+3	%	50%
n+4	%	25%
<b>Tipo de interés</b>		
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
<b>Comisiones</b>		
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 4 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 4:

Tabla 35. Garantía definitiva Lote 4

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

## 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
<b>Tipo de Gravamen Artículo 29 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades</b>	
Tipo Impuesto de Sociedades	25,00%
<b>Aplicación del Artículo 15 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades</b>	
Intereses de Préstamos Subordinados	No
<b>Aplicación del Artículo 16 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades</b>	
Máxima deducción de gastos financieros (% Beneficio Operativo)	30,00%
Importe mínimo deducción de gastos financieros	1.000.000
<b>Aplicación del Artículo 26 Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades</b>	
Limitación a la aplicación de BINs (% Base Imponible)	70,00%
Mínimo exento de limitación de compensación de BINs	1.000.000
<b>Bonificación entidades arrendamiento viviendas</b>	
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 4

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2021	2022	2023
<b>PEM</b>	<b>80.346.088</b>	16.639.675	33.046.346	30.660.067
Gastos Generales y Beneficio Industrial	<b>15.265.757</b>	3.161.538	6.278.806	5.825.413
<b>PEC</b>	<b>95.611.845</b>	<b>19.801.213</b>	<b>39.325.152</b>	<b>36.485.480</b>
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	<b>3.000</b>	3.000	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	<b>300.000</b>	300.000	0	0
Seguros en Construcción Decenal	<b>482.077</b>	144.623	0	337.454
Otros Seguros Construcción y ALOP	<b>522.250</b>	522.250	0	0
Licencias y Tributos	<b>6.364.575</b>	6.364.575	0	0
Urbanística y otras tasas	<b>803.461</b>	803.461	0	0
ICIO	<b>3.213.844</b>	3.213.844	0	0
ITP	<b>1.128.220</b>	1.128.220	0	0
IAJD	<b>1.219.051</b>	1.219.051	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	<b>1.205.191</b>	401.730	401.730	401.730
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	<b>6.628.552</b>	4.887.720	870.416	870.416
Coste Auditores fase construcción	<b>91.812</b>	30.300	30.603	30.909
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	<b>4.017.304</b>	1.339.101	1.339.101	1.339.101
Campaña publicidad inicial	<b>24.000</b>	0	0	24.000
Costes IBI fase construcción	<b>149.708</b>	49.903	49.903	49.903
Costes IVA fase construcción	<b>11.231.221</b>	3.097.899	4.206.093	3.927.230
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>31.019.691</b>	<b>17.141.102</b>	<b>6.897.846</b>	<b>6.980.743</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>126.631.536</b>	<b>36.942.315</b>	<b>46.222.998</b>	<b>43.466.223</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	<b>3.526.775</b>	401.812	1.043.953	2.081.011
Comisión de Apertura	<b>1.444.087</b>	1.444.087	0	0
Comisión de Disponibilidad	<b>1.215.310</b>	617.851	471.371	126.089
Comisión de Agencia	<b>136.355</b>	45.000	45.450	45.905
Coste de la Garantía Definitiva	<b>300.000</b>	100.000	100.000	100.000
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>6.622.527</b>	<b>2.608.750</b>	<b>1.660.773</b>	<b>2.353.004</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>133.254.063</b>	<b>39.551.065</b>	<b>47.883.771</b>	<b>45.819.227</b>

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 4

Inversión inicial fase de construcción	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
<b>PEM</b>	<b>80.346.088</b>	401.730	401.730	401.730	321.384	321.384	321.384	160.692	2.410.383	562.423
Gastos Generales y Beneficio Industrial	<b>15.265.757</b>	76.329	76.329	76.329	61.063	61.063	61.063	30.532	457.973	106.860
<b>PEC</b>	<b>95.611.845</b>	<b>430.253</b>	<b>9.991.438</b>	<b>430.253</b>	<b>344.203</b>	<b>344.203</b>	<b>344.203</b>	<b>172.101</b>	<b>2.581.520</b>	<b>602.355</b>
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	<b>3.000</b>	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	<b>300.000</b>	300.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	<b>482.077</b>	0	0	0	0	0	0	144.623	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	<b>522.250</b>	0	0	0	0	0	0	0	522.250	0
Licencias y Tributos	<b>6.364.575</b>	0	1.128.220	0	0	0	0	0	4.017.304	1.219.051
Urbanística y otras tasas	<b>803.461</b>	0	0	0	0	0	0	0	803.461	0
ICIO	<b>3.213.844</b>	0	0	0	0	0	0	0	3.213.844	0
ITP	<b>1.128.220</b>	0	1.128.220	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	<b>1.219.051</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	1.219.051
Organismo de Control Técnico (OCT)	<b>1.205.191</b>	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	<b>6.628.552</b>	742.085	742.085	742.085	742.085	742.085	742.085	72.535	72.535	72.535
Coste Auditores fase construcción	<b>91.812</b>	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	<b>4.017.304</b>	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592
Campaña publicidad inicial	<b>24.000</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	<b>149.708</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	<b>11.231.221</b>	207.054	1.162.542	206.424	197.819	197.819	197.819	40.003	280.945	83.028
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>31.019.691</b>	<b>1.399.734</b>	<b>3.180.442</b>	<b>1.096.104</b>	<b>1.087.498</b>	<b>1.087.498</b>	<b>1.087.498</b>	<b>404.755</b>	<b>5.040.628</b>	<b>1.522.208</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>126.631.536</b>	<b>1.829.987</b>	<b>13.171.880</b>	<b>1.526.357</b>	<b>1.431.701</b>	<b>1.431.701</b>	<b>1.431.701</b>	<b>576.856</b>	<b>7.622.148</b>	<b>2.124.563</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	<b>3.526.775</b>	0	0	26.091	27.698	31.001	32.311	35.773	36.826	47.338
Comisión de Apertura	<b>1.444.087</b>	0	1.444.087	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	<b>1.215.310</b>	0	56.799	62.045	59.279	60.462	57.746	59.321	55.308	52.404
Comisión de Agencia	<b>136.355</b>	0	45.000	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	<b>300.000</b>	0	100.000	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>6.622.527</b>	<b>0</b>	<b>1.645.886</b>	<b>88.136</b>	<b>86.977</b>	<b>91.464</b>	<b>90.057</b>	<b>95.094</b>	<b>92.135</b>	<b>99.743</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>133.254.063</b>	<b>1.829.987</b>	<b>14.817.766</b>	<b>1.614.492</b>	<b>1.518.678</b>	<b>1.523.165</b>	<b>1.521.758</b>	<b>671.951</b>	<b>7.714.282</b>	<b>2.224.306</b>

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
<b>PEM</b>	1.365.883	1.365.883	1.526.576	1.526.576	1.606.922	1.285.537	1.767.614	1.847.960	2.972.805
Gastos Generales y Beneficio Industrial	259.518	259.518	290.049	290.049	305.315	244.252	335.847	351.112	564.833
<b>PEC</b>	<b>1.462.861</b>	<b>1.462.861</b>	<b>1.634.963</b>	<b>1.634.963</b>	<b>1.721.013</b>	<b>1.376.811</b>	<b>1.893.115</b>	<b>1.979.165</b>	<b>3.183.874</b>
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)	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535
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	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	49.903	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	169.079	169.079	186.289	186.294	194.899	160.479	212.110	220.715	341.186
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>439.111</b>	<b>389.208</b>	<b>406.418</b>	<b>406.449</b>	<b>415.054</b>	<b>380.633</b>	<b>432.264</b>	<b>440.869</b>	<b>561.340</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>1.901.972</b>	<b>1.852.069</b>	<b>2.041.381</b>	<b>2.041.411</b>	<b>2.136.067</b>	<b>1.757.444</b>	<b>2.325.378</b>	<b>2.420.034</b>	<b>3.745.214</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	52.402	53.757	58.614	61.985	59.035	69.097	69.710	75.858	77.265
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	53.107	50.409	50.970	49.850	43.906	47.635	44.870	45.044	41.645
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
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>105.509</b>	<b>104.165</b>	<b>109.585</b>	<b>111.835</b>	<b>248.390</b>	<b>116.732</b>	<b>114.580</b>	<b>120.902</b>	<b>118.910</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>2.007.481</b>	<b>1.956.235</b>	<b>2.150.965</b>	<b>2.153.247</b>	<b>2.384.457</b>	<b>1.874.176</b>	<b>2.439.959</b>	<b>2.540.936</b>	<b>3.864.124</b>

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
<b>PEM</b>	3.454.882	4.177.997	4.499.381	4.901.111	4.338.689	4.338.689	4.338.689	4.338.689	4.177.997
Gastos Generales y Beneficio Industrial	656.428	793.819	854.882	931.211	824.351	824.351	824.351	824.351	793.819
<b>PEC</b>	<b>3.700.178</b>	<b>4.474.634</b>	<b>4.818.837</b>	<b>5.249.090</b>	<b>4.646.736</b>	<b>4.646.736</b>	<b>4.646.736</b>	<b>4.646.736</b>	<b>4.474.634</b>
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)	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535
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	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	49.903	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	392.816	470.262	504.682	547.707	487.472	487.472	487.477	487.477	470.267
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>612.970</b>	<b>690.416</b>	<b>724.836</b>	<b>817.764</b>	<b>707.626</b>	<b>707.626</b>	<b>707.657</b>	<b>707.657</b>	<b>690.447</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>4.313.149</b>	<b>5.165.050</b>	<b>5.543.673</b>	<b>6.066.854</b>	<b>5.354.362</b>	<b>5.354.362</b>	<b>5.354.392</b>	<b>5.354.392</b>	<b>5.165.081</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	85.896	92.854	97.891	110.049	115.915	128.396	137.030	131.575	154.528
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	40.724	37.969	33.887	31.787	27.993	26.061	23.192	18.293	17.477
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
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>126.620</b>	<b>130.823</b>	<b>131.778</b>	<b>141.836</b>	<b>143.909</b>	<b>154.457</b>	<b>160.222</b>	<b>295.773</b>	<b>172.004</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>4.439.769</b>	<b>5.295.874</b>	<b>5.675.451</b>	<b>6.208.690</b>	<b>5.498.270</b>	<b>5.508.819</b>	<b>5.514.614</b>	<b>5.650.165</b>	<b>5.337.085</b>

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
<b>PEM</b>	3.535.228	3.294.190	2.812.113	2.812.113	2.169.344	1.847.960	1.847.960	1.526.576	1.365.883
Gastos Generales y Beneficio Industrial	671.693	625.896	534.301	534.301	412.175	351.112	351.112	290.049	259.518
<b>PEC</b>	<b>3.786.229</b>	<b>3.528.077</b>	<b>3.011.773</b>	<b>3.011.773</b>	<b>2.323.368</b>	<b>1.979.165</b>	<b>1.979.165</b>	<b>1.634.963</b>	<b>1.462.861</b>
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	337.454	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)	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478	33.478
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535	72.535
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	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592	111.592
Campaña publicidad inicial	0	0	24.000	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	49.903	0	0
Costes IVA fase construcción	401.426	375.611	329.021	323.981	255.140	220.720	220.720	186.300	169.090
<b>Total Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>621.606</b>	<b>595.791</b>	<b>910.654</b>	<b>544.161</b>	<b>475.320</b>	<b>440.900</b>	<b>490.803</b>	<b>406.479</b>	<b>389.269</b>
<b>PEC más Costes Concesionaria en Construcción</b>	<b>4.407.835</b>	<b>4.123.868</b>	<b>3.922.427</b>	<b>3.555.934</b>	<b>2.798.688</b>	<b>2.420.065</b>	<b>2.469.968</b>	<b>2.041.442</b>	<b>1.852.131</b>
Intereses Deuda Senior en construcción	157.637	170.070	171.116	183.251	189.125	187.567	197.915	195.583	205.614
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	14.607	12.854	10.373	8.769	7.211	5.663	4.461	3.190	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
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>172.244</b>	<b>182.923</b>	<b>181.489</b>	<b>192.020</b>	<b>196.336</b>	<b>193.230</b>	<b>202.376</b>	<b>198.773</b>	<b>205.614</b>
<b>Total Inversión Inicial</b>	<b>4.580.080</b>	<b>4.306.791</b>	<b>4.103.916</b>	<b>3.747.954</b>	<b>2.995.024</b>	<b>2.613.294</b>	<b>2.672.344</b>	<b>2.240.215</b>	<b>2.057.744</b>

## 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 4*

Necesidades de Financiación	Total
<b>Flujos de Caja de Inversión</b>	<b>133.254.063</b>
1ª dotación CRSD (mes 36)	2.246.399
1ª dotación CRM (mes 36)	2.031.661
<b>Necesidades de Financiación</b>	<b>137.532.122</b>

## 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 4*

Orígenes de Financiación	Total	2021	2022	2023
Capital	<b>13.753.212</b>	3.955.106	4.788.377	5.009.729
Reservas / Prima de Emisión	<b>27.506.424</b>	7.910.213	9.576.754	10.019.457
Deuda Senior	<b>96.272.486</b>	27.685.745	33.518.640	35.068.100
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>137.532.122</b>	<b>39.551.065</b>	<b>47.883.771</b>	<b>50.097.286</b>

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 4

Orígenes de Financiación	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Capital	<b>13.753.212</b>	3.438.303	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	<b>27.506.424</b>	0	1.556.023	484.348	455.603	456.949	456.527	201.585	2.314.285	667.292
Deuda Senior	<b>96.272.486</b>	0	11.653.427	1.130.145	1.063.074	1.066.215	1.065.231	470.365	5.399.997	1.557.014
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>137.532.122</b>	<b>3.438.303</b>	<b>13.209.450</b>	<b>1.614.492</b>	<b>1.518.678</b>	<b>1.523.165</b>	<b>1.521.758</b>	<b>671.951</b>	<b>7.714.282</b>	<b>2.224.306</b>

Orígenes de Financiación	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Capital	106.083	195.623	215.097	215.325	238.446	187.418	243.996	254.094	386.412
Reservas / Prima de Emisión	496.161	391.247	430.193	430.649	476.891	374.835	487.992	508.187	772.825
Deuda Senior	1.405.237	1.369.364	1.505.676	1.507.273	1.669.120	1.311.923	1.707.971	1.778.655	2.704.887
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>2.007.481</b>	<b>1.956.235</b>	<b>2.150.965</b>	<b>2.153.247</b>	<b>2.384.457</b>	<b>1.874.176</b>	<b>2.439.959</b>	<b>2.540.936</b>	<b>3.864.124</b>

Orígenes de Financiación	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Capital	443.977	529.587	567.545	620.869	549.827	550.882	551.461	565.016	533.709
Reservas / Prima de Emisión	887.954	1.059.175	1.135.090	1.241.738	1.099.654	1.101.764	1.102.923	1.130.033	1.067.417
Deuda Senior	3.107.838	3.707.111	3.972.816	4.346.083	3.848.789	3.856.173	3.860.230	3.955.115	3.735.960
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>4.439.769</b>	<b>5.295.874</b>	<b>5.675.451</b>	<b>6.208.690</b>	<b>5.498.270</b>	<b>5.508.819</b>	<b>5.514.614</b>	<b>5.650.165</b>	<b>5.337.085</b>

Orígenes de Financiación	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Capital	458.008	430.679	410.392	374.795	299.502	261.329	267.234	224.022	633.580
Reservas / Prima de Emisión	916.016	861.358	820.783	749.591	599.005	522.659	534.469	448.043	1.267.161
Deuda Senior	3.206.056	3.014.754	2.872.741	2.623.568	2.096.517	1.829.306	1.870.641	1.568.151	4.435.063
<b>Total Fuentes de Financiación</b>	<b>4.580.080</b>	<b>4.306.791</b>	<b>4.103.916</b>	<b>3.747.954</b>	<b>2.995.024</b>	<b>2.613.294</b>	<b>2.672.344</b>	<b>2.240.215</b>	<b>6.335.804</b>

## 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%**.

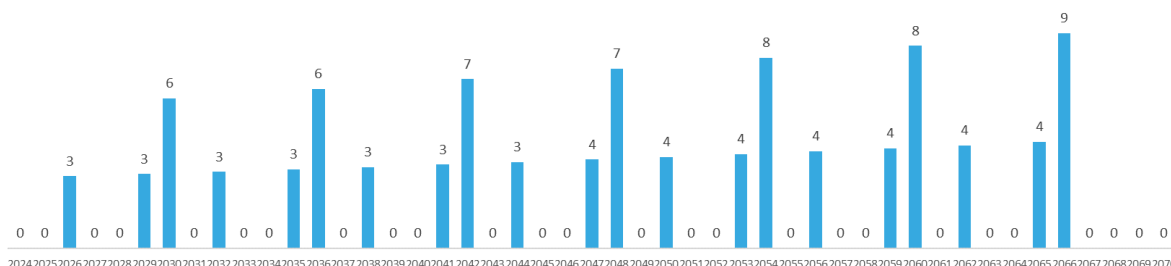
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

*Tabla 43. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 4*

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	35.324.800	45.857.932	46,2%
Reparaciones viviendas	35.324.800	47.007.757	47,3%
Coste IVA Inversiones Reposición	4.945.472	6.500.598	6,5%
<b>Total Reinversiones</b>	<b>75.595.072</b>	<b>99.366.287</b>	<b>100,0%</b>

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 4

Reinversiones de reposición nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Reacondicionamiento viviendas	<b>45.857.932</b>	0	0	2.678.428	0	0	2.759.587	0	0	2.843.205
Reparaciones viviendas	<b>47.007.757</b>	0	0	0	0	0	0	5.574.365	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	<b>6.500.598</b>	0	0	187.490	0	0	193.171	390.206	0	199.024
<b>Total Reinversiones</b>	<b>99.366.287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.865.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.952.758</b>	<b>5.964.571</b>	<b>0</b>	<b>3.042.229</b>

Reinversiones de reposición nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Reacondicionamiento viviendas	0	0	2.929.357	0	0	3.018.119	0	0	3.109.571	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	5.917.301	0	0	0	0	0	6.281.334
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	205.055	414.211	0	211.268	0	0	217.670	439.693
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.134.412</b>	<b>6.331.512</b>	<b>0</b>	<b>3.229.388</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.327.241</b>	<b>6.721.028</b>

Reinversiones de reposición nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Reacondicionamiento viviendas	0	3.203.794	0	0	3.300.873	0	0	3.400.892	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	6.667.763	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	224.266	0	0	231.061	466.743	0	238.062	0	0
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>3.428.060</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.531.934</b>	<b>7.134.506</b>	<b>0</b>	<b>3.638.955</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Reinversiones de reposición nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento viviendas	3.503.943	0	0	3.610.116	0	0	3.719.506	0	0	3.832.211
Reparaciones viviendas	0	7.077.965	0	0	0	0	0	7.513.402	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	245.276	495.458	0	252.708	0	0	260.365	525.938	0	268.255
<b>Total Reinversiones</b>	<b>3.749.219</b>	<b>7.573.422</b>	<b>0</b>	<b>3.862.824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.979.871</b>	<b>8.039.340</b>	<b>0</b>	<b>4.100.465</b>

Reinversiones de reposición nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento viviendas	0	0	3.948.330	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	7.975.628	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	276.383	558.294	0	0	0	0
<b>Total Reinversiones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.224.714</b>	<b>8.533.921</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## 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%**.

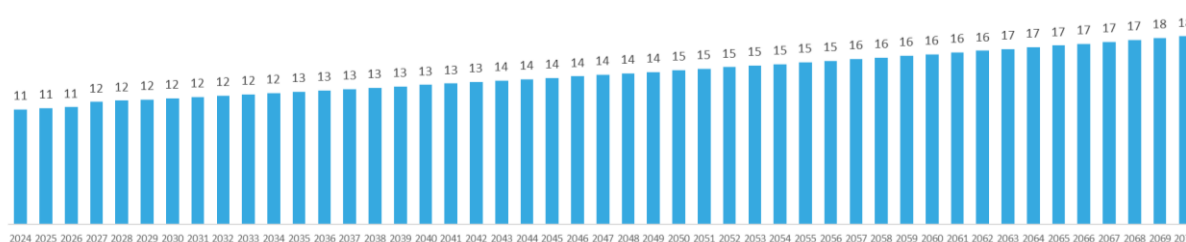
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

*Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales Lote 4*

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	402.308.522	531.110.702	79,5%
Ingresos Servicios Comunitarios	71.004.899	93.737.665	14,0%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	32.455.741	43.134.639	6,5%
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>505.769.161</b>	<b>667.983.007</b>	<b>100,0%</b>

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 4 en precios nominales:

Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales Lote 4

Ingresos nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	<b>531.110.702</b>	8.907.316	8.996.389	9.086.353	9.177.217	9.268.989	9.361.679	9.455.296	9.549.849	9.645.347
Ingresos Servicios Comunitarios	<b>93.737.665</b>	1.572.085	1.587.806	1.603.684	1.619.720	1.635.918	1.652.277	1.668.800	1.685.488	1.702.342
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	<b>43.134.639</b>	371.138	374.850	378.598	764.768	772.416	780.140	787.941	795.821	803.779
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>667.983.007</b>	<b>10.850.539</b>	<b>10.959.044</b>	<b>11.068.635</b>	<b>11.561.705</b>	<b>11.677.322</b>	<b>11.794.096</b>	<b>11.912.037</b>	<b>12.031.157</b>	<b>12.151.468</b>

Ingresos nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	9.741.801	9.839.219	9.937.611	10.036.987	10.137.357	10.238.730	10.341.118	10.444.529	10.548.974	10.654.464
Ingresos Servicios Comunitarios	1.719.366	1.736.560	1.753.925	1.771.464	1.789.179	1.807.071	1.825.142	1.843.393	1.861.827	1.880.445
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	811.817	819.935	828.134	836.416	844.780	853.228	861.760	870.377	879.081	887.872
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>12.272.983</b>	<b>12.395.713</b>	<b>12.519.670</b>	<b>12.644.867</b>	<b>12.771.315</b>	<b>12.899.029</b>	<b>13.028.019</b>	<b>13.158.299</b>	<b>13.289.882</b>	<b>13.422.781</b>

Ingresos nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	10.761.008	10.868.618	10.977.305	11.087.078	11.197.949	11.309.928	11.423.027	11.537.258	11.652.630	11.769.156
Ingresos Servicios Comunitarios	1.899.250	1.918.242	1.937.425	1.956.799	1.976.367	1.996.130	2.016.092	2.036.253	2.056.615	2.077.181
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	896.751	905.718	914.775	923.923	933.162	942.494	951.919	961.438	971.053	980.763
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>13.557.009</b>	<b>13.692.579</b>	<b>13.829.505</b>	<b>13.967.800</b>	<b>14.107.478</b>	<b>14.248.552</b>	<b>14.391.038</b>	<b>14.534.948</b>	<b>14.680.298</b>	<b>14.827.101</b>

Ingresos nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	11.886.848	12.005.716	12.125.774	12.247.031	12.369.502	12.493.197	12.618.129	12.744.310	12.871.753	13.000.471
Ingresos Servicios Comunitarios	2.097.953	2.118.933	2.140.122	2.161.523	2.183.138	2.204.970	2.227.020	2.249.290	2.271.783	2.294.500
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	990.571	1.000.476	1.010.481	1.020.586	1.030.792	1.041.100	1.051.511	1.062.026	1.072.646	1.083.373
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>14.975.372</b>	<b>15.125.126</b>	<b>15.276.377</b>	<b>15.429.141</b>	<b>15.583.432</b>	<b>15.739.266</b>	<b>15.896.659</b>	<b>16.055.626</b>	<b>16.216.182</b>	<b>16.378.344</b>

Ingresos nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	13.130.475	13.261.780	13.394.398	13.528.342	13.663.625	13.800.261	13.938.264	14.077.647
Ingresos Servicios Comunitarios	2.317.445	2.340.620	2.364.026	2.387.666	2.411.543	2.435.658	2.460.015	2.484.615
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.094.206	1.105.148	1.116.200	1.127.362	1.138.635	1.150.022	1.161.522	1.173.137
<b>Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos</b>	<b>16.542.127</b>	<b>16.707.548</b>	<b>16.874.624</b>	<b>17.043.370</b>	<b>17.213.804</b>	<b>17.385.942</b>	<b>17.559.801</b>	<b>17.735.399</b>

## 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%.

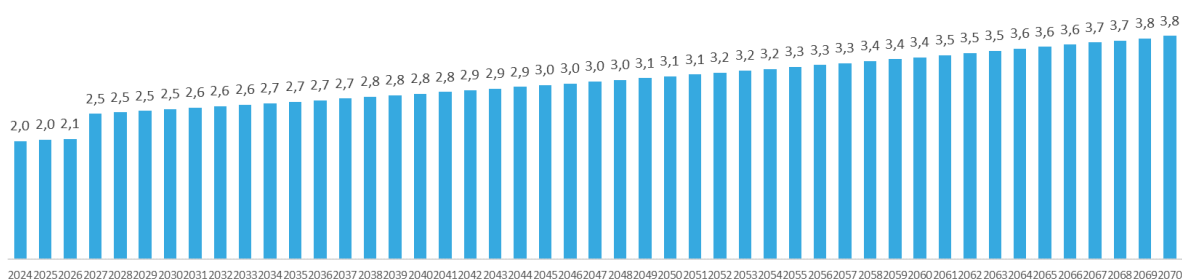
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales.

Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 4

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	22.887.355	30.214.918	21,3%
Servicio de Limpieza	15.528.565	20.500.155	14,4%
Servicio de Garaje	775.500	1.023.782	0,7%
Servicio de Energía y Agua	6.556.500	8.655.614	6,1%
Servicio de Mantenimiento	8.107.500	10.703.179	7,5%
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	15.800.648	20.859.347	14,7%
Varios e Imprevistos	3.482.803	4.597.850	3,2%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	34.163.938	45.404.884	32,0%
<b>Total Costes Servicios Comunitarios</b>	<b>107.302.809</b>	<b>141.959.730</b>	<b>100,0%</b>

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 4 en precios nominales:

Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 4

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Servicio de Conserjería	<b>30.214.918</b>	506.738	511.805	516.923	522.092	527.313	532.586	537.912	543.291	548.724
Servicio de Limpieza	<b>20.500.155</b>	343.810	347.248	350.721	354.228	357.770	361.348	364.962	368.611	372.297
Servicio de Garaje	<b>1.023.782</b>	17.170	17.342	17.515	17.690	17.867	18.046	18.226	18.409	18.593
Servicio de Energía y Agua	<b>8.655.614</b>	145.164	146.616	148.082	149.563	151.059	152.569	154.095	155.636	157.192
Servicio de Mantenimiento	<b>10.703.179</b>	179.504	181.299	183.112	184.943	186.793	188.661	190.547	192.453	194.377
Varios e Imprevistos	<b>4.597.850</b>	77.111	77.882	78.661	79.448	80.242	81.044	81.855	82.673	83.500
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	<b>20.859.347</b>	349.834	353.333	356.866	360.435	364.039	367.679	371.356	375.070	378.821
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	<b>45.404.884</b>	390.672	394.578	398.524	805.019	813.069	821.200	829.412	837.706	846.083
<b>Total Costes Serv. Comunitarios</b>	<b>141.959.730</b>	<b>2.010.004</b>	<b>2.030.104</b>	<b>2.050.405</b>	<b>2.473.418</b>	<b>2.498.153</b>	<b>2.523.134</b>	<b>2.548.365</b>	<b>2.573.849</b>	<b>2.599.588</b>

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Servicio de Conserjería	554.212	559.754	565.351	571.005	576.715	582.482	588.307	594.190	600.132	606.133
Servicio de Limpieza	376.020	379.781	383.578	387.414	391.288	395.201	399.153	403.145	407.176	411.248
Servicio de Garaje	18.779	18.966	19.156	19.348	19.541	19.736	19.934	20.133	20.334	20.538
Servicio de Energía y Agua	158.764	160.352	161.955	163.575	165.210	166.863	168.531	170.217	171.919	173.638
Servicio de Mantenimiento	196.321	198.284	200.267	202.270	204.293	206.335	208.399	210.483	212.588	214.713
Varios e Imprevistos	84.335	85.179	86.030	86.891	87.760	88.637	89.524	90.419	91.323	92.236
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	382.609	386.435	390.299	394.202	398.144	402.126	406.147	410.208	414.310	418.454
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	854.544	863.089	871.720	880.437	889.242	898.134	907.116	916.187	925.349	934.602
<b>Total Costes Serv. Comunitarios</b>	<b>2.625.583</b>	<b>2.651.839</b>	<b>2.678.358</b>	<b>2.705.141</b>	<b>2.732.193</b>	<b>2.759.515</b>	<b>2.787.110</b>	<b>2.814.981</b>	<b>2.843.131</b>	<b>2.871.562</b>

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Servicio de Conserjería	612.194	618.316	624.499	630.744	637.052	643.422	649.857	656.355	662.919	669.548
Servicio de Limpieza	415.360	419.514	423.709	427.946	432.226	436.548	440.913	445.323	449.776	454.274
Servicio de Garaje	20.743	20.951	21.160	21.372	21.585	21.801	22.019	22.240	22.462	22.687
Servicio de Energía y Agua	175.374	177.128	178.899	180.688	182.495	184.320	186.163	188.025	189.905	191.804
Servicio de Mantenimiento	216.861	219.029	221.220	223.432	225.666	227.923	230.202	232.504	234.829	237.177
Varios e Imprevistos	93.159	94.090	95.031	95.981	96.941	97.911	98.890	99.879	100.877	101.886
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	422.638	426.864	431.133	435.444	439.799	444.197	448.639	453.125	457.656	462.233
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	943.948	953.388	962.921	972.551	982.276	992.099	1.002.020	1.012.040	1.022.161	1.032.382
<b>Total Costes Serv. Comunitarios</b>	<b>2.900.278</b>	<b>2.929.280</b>	<b>2.958.573</b>	<b>2.988.159</b>	<b>3.018.040</b>	<b>3.048.221</b>	<b>3.078.703</b>	<b>3.109.490</b>	<b>3.140.585</b>	<b>3.171.991</b>

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
Servicio de Conserjería	676.243	683.006	689.836	696.734	703.702	710.739	717.846	725.025	732.275
Servicio de Limpieza	458.816	463.404	468.038	472.719	477.446	482.221	487.043	491.913	496.832
Servicio de Garaje	22.913	23.143	23.374	23.608	23.844	24.082	24.323	24.566	24.812
Servicio de Energía y Agua	193.722	195.659	197.616	199.592	201.588	203.604	205.640	207.696	209.773
Servicio de Mantenimiento	239.549	241.945	244.364	246.808	249.276	251.768	254.286	256.829	259.397
Varios e Imprevistos	102.905	103.934	104.973	106.023	107.083	108.154	109.236	110.328	111.431
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	466.855	471.524	476.239	481.002	485.812	490.670	495.576	500.532	505.537
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.042.706	1.053.133	1.063.664	1.074.301	1.085.044	1.095.894	1.106.853	1.117.922	1.129.101
<b>Total Costes Serv. Comunitarios</b>	<b>3.203.711</b>	<b>3.235.748</b>	<b>3.268.105</b>	<b>3.300.786</b>	<b>3.333.794</b>	<b>3.367.132</b>	<b>3.400.804</b>	<b>3.434.812</b>	<b>3.469.160</b>

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Servicio de Conserjería	739.598	746.993	754.463	762.008	769.628	777.324	785.098	792.949	800.878
Servicio de Limpieza	501.801	506.819	511.887	517.006	522.176	527.397	532.671	537.998	543.378
Servicio de Garaje	25.060	25.311	25.564	25.819	26.078	26.338	26.602	26.868	27.136
Servicio de Energía y Agua	211.871	213.990	216.130	218.291	220.474	222.679	224.906	227.155	229.426
Servicio de Mantenimiento	261.991	264.611	267.257	269.930	272.629	275.355	278.109	280.890	283.699
Varios e Imprevistos	112.546	113.671	114.808	115.956	117.115	118.287	119.469	120.664	121.871
Servicio de Administr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	510.593	515.699	520.856	526.064	531.325	536.638	542.005	547.425	552.899
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.140.392	1.151.796	1.163.314	1.174.947	1.186.697	1.198.564	1.210.549	1.222.655	1.234.881
Coste IVA Servicios Comunidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Costes Serv. Comunitarios</b>	<b>3.503.851</b>	<b>3.538.890</b>	<b>3.574.279</b>	<b>3.610.021</b>	<b>3.646.122</b>	<b>3.682.583</b>	<b>3.719.409</b>	<b>3.756.603</b>	<b>3.794.169</b>

## 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%.

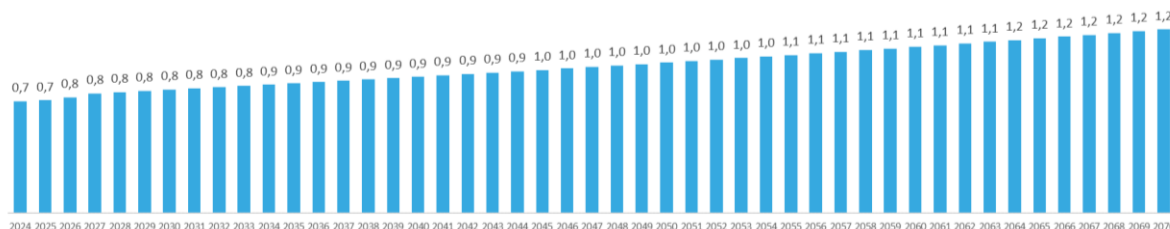
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 4

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	508.480	677.466	1,5%
Seguros en Operación	6.640.682	8.766.748	19,1%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	25.288.458	33.399.150	72,6%
Auditorías anuales financieras	1.410.000	1.861.422	4,0%
Auditorías anuales energéticas	564.000	744.569	1,6%
Coste IVA Estructura Concesionaria	414.540	547.258	1,2%
<b>Total Costes Concesionaria</b>	<b>34.826.161</b>	<b>45.996.614</b>	<b>100,0%</b>

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 4 en precios nominales:

Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 4

Gastos Estructura Concesionario	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
IAE – Imp. Activ, Económicas	<b>677.466</b>	0	0	12.027	12.114	12.235	12.357	12.481	12.606	12.732	12.859	12.988
Seguros en Operación	<b>8.766.748</b>	147.028	148.498	149.983	151.483	152.998	154.528	156.073	157.634	159.210	160.802	162.410
Costes de Gestión Sdad. Conc.	<b>33.399.150</b>	542.527	547.952	553.432	578.085	583.866	589.705	595.602	601.558	607.573	613.649	619.786
Auditorías anuales financieras	<b>1.861.422</b>	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	<b>744.569</b>	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.	<b>547.258</b>	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743	9.840	9.939	10.038	10.138
<b>Total Costes Concesionaria</b>	<b>45.996.614</b>	<b>742.439</b>	<b>749.863</b>	<b>769.388</b>	<b>796.168</b>	<b>804.130</b>	<b>812.171</b>	<b>820.293</b>	<b>828.496</b>	<b>836.781</b>	<b>845.149</b>	<b>853.600</b>

Gastos Estructura Concesionario	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
IAE – Imp. Activ, Económicas	13.118	13.249	13.381	13.515	13.650	13.787	13.925	14.064	14.205	14.347	14.490	14.635
Seguros en Operación	164.035	165.675	167.332	169.005	170.695	172.402	174.126	175.867	177.626	179.402	181.196	183.008
Costes de Gestión Sdad. Conc.	625.984	632.243	638.566	644.951	651.401	657.915	664.494	671.139	677.850	684.629	691.475	698.390
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
<b>Total Costes Concesionaria</b>	<b>862.136</b>	<b>870.758</b>	<b>879.465</b>	<b>888.260</b>	<b>897.142</b>	<b>906.114</b>	<b>915.175</b>	<b>924.327</b>	<b>933.570</b>	<b>942.906</b>	<b>952.335</b>	<b>961.858</b>

Gastos Estructura Concesionario	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
IAE – Imp. Activ, Económicas	14.781	14.929	15.078	15.229	15.381	15.535	15.691	15.848	16.006	16.166	16.328	16.491
Seguros en Operación	184.838	186.687	188.554	190.439	192.343	194.267	196.210	198.172	200.153	202.155	204.176	206.218
Costes de Gestión Sdad. Conc.	705.374	712.428	719.552	726.747	734.015	741.355	748.769	756.256	763.819	771.457	779.172	786.963
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
<b>Total Costes Concesionaria</b>	<b>971.477</b>	<b>981.191</b>	<b>991.003</b>	<b>1.000.913</b>	<b>1.010.922</b>	<b>1.021.032</b>	<b>1.031.242</b>	<b>1.041.554</b>	<b>1.051.970</b>	<b>1.062.490</b>	<b>1.073.115</b>	<b>1.083.846</b>

Gastos Estructura Concesionario	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
IAE – Imp. Activ, Económicas	16.656	16.822	16.991	17.161	17.332	17.506	17.681	17.857	18.036	18.216	18.399	18.582
Seguros en Operación	208.280	210.363	212.467	214.592	216.737	218.905	221.094	223.305	225.538	227.793	230.071	232.372
Costes de Gestión Sdad. Conc.	794.833	802.781	810.809	818.917	827.106	835.377	843.731	852.169	860.690	869.297	877.990	886.770
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
<b>Total Costes Concesionaria</b>	<b>1.094.684</b>	<b>1.105.631</b>	<b>1.116.687</b>	<b>1.127.854</b>	<b>1.139.133</b>	<b>1.150.524</b>	<b>1.162.029</b>	<b>1.173.650</b>	<b>1.185.386</b>	<b>1.197.240</b>	<b>1.209.212</b>	<b>1.221.305</b>

## 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 4

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
<b>Inversión Inicial en Balance a Amortizar</b>	<b>131.937.395</b>
Más Comisión Apertura	1.444.087
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-127.419
<b>Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión</b>	<b>133.254.063</b>
1ª dotación CRSD	2.246.399
1ª dotación CRM	2.031.661
<b>Necesidades de Financiación</b>	<b>137.532.122</b>



## 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 4*

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	131.937.395
Reinversiones de Reposición	99.366.287
<b>Total Inversiones</b>	<b>231.303.682</b>

## 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 4

Amortización Anual	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Amortización Anual Inversion Inicial	<b>131.937.395</b>	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902
Amortización Anual Reinversiones	<b>99.366.287</b>	0	0	573.184	573.184	573.184	1.163.735	2.356.649	1.783.466	2.391.912
<b>Total Amortización Anual</b>	<b>231.303.682</b>	<b>2.812.902</b>	<b>2.805.216</b>	<b>3.378.400</b>	<b>3.378.400</b>	<b>3.386.085</b>	<b>3.968.951</b>	<b>5.161.866</b>	<b>4.588.682</b>	<b>5.204.813</b>

Amortización Anual	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Amortización Anual Inversion Inicial	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216
Amortización Anual Reinversiones	2.391.912	1.801.360	1.235.328	2.501.631	1.893.185	2.539.062	2.539.062	1.912.180	1.311.326	2.655.531
<b>Total Amortización Anual</b>	<b>5.197.128</b>	<b>4.606.576</b>	<b>4.040.545</b>	<b>5.314.532</b>	<b>4.698.401</b>	<b>5.344.279</b>	<b>5.344.279</b>	<b>4.725.082</b>	<b>4.116.542</b>	<b>5.460.748</b>

Amortización Anual	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Amortización Anual Inversion Inicial	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902
Amortización Anual Reinversiones	2.009.654	2.695.266	2.695.266	2.029.818	1.391.999	2.818.900	2.133.288	2.861.079	2.861.079	2.154.692
<b>Total Amortización Anual</b>	<b>4.814.870</b>	<b>5.508.168</b>	<b>5.500.482</b>	<b>4.835.034</b>	<b>4.197.215</b>	<b>5.631.802</b>	<b>4.938.504</b>	<b>5.666.295</b>	<b>5.666.295</b>	<b>4.967.594</b>

Amortización Anual	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Amortización Anual Inversion Inicial	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216
Amortización Anual Reinversiones	1.477.635	2.992.319	2.264.528	3.037.093	3.037.093	2.287.249	1.568.539	3.176.407	2.403.842	3.223.935
<b>Total Amortización Anual</b>	<b>4.282.851</b>	<b>5.797.535</b>	<b>5.069.745</b>	<b>5.849.995</b>	<b>5.842.309</b>	<b>5.092.466</b>	<b>4.373.755</b>	<b>5.989.309</b>	<b>5.209.059</b>	<b>6.029.152</b>

Amortización Anual	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Amortización Anual Inversion Inicial	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216	2.805.216	2.812.902	2.805.216	2.805.216
Amortización Anual Reinversiones	3.223.935	2.427.961	1.665.036	4.007.569	4.248.998	4.477.219	0	0
<b>Total Amortización Anual</b>	<b>6.029.152</b>	<b>5.240.863</b>	<b>4.470.252</b>	<b>6.812.785</b>	<b>7.054.214</b>	<b>7.290.121</b>	<b>2.805.216</b>	<b>2.805.216</b>

## 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 4

CAPITAL CIRCULANTE	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>													
Acuerdo de concesión cp	0	0	2.812.902	2.805.216	3.378.400	3.378.400	3.386.085	3.968.951	5.161.866	4.588.682	5.204.813	5.197.128	4.606.576
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	68.562	119.125	152.159	171.721	177.079	165.898	135.978	82.501	8.298	0
Fianzas en AVS	0	0	0	904.212	913.254	922.386	963.475	973.110	982.841	992.670	1.002.596	1.012.622	1.022.749
CRSD	0	0	0	2.246.399	2.014.838	1.986.910	1.803.727	1.994.362	2.475.061	2.475.061	2.125.598	2.109.683	1.915.300
CRM	0	0	0	2.031.661	3.364.983	3.072.166	4.830.388	7.695.596	7.601.269	3.137.468	3.572.339	3.260.510	5.128.265
Excedentes de Caja	0	0	4.278.060	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.090.961</b>	<b>8.156.050</b>	<b>9.890.601</b>	<b>9.612.021</b>	<b>11.255.397</b>	<b>14.909.098</b>	<b>16.486.935</b>	<b>11.429.859</b>	<b>12.087.848</b>	<b>11.688.242</b>	<b>12.772.890</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>													
Proveedores	0	0	0	0	0	471.110	0	0	485.385	980.477	0	498.726	0
Fianzas de Clientes	0	0	0	904.212	913.254	922.386	963.475	973.110	982.841	992.670	1.002.596	1.012.622	1.022.749
Deuda Senior cp	0	0	1.415.650	1.979.295	1.565.362	1.550.409	1.215.983	1.638.283	2.649.261	2.502.757	2.075.953	2.104.625	1.768.845
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.415.650</b>	<b>2.883.507</b>	<b>2.478.616</b>	<b>2.943.905</b>	<b>2.179.458</b>	<b>2.611.393</b>	<b>4.117.487</b>	<b>4.475.905</b>	<b>3.078.549</b>	<b>3.615.974</b>	<b>2.791.593</b>

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>													
Acuerdo de concesión cp	4.040.545	5.314.532	4.698.401	5.344.279	5.344.279	4.725.082	4.116.542	5.460.748	4.814.870	5.508.168	5.500.482	4.835.034	4.197.215
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	1.032.976	1.043.306	1.053.739	1.064.276	1.074.919	1.085.668	1.096.525	1.107.490	1.118.565	1.129.751	1.141.048	1.152.459	1.163.983
CRSD	2.117.512	2.627.966	2.513.532	2.256.823	2.239.754	2.033.231	2.247.970	2.789.541	2.668.254	2.395.541	2.377.528	2.158.388	2.386.139
CRM	8.169.379	8.069.249	3.327.279	3.791.747	3.461.793	5.443.002	8.671.590	8.565.300	3.535.377	4.025.401	3.674.025	5.778.658	9.205.460
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
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>15.460.412</b>	<b>17.155.053</b>	<b>11.692.951</b>	<b>12.557.125</b>	<b>12.220.745</b>	<b>13.386.983</b>	<b>16.232.628</b>	<b>18.023.079</b>	<b>12.237.066</b>	<b>13.158.861</b>	<b>12.793.083</b>	<b>14.024.538</b>	<b>17.052.798</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>													
Proveedores	0	515.246	1.037.953	0	530.858	0	0	546.944	1.104.826	0	561.977	0	0
Fianzas de Clientes	1.032.976	1.043.306	1.053.739	1.064.276	1.074.919	1.085.668	1.096.525	1.107.490	1.118.565	1.129.751	1.141.048	1.152.459	1.163.983
Deuda Senior cp	2.222.603	3.303.683	3.165.962	2.732.853	2.770.710	2.423.712	2.924.486	4.092.110	3.956.204	3.508.388	3.568.346	3.221.529	3.765.217
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>3.255.579</b>	<b>4.862.235</b>	<b>5.257.653</b>	<b>3.797.129</b>	<b>4.376.488</b>	<b>3.509.380</b>	<b>4.021.011</b>	<b>5.746.544</b>	<b>6.179.596</b>	<b>4.638.139</b>	<b>5.271.372</b>	<b>4.373.988</b>	<b>4.929.200</b>

CAPITAL CIRCULANTE	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>												
Acuerdo de concesión cp	5.631.802	4.938.504	5.666.295	5.666.295	4.967.594	4.282.851	5.797.535	5.069.745	5.849.995	5.842.309	5.092.466	4.373.755
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	1.175.623	1.187.379	1.199.253	1.211.246	1.223.358	1.235.592	1.247.948	1.260.427	1.273.031	1.285.762	1.298.619	1.311.606
CRSD	2.961.198	2.832.162	2.542.780	2.523.428	2.290.565	2.532.440	3.142.567	122.744	0	0	0	0
CRM	9.092.632	3.749.261	4.272.636	3.900.835	6.133.311	9.771.365	9.651.595	3.983.752	4.535.923	4.139.983	6.511.536	10.372.943
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
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>18.961.255</b>	<b>12.807.307</b>	<b>13.780.964</b>	<b>13.401.804</b>	<b>14.714.829</b>	<b>17.922.248</b>	<b>19.939.645</b>	<b>10.536.667</b>	<b>11.758.949</b>	<b>11.368.054</b>	<b>13.002.621</b>	<b>16.158.304</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>												
Proveedores	580.592	1.169.591	0	598.184	0	0	616.310	1.244.946	0	633.250	0	0
Fianzas de Clientes	1.175.623	1.187.379	1.199.253	1.211.246	1.223.358	1.235.592	1.247.948	1.260.427	1.273.031	1.285.762	1.298.619	1.311.606
Deuda Senior cp	5.020.160	4.895.654	4.442.628	4.521.222	4.171.008	4.769.340	6.123.903	206.343	0	0	0	0
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>6.776.375</b>	<b>7.252.624</b>	<b>5.641.881</b>	<b>6.330.652</b>	<b>5.394.366</b>	<b>6.004.932</b>	<b>7.988.161</b>	<b>2.711.716</b>	<b>1.273.031</b>	<b>1.919.012</b>	<b>1.298.619</b>	<b>1.311.606</b>

CAPITAL CIRCULANTE	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>												
Acuerdo de concesión cp	5.989.309	5.209.059	6.029.152	6.029.152	5.240.863	4.470.252	6.812.785	7.054.214	7.290.121	2.805.216	2.805.216	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	1.324.722	1.337.969	1.351.348	1.364.862	1.378.511	1.392.296	1.406.219	1.420.281	1.434.484	1.448.828	1.463.317	1.477.950
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	10.245.805	4.224.761	4.814.513	4.395.559	6.911.168	10.100.827	8.877.686	1.402.836	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	532.197	7.497.017	14.702.801	20.965.216	23.864.887
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>17.659.835</b>	<b>10.871.789</b>	<b>12.295.013</b>	<b>11.889.573</b>	<b>13.630.542</b>	<b>16.063.375</b>	<b>17.196.690</b>	<b>10.409.529</b>	<b>16.221.621</b>	<b>18.956.846</b>	<b>25.233.749</b>	<b>25.342.837</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>												
Proveedores	654.225	1.317.925	0	674.049	0	0	694.473	1.402.836	0	0	0	0
Fianzas de Clientes	1.324.722	1.337.969	1.351.348	1.364.862	1.378.511	1.392.296	1.406.219	1.420.281	1.434.484	1.448.828	1.463.317	1.477.950
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1.978.947</b>	<b>2.655.893</b>	<b>1.351.348</b>	<b>2.038.911</b>	<b>1.378.511</b>	<b>1.392.296</b>	<b>2.100.692</b>	<b>2.823.117</b>	<b>1.434.484</b>	<b>1.448.828</b>	<b>1.463.317</b>	<b>1.477.950</b>

## 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 4

IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	<b>48.350.760</b>	645.379	679.471	565.914	586.959	613.753	499.231	234.545
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	416.349	298.143	336.977	519.867	695.934	414.928	614.420	495.928
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	537.054	731.725	925.277	634.175	846.379	721.764	772.233	986.257
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	1.192.803	885.657	1.117.921	993.211	1.048.597	1.278.472	1.504.889	1.186.646
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	1.436.853	1.278.967	1.308.553	1.523.956	1.731.854	1.356.468	1.580.319	1.404.372
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	1.433.738	1.660.471	1.883.080	1.327.703	1.297.905	1.269.793	2.422.192	2.453.677

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 4

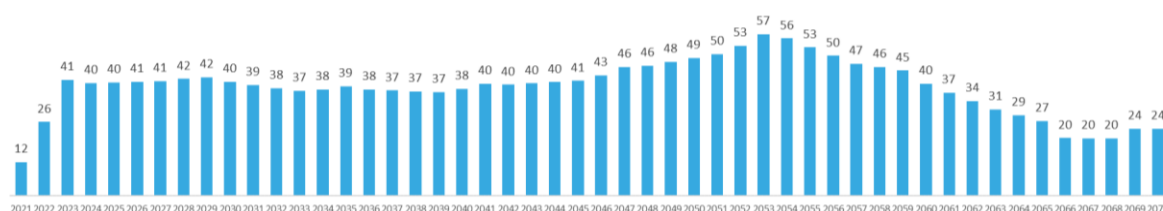
IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	<b>7.252.614</b>	96.807	101.921	84.887	88.044	92.063	74.885	35.182
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	62.452	44.721	50.547	77.980	104.390	62.239	92.163	74.389
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	80.558	109.759	138.792	95.126	126.957	108.265	115.835	147.939
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	178.920	132.849	167.688	148.982	157.290	191.771	225.733	177.997
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	215.528	191.845	196.283	228.593	259.778	203.470	237.048	210.656
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	215.061	249.071	282.462	199.156	194.686	190.469	363.329	368.052

## 6.10. Financiación

### 6.10.1. Fondos Propios

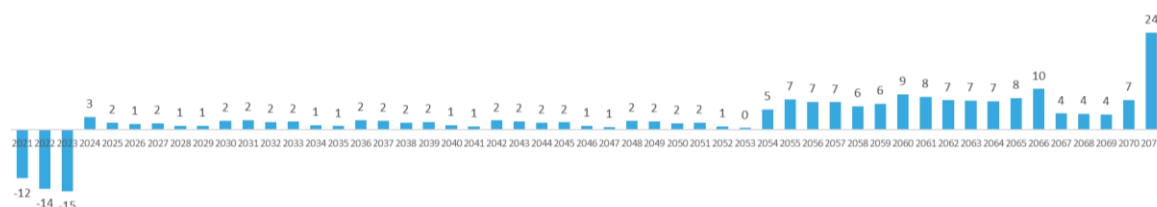
El desglose anual de los Fondos Propios se detalla en el Balance. En la siguiente figura se muestra la evolución del saldo de los Fondos Propios a lo largo del período de concesión:

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 4

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	<b>-41.259.637</b>	-11.865.319	-14.365.131	-15.029.186	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	<b>186.211.918</b>	0	0	0	3.207.301	1.754.483	1.446.156	1.565.629	992.633
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>144.952.281</b>	<b>-11.865.319</b>	<b>-14.365.131</b>	<b>-15.029.186</b>	<b>3.207.301</b>	<b>1.754.483</b>	<b>1.446.156</b>	<b>1.565.629</b>	<b>992.633</b>

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	1.028.271	2.282.954	2.365.035	1.924.205	1.982.107	1.196.481	918.728	2.345.706	2.172.461
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>1.028.271</b>	<b>2.282.954</b>	<b>2.365.035</b>	<b>1.924.205</b>	<b>1.982.107</b>	<b>1.196.481</b>	<b>918.728</b>	<b>2.345.706</b>	<b>2.172.461</b>

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	1.790.175	1.921.660	1.095.690	794.780	2.301.701	2.118.137	1.710.853	1.843.838	960.196
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>1.790.175</b>	<b>1.921.660</b>	<b>1.095.690</b>	<b>794.780</b>	<b>2.301.701</b>	<b>2.118.137</b>	<b>1.710.853</b>	<b>1.843.838</b>	<b>960.196</b>

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	639.308	2.237.986	2.035.503	1.596.156	1.735.540	794.547	447.384	5.018.924	7.499.587
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>639.308</b>	<b>2.237.986</b>	<b>2.035.503</b>	<b>1.596.156</b>	<b>1.735.540</b>	<b>794.547</b>	<b>447.384</b>	<b>5.018.924</b>	<b>7.499.587</b>

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	6.853.263	6.763.167	5.802.926	6.370.810	8.704.117	8.042.339	7.234.805	7.140.708	7.032.616
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>	<b>7.032.616</b>

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	7.812.394	10.012.989	3.983.110	3.893.715	3.809.379	7.266.577	23.764.887
<b>Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.012.989</b>	<b>3.983.110</b>	<b>3.893.715</b>	<b>3.809.379</b>	<b>7.266.577</b>	<b>23.764.887</b>

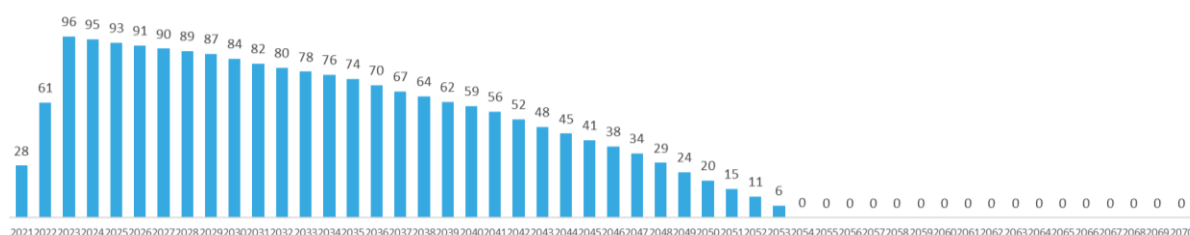


## 6.10.2. Deuda Senior

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 4

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Desembolsos Deuda	<b>96.272.486</b>	27.685.745	33.518.640	35.068.100	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	<b>-151.898.285</b>	-2.508.750	-1.560.773	-2.253.004	-3.976.855	-4.492.798	-4.029.677	-3.973.819	-3.607.453	-3.988.723	-4.950.122	-4.735.020
Devolución Principal	<b>-96.272.486</b>	0	0	0	-1.415.650	-1.979.295	-1.565.362	-1.550.409	-1.215.983	-1.638.283	-2.649.261	-2.502.757
Pago de Intereses y Comisiones	<b>-55.625.799</b>	-2.508.750	-1.560.773	-2.253.004	-2.561.205	-2.513.503	-2.464.314	-2.423.411	-2.391.471	-2.350.440	-2.300.861	-2.232.263
<b>Total Flujos Caja Deuda</b>	<b>-55.625.799</b>	<b>25.176.995</b>	<b>31.957.867</b>	<b>32.815.097</b>	<b>-3.976.855</b>	<b>-4.492.798</b>	<b>-4.029.677</b>	<b>-3.973.819</b>	<b>-3.607.453</b>	<b>-3.988.723</b>	<b>-4.950.122</b>	<b>-4.735.020</b>

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	-4.251.196	-4.219.367	-3.830.600	-4.235.025	-5.255.932	-5.027.065	-4.513.645	-4.479.508	-4.066.462	-4.495.941	-5.579.082	-5.336.507
Devolución Principal	-2.075.953	-2.104.625	-1.768.845	-2.222.603	-3.303.683	-3.165.962	-2.732.853	-2.770.710	-2.423.712	-2.924.486	-4.092.110	-3.956.204
Pago de Intereses y Comisiones	-2.175.243	-2.114.742	-2.061.756	-2.012.421	-1.952.249	-1.861.103	-1.780.792	-1.708.798	-1.642.750	-1.571.455	-1.486.972	-1.380.303
<b>Total Flujos Caja Deuda</b>	<b>-4.251.196</b>	<b>-4.219.367</b>	<b>-3.830.600</b>	<b>-4.235.025</b>	<b>-5.255.932</b>	<b>-5.027.065</b>	<b>-4.513.645</b>	<b>-4.479.508</b>	<b>-4.066.462</b>	<b>-4.495.941</b>	<b>-5.579.082</b>	<b>-5.336.507</b>

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	-4.791.083	-4.755.056	-4.316.776	-4.772.278	-5.922.396	-5.664.324	-5.085.559	-5.046.856	-4.581.131	-5.064.880	-6.285.135	-245.487
Devolución Principal	-3.508.388	-3.568.346	-3.221.529	-3.765.217	-5.020.160	-4.895.654	-4.442.628	-4.521.222	-4.171.008	-4.769.340	-6.123.903	-206.343
Pago de Intereses y Comisiones	-1.282.694	-1.186.710	-1.095.247	-1.007.062	-902.236	-768.670	-642.931	-525.634	-410.123	-295.540	-161.231	-39.144
<b>Total Flujos Caja Deuda</b>	<b>-4.791.083</b>	<b>-4.755.056</b>	<b>-4.316.776</b>	<b>-4.772.278</b>	<b>-5.922.396</b>	<b>-5.664.324</b>	<b>-5.085.559</b>	<b>-5.046.856</b>	<b>-4.581.131</b>	<b>-5.064.880</b>	<b>-6.285.135</b>	<b>-245.487</b>

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
<b>Total Flujos Caja Deuda</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 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 4

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>667.983.007</b>	<b>10.850.539</b>	<b>10.959.044</b>	<b>11.068.635</b>	<b>11.561.705</b>	<b>11.677.322</b>	<b>11.794.096</b>	<b>11.912.037</b>	<b>12.031.157</b>	<b>12.151.468</b>
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	667.983.007	10.850.539	10.959.044	11.068.635	11.561.705	11.677.322	11.794.096	11.912.037	12.031.157	12.151.468
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-187.956.344</b>	<b>-2.752.442</b>	<b>-2.779.967</b>	<b>-2.819.793</b>	<b>-3.269.587</b>	<b>-3.302.283</b>	<b>-3.335.305</b>	<b>-3.368.658</b>	<b>-3.402.345</b>	<b>-3.436.368</b>
Gastos Servicios Comunitarios	-141.959.730	-2.010.004	-2.030.104	-2.050.405	-2.473.418	-2.498.153	-2.523.134	-2.548.365	-2.573.849	-2.599.588
Costes Concesionaria	-45.996.614	-742.439	-749.863	-769.388	-796.168	-804.130	-812.171	-820.293	-828.496	-836.781
<b>EBITDA</b>	<b>480.026.663</b>	<b>8.098.097</b>	<b>8.179.078</b>	<b>8.248.842</b>	<b>8.292.119</b>	<b>8.375.040</b>	<b>8.458.790</b>	<b>8.543.378</b>	<b>8.628.812</b>	<b>8.715.100</b>
Amortizaciones	-231.303.682	-2.812.902	-2.805.216	-3.378.400	-3.378.400	-3.386.085	-3.968.951	-5.161.866	-4.588.682	-5.204.813
<b>EBIT</b>	<b>248.722.982</b>	<b>5.285.195</b>	<b>5.373.861</b>	<b>4.870.442</b>	<b>4.913.719</b>	<b>4.988.954</b>	<b>4.489.839</b>	<b>3.381.513</b>	<b>4.040.130</b>	<b>3.510.287</b>
Gastos Financieros	-55.419.940	-2.703.678	-2.655.976	-2.606.787	-2.565.884	-2.533.944	-2.492.913	-2.443.334	-2.374.736	-2.317.716
Resultado Financiero	-55.419.940	-2.703.678	-2.655.976	-2.606.787	-2.565.884	-2.533.944	-2.492.913	-2.443.334	-2.374.736	-2.317.716
<b>BENEFICIO ANTES IMPUESTOS</b>	<b>193.303.042</b>	<b>2.581.517</b>	<b>2.717.886</b>	<b>2.263.654</b>	<b>2.347.835</b>	<b>2.455.011</b>	<b>1.996.926</b>	<b>938.178</b>	<b>1.665.394</b>	<b>1.192.570</b>
Impuesto de Sociedades	-48.350.760	-645.379	-679.471	-565.914	-586.959	-613.753	-499.231	-234.545	-416.349	-298.143
<b>BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>144.952.281</b>	<b>1.936.137</b>	<b>2.038.414</b>	<b>1.697.741</b>	<b>1.760.876</b>	<b>1.841.258</b>	<b>1.497.694</b>	<b>703.634</b>	<b>1.249.046</b>	<b>894.428</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>12.272.983</b>	<b>12.395.713</b>	<b>12.519.670</b>	<b>12.644.867</b>	<b>12.771.315</b>	<b>12.899.029</b>	<b>13.028.019</b>	<b>13.158.299</b>	<b>13.289.882</b>	<b>13.422.781</b>
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	12.272.983	12.395.713	12.519.670	12.644.867	12.771.315	12.899.029	13.028.019	13.158.299	13.289.882	13.422.781
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-3.470.732</b>	<b>-3.505.439</b>	<b>-3.540.494</b>	<b>-3.575.899</b>	<b>-3.611.658</b>	<b>-3.647.774</b>	<b>-3.684.252</b>	<b>-3.721.095</b>	<b>-3.758.306</b>	<b>-3.795.889</b>
Gastos Servicios Comunitarios	-2.625.583	-2.651.839	-2.678.358	-2.705.141	-2.732.193	-2.759.515	-2.787.110	-2.814.981	-2.843.131	-2.871.562
Costes Concesionaria	-845.149	-853.600	-862.136	-870.758	-879.465	-888.260	-897.142	-906.114	-915.175	-924.327
<b>EBITDA</b>	<b>8.802.251</b>	<b>8.890.274</b>	<b>8.979.176</b>	<b>9.068.968</b>	<b>9.159.658</b>	<b>9.251.254</b>	<b>9.343.767</b>	<b>9.437.205</b>	<b>9.531.577</b>	<b>9.626.892</b>
Amortizaciones	-5.197.128	-4.606.576	-4.040.545	-5.314.532	-4.698.401	-5.344.279	-5.344.279	-4.725.082	-4.116.542	-5.460.748
<b>EBIT</b>	<b>3.605.123</b>	<b>4.283.697</b>	<b>4.938.632</b>	<b>3.754.436</b>	<b>4.461.257</b>	<b>3.906.976</b>	<b>3.999.488</b>	<b>4.712.123</b>	<b>5.415.034</b>	<b>4.166.145</b>
Gastos Financieros	-2.257.215	-2.204.229	-2.154.894	-2.094.722	-2.003.576	-1.923.265	-1.851.271	-1.785.224	-1.713.928	-1.629.445
Resultado Financiero	-2.257.215	-2.204.229	-2.154.894	-2.094.722	-2.003.576	-1.923.265	-1.851.271	-1.785.224	-1.713.928	-1.629.445
<b>BENEFICIO ANTES IMPUESTOS</b>	<b>1.347.908</b>	<b>2.079.468</b>	<b>2.783.737</b>	<b>1.659.714</b>	<b>2.457.681</b>	<b>1.983.710</b>	<b>2.148.217</b>	<b>2.926.899</b>	<b>3.701.107</b>	<b>2.536.700</b>
Impuesto de Sociedades	-336.977	-519.867	-695.934	-414.928	-614.420	-495.928	-537.054	-731.725	-925.277	-634.175
<b>BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>1.010.931</b>	<b>1.559.601</b>	<b>2.087.803</b>	<b>1.244.785</b>	<b>1.843.260</b>	<b>1.487.783</b>	<b>1.611.163</b>	<b>2.195.174</b>	<b>2.775.830</b>	<b>1.902.525</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>13.557.009</b>	<b>13.692.579</b>	<b>13.829.505</b>	<b>13.967.800</b>	<b>14.107.478</b>	<b>14.248.552</b>	<b>14.391.038</b>	<b>14.534.948</b>	<b>14.680.298</b>	<b>14.827.101</b>
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	13.557.009	13.692.579	13.829.505	13.967.800	14.107.478	14.248.552	14.391.038	14.534.948	14.680.298	14.827.101
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-3.833.848</b>	<b>-3.872.186</b>	<b>-3.910.908</b>	<b>-3.950.017</b>	<b>-3.989.517</b>	<b>-4.029.412</b>	<b>-4.069.706</b>	<b>-4.110.403</b>	<b>-4.151.507</b>	<b>-4.193.023</b>
Gastos Servicios Comunitarios	-2.900.278	-2.929.280	-2.958.573	-2.988.159	-3.018.040	-3.048.221	-3.078.703	-3.109.490	-3.140.585	-3.171.991
Costes Concesionaria	-933.570	-942.906	-952.335	-961.858	-971.477	-981.191	-991.003	-1.000.913	-1.010.922	-1.021.032
<b>EBITDA</b>	<b>9.723.161</b>	<b>9.820.393</b>	<b>9.918.597</b>	<b>10.017.783</b>	<b>10.117.961</b>	<b>10.219.140</b>	<b>10.321.332</b>	<b>10.424.545</b>	<b>10.528.790</b>	<b>10.634.078</b>
Amortizaciones	-4.814.870	-5.508.168	-5.500.482	-4.835.034	-4.197.215	-5.631.802	-4.938.504	-5.666.295	-5.666.295	-4.967.594
<b>EBIT</b>	<b>4.908.291</b>	<b>4.312.225</b>	<b>4.418.115</b>	<b>5.182.749</b>	<b>5.920.745</b>	<b>4.587.338</b>	<b>5.382.827</b>	<b>4.758.250</b>	<b>4.862.495</b>	<b>5.666.484</b>
Gastos Financieros	-1.522.776	-1.425.167	-1.329.183	-1.237.720	-1.149.535	-1.044.709	-911.143	-785.404	-668.108	-552.596
Resultado Financiero	-1.522.776	-1.425.167	-1.329.183	-1.237.720	-1.149.535	-1.044.709	-911.143	-785.404	-668.108	-552.596
<b>BENEFICIO ANTES IMPUESTOS</b>	<b>3.385.515</b>	<b>2.887.058</b>	<b>3.088.932</b>	<b>3.945.029</b>	<b>4.771.211</b>	<b>3.542.630</b>	<b>4.471.684</b>	<b>3.972.845</b>	<b>4.194.387</b>	<b>5.113.889</b>
Impuesto de Sociedades	-846.379	-721.764	-772.233	-986.257	-1.192.803	-885.657	-1.117.921	-993.211	-1.048.597	-1.278.472
<b>BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>2.539.136</b>	<b>2.165.293</b>	<b>2.316.699</b>	<b>2.958.771</b>	<b>3.578.408</b>	<b>2.656.972</b>	<b>3.353.763</b>	<b>2.979.634</b>	<b>3.145.791</b>	<b>3.835.416</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>14.975.372</b>	<b>15.125.126</b>	<b>15.276.377</b>	<b>15.429.141</b>	<b>15.583.432</b>	<b>15.739.266</b>	<b>15.896.659</b>	<b>16.055.626</b>	<b>16.216.182</b>	<b>16.378.344</b>
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	14.975.372	15.125.126	15.276.377	15.429.141	15.583.432	15.739.266	15.896.659	16.055.626	16.216.182	16.378.344
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-4.234.953</b>	<b>-4.277.302</b>	<b>-4.320.075</b>	<b>-4.363.276</b>	<b>-4.406.909</b>	<b>-4.450.978</b>	<b>-4.495.488</b>	<b>-4.540.443</b>	<b>-4.585.847</b>	<b>-4.631.705</b>
Gastos Servicios Comunitarios	-3.203.711	-3.235.748	-3.268.105	-3.300.786	-3.333.794	-3.367.132	-3.400.804	-3.434.812	-3.469.160	-3.503.851
Costes Concesionaria	-1.031.242	-1.041.554	-1.051.970	-1.062.490	-1.073.115	-1.083.846	-1.094.684	-1.105.631	-1.116.687	-1.127.854
<b>EBITDA</b>	<b>10.740.419</b>	<b>10.847.823</b>	<b>10.956.301</b>	<b>11.065.864</b>	<b>11.176.523</b>	<b>11.288.288</b>	<b>11.401.171</b>	<b>11.515.183</b>	<b>11.630.335</b>	<b>11.746.638</b>
Amortizaciones	-4.282.851	-5.797.535	-5.069.745	-5.849.995	-5.842.309	-5.092.466	-4.373.755	-5.989.309	-5.209.059	-6.029.152
<b>EBIT</b>	<b>6.457.568</b>	<b>5.050.288</b>	<b>5.886.557</b>	<b>5.215.870</b>	<b>5.334.214</b>	<b>6.195.823</b>	<b>7.027.416</b>	<b>5.525.874</b>	<b>6.421.276</b>	<b>5.717.486</b>
Gastos Financieros	-438.013	-303.705	-139.144	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-438.013	-303.705	-139.144	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
<b>BENEFICIO ANTES IMPUESTOS</b>	<b>6.019.555</b>	<b>4.746.583</b>	<b>5.747.413</b>	<b>5.115.870</b>	<b>5.234.214</b>	<b>6.095.823</b>	<b>6.927.416</b>	<b>5.425.874</b>	<b>6.321.276</b>	<b>5.617.486</b>
Impuesto de Sociedades	-1.504.889	-1.186.646	-1.436.853	-1.278.967	-1.308.553	-1.523.956	-1.731.854	-1.356.468	-1.580.319	-1.404.372
<b>BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS</b>	<b>4.514.666</b>	<b>3.559.937</b>	<b>4.310.560</b>	<b>3.836.902</b>	<b>3.925.660</b>	<b>4.571.867</b>	<b>5.195.562</b>	<b>4.069.405</b>	<b>4.740.957</b>	<b>4.213.115</b>

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>16.542.127</b>	<b>16.707.548</b>	<b>16.874.624</b>	<b>17.043.370</b>	<b>17.213.804</b>	<b>17.385.942</b>	<b>17.559.801</b>	<b>17.735.399</b>
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	16.542.127	16.707.548	16.874.624	17.043.370	17.213.804	17.385.942	17.559.801	17.735.399
<b>Gastos Operativos</b>	<b>-4.678.023</b>	<b>-4.724.803</b>	<b>-4.772.051</b>	<b>-4.819.771</b>	<b>-4.867.969</b>	<b>-4.916.649</b>	<b>-4.965.815</b>	<b>-5.015.473</b>
Gastos Serv. Com.	-3.538.890	-3.574.279	-3.610.021	-3.646.122	-3.682.583	-3.719.409	-3.756.603	-3.794.169
Costes Concesionaria	-1.139.133	-1.150.524	-1.162.029	-1.173.650	-1.185.386	-1.197.240	-1.209.212	-1.221.305
<b>EBITDA</b>	<b>11.864.104</b>	<b>11.982.746</b>	<b>12.102.573</b>	<b>12.223.599</b>	<b>12.345.835</b>	<b>12.469.293</b>	<b>12.593.986</b>	<b>12.719.926</b>
Amortizaciones	-6.029.152	-5.240.863	-4.470.252	-6.812.785	-7.054.214	-7.290.121	-2.805.216	-2.805.216
<b>EBIT</b>	<b>5.834.953</b>	<b>6.741.883</b>	<b>7.632.321</b>	<b>5.410.814</b>	<b>5.291.620</b>	<b>5.179.172</b>	<b>9.788.770</b>	<b>9.914.709</b>
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
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>5.734.953</b>	<b>6.641.883</b>	<b>7.532.321</b>	<b>5.310.814</b>	<b>5.191.620</b>	<b>5.079.172</b>	<b>9.688.770</b>	<b>9.814.709</b>
Impuesto de Sociedades	-1.433.738	-1.660.471	-1.883.080	-1.327.703	-1.297.905	-1.269.793	-2.422.192	-2.453.677
<b>BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>4.301.215</b>	<b>4.981.412</b>	<b>5.649.241</b>	<b>3.983.110</b>	<b>3.893.715</b>	<b>3.809.379</b>	<b>7.266.577</b>	<b>7.361.032</b>

## 7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 61. Balances de Situación Lote 4

Balance de Situación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ACTIVO</b>										
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>38.149.451</b>	<b>86.075.695</b>	<b>129.124.493</b>	<b>126.319.277</b>	<b>122.940.877</b>	<b>122.428.395</b>	<b>119.042.309</b>	<b>115.073.358</b>	<b>112.864.250</b>	<b>114.240.139</b>
Acuerdo concesión lp	38.149.451	86.075.695	129.124.493	126.319.277	122.940.877	122.428.395	119.042.309	115.073.358	112.864.250	114.240.139
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.090.961</b>	<b>8.156.050</b>	<b>9.890.601</b>	<b>9.612.021</b>	<b>11.255.397</b>	<b>14.909.098</b>	<b>16.486.935</b>	<b>11.429.859</b>
Acuerdo concesión cp	0	0	2.812.902	2.805.216	3.378.400	3.378.400	3.386.085	3.968.951	5.161.866	4.588.682
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	68.562	119.125	152.159	171.721	177.079	165.898	135.978
Fianzas depositadas en AVS	0	0	0	904.212	913.254	922.386	963.475	973.110	982.841	992.670
CRSD	0	0	0	2.246.399	2.014.838	1.986.910	1.803.727	1.994.362	2.475.061	2.475.061
CRM	0	0	0	2.031.661	3.364.983	3.072.166	4.830.388	7.695.596	7.601.269	3.137.468
Excedentes de Caja	0	0	4.278.060	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>38.149.451</b>	<b>86.075.695</b>	<b>136.215.455</b>	<b>134.475.327</b>	<b>132.831.478</b>	<b>132.040.415</b>	<b>130.297.706</b>	<b>129.982.456</b>	<b>129.351.185</b>	<b>125.669.998</b>
<b>PASIVO Y PATR. NETO</b>										
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>11.865.319</b>	<b>26.230.451</b>	<b>41.259.637</b>	<b>39.988.474</b>	<b>40.272.404</b>	<b>40.523.989</b>	<b>40.719.236</b>	<b>41.567.861</b>	<b>42.037.284</b>	<b>40.457.963</b>
Capital Social	3.955.106	8.743.484	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	193.614	397.455	567.229	743.317	927.443	1.077.212
Reservas voluntarias	7.910.213	17.486.967	27.506.424	24.299.124	24.287.164	24.675.581	24.637.918	25.230.074	25.858.935	24.923.905
Resultado del año	0	0	0	1.936.137	2.038.414	1.697.741	1.760.876	1.841.258	1.497.694	703.634
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>26.284.131</b>	<b>59.845.244</b>	<b>93.540.168</b>	<b>91.603.346</b>	<b>90.080.457</b>	<b>88.572.522</b>	<b>87.399.012</b>	<b>85.803.202</b>	<b>83.196.414</b>	<b>80.736.130</b>
Deuda Senior lp	26.284.131	59.845.244	93.540.168	91.603.346	90.080.457	88.572.522	87.399.012	85.803.202	83.196.414	80.736.130
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.415.650</b>	<b>2.883.507</b>	<b>2.478.616</b>	<b>2.943.905</b>	<b>2.179.458</b>	<b>2.611.393</b>	<b>4.117.487</b>	<b>4.475.905</b>
Proveedores	0	0	0	0	0	471.110	0	0	485.385	980.477
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	904.212	913.254	922.386	963.475	973.110	982.841	992.670
Deuda Senior cp	0	0	1.415.650	1.979.295	1.565.362	1.550.409	1.215.983	1.638.283	2.649.261	2.502.757
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO</b>	<b>38.149.451</b>	<b>86.075.695</b>	<b>136.215.455</b>	<b>134.475.327</b>	<b>132.831.478</b>	<b>132.040.415</b>	<b>130.297.706</b>	<b>129.982.456</b>	<b>129.351.185</b>	<b>125.669.998</b>

Balance de Situación	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
<b>ACTIVO</b>										
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>109.035.325</b>	<b>106.880.427</b>	<b>102.273.850</b>	<b>98.233.306</b>	<b>96.053.185</b>	<b>97.686.296</b>	<b>92.342.017</b>	<b>90.227.126</b>	<b>85.502.044</b>	<b>81.385.502</b>
Acuerdo concesión lp	109.035.325	106.880.427	102.273.850	98.233.306	96.053.185	97.686.296	92.342.017	90.227.126	85.502.044	81.385.502
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12.087.848</b>	<b>11.688.242</b>	<b>12.772.890</b>	<b>15.460.412</b>	<b>17.155.053</b>	<b>11.692.951</b>	<b>12.557.125</b>	<b>12.220.745</b>	<b>13.386.983</b>	<b>16.232.628</b>
Acuerdo concesión cp	5.204.813	5.197.128	4.606.576	4.040.545	5.314.532	4.698.401	5.344.279	5.344.279	4.725.082	4.116.542
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	82.501	8.298	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.002.596	1.012.622	1.022.749	1.032.976	1.043.306	1.053.739	1.064.276	1.074.919	1.085.668	1.096.525
CRSD	2.125.598	2.109.683	1.915.300	2.117.512	2.627.966	2.513.532	2.256.823	2.239.754	2.033.231	2.247.970
CRM	3.572.339	3.260.510	5.128.265	8.169.379	8.069.249	3.327.279	3.791.747	3.461.793	5.443.002	8.671.590
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>121.123.174</b>	<b>118.568.669</b>	<b>115.046.741</b>	<b>113.693.717</b>	<b>113.208.238</b>	<b>109.379.247</b>	<b>104.899.142</b>	<b>102.447.871</b>	<b>98.889.028</b>	<b>97.618.130</b>
<b>PASIVO Y PATR. NETO</b>										
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>39.341.974</b>	<b>38.312.197</b>	<b>37.341.021</b>	<b>37.704.141</b>	<b>38.873.217</b>	<b>37.772.296</b>	<b>37.443.094</b>	<b>37.140.702</b>	<b>36.830.205</b>	<b>37.929.689</b>
Capital Social	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	1.147.575	1.272.480	1.361.923	1.463.016	1.618.976	1.827.756	1.952.235	2.136.561	2.285.339	2.446.455
Reservas voluntarias	23.192.141	22.392.077	21.214.954	20.928.312	21.413.225	20.946.542	19.894.387	19.763.146	19.180.490	19.534.847
Resultado del año	1.249.046	894.428	1.010.931	1.559.601	2.087.803	1.244.785	1.843.260	1.487.783	1.611.163	2.195.174
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>78.702.650</b>	<b>76.640.498</b>	<b>74.914.127</b>	<b>72.733.997</b>	<b>69.472.787</b>	<b>66.349.298</b>	<b>63.658.918</b>	<b>60.930.681</b>	<b>58.549.443</b>	<b>55.667.430</b>
Deuda Senior lp	78.702.650	76.640.498	74.914.127	72.733.997	69.472.787	66.349.298	63.658.918	60.930.681	58.549.443	55.667.430
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>3.078.549</b>	<b>3.615.974</b>	<b>2.791.593</b>	<b>3.255.579</b>	<b>4.862.235</b>	<b>5.257.653</b>	<b>3.797.129</b>	<b>4.376.488</b>	<b>3.509.380</b>	<b>4.021.011</b>
Proveedores	0	498.726	0	0	515.246	1.037.953	0	530.858	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.002.596	1.012.622	1.022.749	1.032.976	1.043.306	1.053.739	1.064.276	1.074.919	1.085.668	1.096.525
Deuda Senior cp	2.075.953	2.104.625	1.768.845	2.222.603	3.303.683	3.165.962	2.732.853	2.770.710	2.423.712	2.924.486
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO</b>	<b>121.123.174</b>	<b>118.568.669</b>	<b>115.046.741</b>	<b>113.693.717</b>	<b>113.208.238</b>	<b>109.379.247</b>	<b>104.899.142</b>	<b>102.447.871</b>	<b>98.889.028</b>	<b>97.618.130</b>



Balance de Situación	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
<b>ACTIVO</b>										
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>79.251.996</b>	<b>81.158.153</b>	<b>75.649.986</b>	<b>73.577.564</b>	<b>68.742.530</b>	<b>64.545.315</b>	<b>62.445.446</b>	<b>64.641.448</b>	<b>58.975.153</b>	<b>56.947.813</b>
Acuerdo concesión lp	79.251.996	81.158.153	75.649.986	73.577.564	68.742.530	64.545.315	62.445.446	64.641.448	58.975.153	56.947.813
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>18.023.079</b>	<b>12.237.066</b>	<b>13.158.861</b>	<b>12.793.083</b>	<b>14.024.538</b>	<b>17.052.798</b>	<b>18.961.255</b>	<b>12.807.307</b>	<b>13.780.964</b>	<b>13.401.804</b>
Acuerdo concesión cp	5.460.748	4.814.870	5.508.168	5.500.482	4.835.034	4.197.215	5.631.802	4.938.504	5.666.295	5.666.295
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	1.107.490	1.118.565	1.129.751	1.141.048	1.152.459	1.163.983	1.175.623	1.187.379	1.199.253	1.211.246
CRSD	2.789.541	2.668.254	2.395.541	2.377.528	2.158.388	2.386.139	2.961.198	2.832.162	2.542.780	2.523.428
CRM	8.565.300	3.535.377	4.025.401	3.674.025	5.778.658	9.205.460	9.092.632	3.749.261	4.272.636	3.900.835
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>97.275.075</b>	<b>93.395.219</b>	<b>88.808.847</b>	<b>86.370.647</b>	<b>82.767.068</b>	<b>81.598.112</b>	<b>81.406.701</b>	<b>77.448.755</b>	<b>72.756.117</b>	<b>70.349.617</b>
<b>PASIVO Y PATR. NETO</b>										
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>39.910.739</b>	<b>39.511.562</b>	<b>39.932.561</b>	<b>40.387.002</b>	<b>40.859.863</b>	<b>42.858.439</b>	<b>45.797.539</b>	<b>46.216.525</b>	<b>47.534.785</b>	<b>48.918.263</b>
Capital Social	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.665.973	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642
Reservas voluntarias	20.715.723	21.105.183	20.889.570	21.717.854	22.039.309	23.395.813	25.715.276	27.055.698	27.677.167	29.434.774
Resultado del año	2.775.830	1.902.525	2.539.136	2.165.293	2.316.699	2.958.771	3.578.408	2.656.972	3.353.763	2.979.634
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>51.617.793</b>	<b>47.704.061</b>	<b>44.238.146</b>	<b>40.712.273</b>	<b>37.533.217</b>	<b>33.810.474</b>	<b>28.832.786</b>	<b>23.979.606</b>	<b>19.579.451</b>	<b>15.100.702</b>
Deuda Senior lp	51.617.793	47.704.061	44.238.146	40.712.273	37.533.217	33.810.474	28.832.786	23.979.606	19.579.451	15.100.702
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>5.746.544</b>	<b>6.179.596</b>	<b>4.638.139</b>	<b>5.271.372</b>	<b>4.373.988</b>	<b>4.929.200</b>	<b>6.776.375</b>	<b>7.252.624</b>	<b>5.641.881</b>	<b>6.330.652</b>
Proveedores	546.944	1.104.826	0	561.977	0	0	580.592	1.169.591	0	598.184
Fianzas recibidas de Clientes	1.107.490	1.118.565	1.129.751	1.141.048	1.152.459	1.163.983	1.175.623	1.187.379	1.199.253	1.211.246
Deuda Senior cp	4.092.110	3.956.204	3.508.388	3.568.346	3.221.529	3.765.217	5.020.160	4.895.654	4.442.628	4.521.222
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO</b>	<b>97.275.075</b>	<b>93.395.219</b>	<b>88.808.847</b>	<b>86.370.647</b>	<b>82.767.068</b>	<b>81.598.112</b>	<b>81.406.701</b>	<b>77.448.755</b>	<b>72.756.117</b>	<b>70.349.617</b>

Balance de Situación	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
<b>ACTIVO</b>										
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>51.980.218</b>	<b>47.697.367</b>	<b>45.649.051</b>	<b>48.152.728</b>	<b>42.302.733</b>	<b>40.323.248</b>	<b>35.230.782</b>	<b>30.857.027</b>	<b>28.847.589</b>	<b>31.677.871</b>
Acuerdo concesión lp	51.980.218	47.697.367	45.649.051	48.152.728	42.302.733	40.323.248	35.230.782	30.857.027	28.847.589	31.677.871
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>14.714.829</b>	<b>17.922.248</b>	<b>19.939.645</b>	<b>10.536.667</b>	<b>11.758.949</b>	<b>11.368.054</b>	<b>13.002.621</b>	<b>16.158.304</b>	<b>17.659.835</b>	<b>10.871.789</b>
Acuerdo concesión cp	4.967.594	4.282.851	5.797.535	5.069.745	5.849.995	5.842.309	5.092.466	4.373.755	5.989.309	5.209.059
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	1.223.358	1.235.592	1.247.948	1.260.427	1.273.031	1.285.762	1.298.619	1.311.606	1.324.722	1.337.969
CRSD	2.290.565	2.532.440	3.142.567	122.744	0	0	0	0	0	0
CRM	6.133.311	9.771.365	9.651.595	3.983.752	4.535.923	4.139.983	6.511.536	10.372.943	10.245.805	4.224.761
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>66.695.047</b>	<b>65.619.615</b>	<b>65.588.696</b>	<b>58.689.395</b>	<b>54.061.682</b>	<b>51.691.302</b>	<b>48.233.403</b>	<b>47.015.331</b>	<b>46.507.425</b>	<b>42.549.660</b>
<b>PASIVO Y PATR. NETO</b>										
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>50.328.513</b>	<b>53.369.383</b>	<b>57.436.665</b>	<b>55.977.679</b>	<b>52.788.651</b>	<b>49.772.290</b>	<b>46.934.784</b>	<b>45.703.725</b>	<b>44.528.478</b>	<b>39.893.766</b>
Capital Social	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642
Reservas voluntarias	30.678.868	33.030.112	36.418.144	35.913.886	31.974.237	29.431.534	26.505.269	24.628.004	22.829.061	19.320.506
Resultado del año	3.145.791	3.835.416	4.514.666	3.559.937	4.310.560	3.836.902	3.925.660	4.571.867	5.195.562	4.069.405
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10.972.167</b>	<b>6.245.300</b>	<b>163.870</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Deuda Senior lp	10.972.167	6.245.300	163.870	0	0	0	0	0	0	0
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>5.394.366</b>	<b>6.004.932</b>	<b>7.988.161</b>	<b>2.711.716</b>	<b>1.273.031</b>	<b>1.919.012</b>	<b>1.298.619</b>	<b>1.311.606</b>	<b>1.978.947</b>	<b>2.655.893</b>
Proveedores	0	0	616.310	1.244.946	0	633.250	0	0	654.225	1.317.925
Fianzas recibidas de Clientes	1.223.358	1.235.592	1.247.948	1.260.427	1.273.031	1.285.762	1.298.619	1.311.606	1.324.722	1.337.969
Deuda Senior cp	4.171.008	4.769.340	6.123.903	206.343	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO</b>	<b>66.695.047</b>	<b>65.619.615</b>	<b>65.588.696</b>	<b>58.689.395</b>	<b>54.061.682</b>	<b>51.691.302</b>	<b>48.233.403</b>	<b>47.015.331</b>	<b>46.507.425</b>	<b>42.549.660</b>

Balance de Situación	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
<b>ACTIVO</b>										
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>25.648.719</b>	<b>23.720.033</b>	<b>18.479.170</b>	<b>14.008.918</b>	<b>11.420.846</b>	<b>12.900.553</b>	<b>5.610.433</b>	<b>2.805.216</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Acuerdo concesión lp	25.648.719	23.720.033	18.479.170	14.008.918	11.420.846	12.900.553	5.610.433	2.805.216	0	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12.295.013</b>	<b>11.889.573</b>	<b>13.630.542</b>	<b>16.063.375</b>	<b>17.196.690</b>	<b>10.409.529</b>	<b>16.221.621</b>	<b>18.956.846</b>	<b>25.233.749</b>	<b>25.342.837</b>
Acuerdo concesión cp	6.029.152	6.029.152	5.240.863	4.470.252	6.812.785	7.054.214	7.290.121	2.805.216	2.805.216	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	1.351.348	1.364.862	1.378.511	1.392.296	1.406.219	1.420.281	1.434.484	1.448.828	1.463.317	1.477.950
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	4.814.513	4.395.559	6.911.168	10.100.827	8.877.686	1.402.836	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	532.197	7.497.017	14.702.801	20.965.216	23.864.887
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>37.943.732</b>	<b>35.609.605</b>	<b>32.109.712</b>	<b>30.072.293</b>	<b>28.617.536</b>	<b>23.310.082</b>	<b>21.832.054</b>	<b>21.762.062</b>	<b>25.233.749</b>	<b>25.342.837</b>
<b>PASIVO Y PATR. NETO</b>										
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>36.592.384</b>	<b>33.570.694</b>	<b>30.731.201</b>	<b>28.679.997</b>	<b>26.516.844</b>	<b>20.486.965</b>	<b>20.397.570</b>	<b>20.313.234</b>	<b>23.770.432</b>	<b>23.864.887</b>
Capital Social	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212	13.753.212
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642	2.750.642
Reservas voluntarias	15.347.572	12.853.725	9.926.132	7.194.730	4.363.748	0	0	0	0	0
Resultado del año	4.740.957	4.213.115	4.301.215	4.981.412	5.649.241	3.983.110	3.893.715	3.809.379	7.266.577	7.361.032
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.351.348</b>	<b>2.038.911</b>	<b>1.378.511</b>	<b>1.392.296</b>	<b>2.100.692</b>	<b>2.823.117</b>	<b>1.434.484</b>	<b>1.448.828</b>	<b>1.463.317</b>	<b>1.477.950</b>
Proveedores	0	674.049	0	0	694.473	1.402.836	0	0	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.351.348	1.364.862	1.378.511	1.392.296	1.406.219	1.420.281	1.434.484	1.448.828	1.463.317	1.477.950
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO</b>	<b>37.943.732</b>	<b>35.609.605</b>	<b>32.109.712</b>	<b>30.072.293</b>	<b>28.617.536</b>	<b>23.310.082</b>	<b>21.832.054</b>	<b>21.762.062</b>	<b>25.233.749</b>	<b>25.342.837</b>

## 7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 4

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ORÍGENES</b>	<b>986.963.114</b>	<b>39.551.065</b>	<b>47.883.771</b>	<b>50.097.286</b>	<b>15.128.599</b>	<b>11.290.605</b>	<b>13.591.371</b>	<b>12.315.998</b>	<b>11.777.322</b>	<b>14.361.469</b>	<b>17.481.515</b>
Ingresos Alquileres y Servicios	667.983.007	0	0	0	10.850.539	10.959.044	11.068.635	11.561.705	11.677.322	11.794.096	11.912.037
Desdotación CRM	99.366.287	0	0	0	0	0	2.394.808	471.110	0	2.467.373	5.469.478
Aportación de capital	13.753.212	3.955.106	4.788.377	5.009.729	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	27.506.424	7.910.213	9.576.754	10.019.457	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	96.272.486	27.685.745	33.518.640	35.068.100	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	6.041.521	0	0	0	0	231.561	27.929	183.183	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	76.040.177	0	0	0	4.278.060	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>APLICACIONES</b>	<b>986.963.114</b>	<b>39.551.065</b>	<b>47.883.771</b>	<b>50.097.286</b>	<b>15.128.599</b>	<b>11.290.605</b>	<b>13.591.371</b>	<b>12.315.998</b>	<b>11.777.322</b>	<b>14.361.469</b>	<b>17.481.515</b>
Gastos Servicios Comunitarios	141.959.730	0	0	0	2.010.004	2.030.104	2.050.405	2.473.418	2.498.153	2.523.134	2.548.365
Costes Estructura Concesionario	77.016.305	17.141.102	6.897.846	6.980.743	742.439	749.863	769.388	796.168	804.130	812.171	820.293
Inversión Inicial	95.611.845	19.801.213	39.325.152	36.485.480	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	99.366.287	0	0	0	0	0	2.394.808	471.110	0	2.467.373	5.469.478
Dotación CRM	99.366.287	0	0	0	2.031.661	1.333.323	2.101.990	2.229.332	2.865.208	2.373.046	1.005.677
Impuesto de sociedades	48.350.760	0	0	0	713.941	730.035	598.947	606.521	619.111	488.050	204.625
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	3.761.507	2.106.939	516.821	171.993	25.758	26.015	26.275	26.538	26.803	27.071	27.342
Intereses de Deuda Senior	51.864.293	401.812	1.043.953	2.081.011	2.535.448	2.487.487	2.438.039	2.396.873	2.364.667	2.323.369	2.273.519
Amortización de la deuda senior	96.272.486	0	0	0	1.415.650	1.979.295	1.565.362	1.550.409	1.215.983	1.638.283	2.649.261
Dotación a la CRSD	6.041.521	0	0	0	2.246.399	0	0	0	190.635	480.700	0
Dividendos	115.392.994	0	0	0	0	1.742.524	1.446.156	1.527.967	992.633	1.028.271	1.347.925
Reparto de las reservas voluntarias	47.054.037	0	0	0	3.207.301	11.960	0	37.663	0	0	935.030
Liquidación de la sociedad	23.764.887	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Caja final del ejercicio</b>	<b>76.040.177</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>ORÍGENES</b>	<b>13.461.098</b>	<b>14.810.886</b>	<b>13.066.092</b>	<b>12.495.713</b>	<b>15.238.836</b>	<b>18.668.105</b>	<b>14.165.978</b>	<b>15.714.627</b>	<b>13.865.400</b>	<b>13.258.299</b>	<b>16.170.180</b>
Ingresos Alquileres y Servicios	12.031.157	12.151.468	12.272.983	12.395.713	12.519.670	12.644.867	12.771.315	12.899.029	13.028.019	13.158.299	13.289.882
Desdotación CRM	980.477	2.543.503	498.726	0	2.619.166	5.808.805	1.037.953	2.698.529	530.858	0	2.780.298
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	349.463	15.914	194.383	0	0	114.433	256.710	17.069	206.523	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
<b>APLICACIONES</b>	<b>13.461.098</b>	<b>14.810.886</b>	<b>13.066.092</b>	<b>12.495.713</b>	<b>15.238.836</b>	<b>18.668.105</b>	<b>14.165.978</b>	<b>15.714.627</b>	<b>13.865.400</b>	<b>13.258.299</b>	<b>16.170.180</b>
Gastos Servicios Comunitarios	2.573.849	2.599.588	2.625.583	2.651.839	2.678.358	2.705.141	2.732.193	2.759.515	2.787.110	2.814.981	2.843.131
Costes Estructura Concesionario	828.496	836.781	845.149	853.600	862.136	870.758	879.465	888.260	897.142	906.114	915.175
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	980.477	2.543.503	498.726	0	2.619.166	5.808.805	1.037.953	2.698.529	530.858	0	2.780.298
Dotación CRM	1.415.349	2.231.674	2.366.481	3.041.113	2.519.036	1.066.835	1.502.421	2.368.575	2.512.067	3.228.588	2.674.008
Impuesto de sociedades	362.872	223.939	328.679	519.867	695.934	414.928	614.420	495.928	537.054	731.725	925.277
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	2.204.647	2.147.351	2.086.571	2.033.304	1.983.684	1.923.224	1.831.788	1.751.184	1.678.894	1.612.548	1.540.950
Amortización de la deuda senior	2.502.757	2.075.953	2.104.625	1.768.845	2.222.603	3.303.683	3.165.962	2.732.853	2.770.710	2.423.712	2.924.486
Dotación a la CRSD	0	0	0	202.212	510.453	0	0	0	0	214.739	541.571
Dividendos	633.270	1.124.141	804.985	909.838	918.728	1.879.023	1.120.307	1.658.934	1.339.005	1.095.690	794.780
Reparto de las reservas voluntarias	1.731.764	800.064	1.177.122	286.642	0	466.684	1.052.155	131.241	582.656	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Caja final del ejercicio</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
<b>ORÍGENES</b>	<b>19.807.213</b>	<b>15.034.547</b>	<b>16.676.675</b>	<b>14.710.622</b>	<b>14.067.800</b>	<b>17.158.820</b>	<b>21.023.095</b>	<b>15.950.011</b>	<b>17.695.071</b>	<b>15.611.345</b>	<b>14.927.101</b>
Ingresos Alquileres y Servicios	13.422.781	13.557.009	13.692.579	13.829.505	13.967.800	14.107.478	14.248.552	14.391.038	14.534.948	14.680.298	14.827.101
Desdotación CRM	6.163.145	1.104.826	2.866.083	561.977	0	2.951.342	6.545.507	1.169.591	3.040.770	598.184	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	121.287	272.712	18.013	219.140	0	0	129.036	289.382	19.352	232.863	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
<b>APLICACIONES</b>	<b>19.807.213</b>	<b>15.034.547</b>	<b>16.676.675</b>	<b>14.710.622</b>	<b>14.067.800</b>	<b>17.158.820</b>	<b>21.023.095</b>	<b>15.950.011</b>	<b>17.695.071</b>	<b>15.611.345</b>	<b>14.927.101</b>
Gastos Servicios Comunitarios	2.871.562	2.900.278	2.929.280	2.958.573	2.988.159	3.018.040	3.048.221	3.078.703	3.109.490	3.140.585	3.171.991
Costes Estructura Concesionario	924.327	933.570	942.906	952.335	961.858	971.477	981.191	991.003	1.000.913	1.010.922	1.021.032
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	6.163.145	1.104.826	2.866.083	561.977	0	2.951.342	6.545.507	1.169.591	3.040.770	598.184	0
Dotación CRM	1.133.222	1.594.850	2.514.706	2.666.610	3.426.803	2.838.513	1.202.137	1.692.966	2.668.970	2.830.660	3.638.054
Impuesto de sociedades	634.175	846.379	721.764	772.233	986.257	1.192.803	885.657	1.117.921	993.211	1.048.597	1.278.472
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	33.696	34.033
Intereses de Deuda Senior	1.456.162	1.349.185	1.251.265	1.154.966	1.063.186	974.680	869.530	735.638	609.569	491.938	376.089
Amortización de la deuda senior	4.092.110	3.956.204	3.508.388	3.568.346	3.221.529	3.765.217	5.020.160	4.895.654	4.442.628	4.521.222	4.171.008
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	227.751	575.059	0	0	0	0	241.875
Dividendos	2.301.701	1.902.525	1.710.853	1.843.838	960.196	639.308	2.237.986	2.035.503	1.596.156	1.735.540	794.547
Reparto de las reservas voluntarias	0	215.612	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Caja final del ejercicio</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
<b>ORÍGENES</b>	<b>18.208.281</b>	<b>25.189.735</b>	<b>16.744.067</b>	<b>18.758.715</b>	<b>16.316.682</b>	<b>15.839.266</b>	<b>19.322.305</b>	<b>23.531.266</b>	<b>17.634.106</b>	<b>19.904.760</b>	<b>17.316.176</b>
Ingresos Alquileres y Servicios	14.975.372	15.125.126	15.276.377	15.429.141	15.583.432	15.739.266	15.896.659	16.055.626	16.216.182	16.378.344	16.542.127
Desdotación CRM	3.132.909	6.944.786	1.244.946	3.229.574	633.250	0	3.325.646	7.375.641	1.317.925	3.426.416	674.049
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	3.019.824	122.744	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
<b>APLICACIONES</b>	<b>18.208.281</b>	<b>25.189.735</b>	<b>16.744.067</b>	<b>18.758.715</b>	<b>16.316.682</b>	<b>15.839.266</b>	<b>19.322.305</b>	<b>23.531.266</b>	<b>17.634.106</b>	<b>19.904.760</b>	<b>17.316.176</b>
Gastos Servicios Comunitarios	3.203.711	3.235.748	3.268.105	3.300.786	3.333.794	3.367.132	3.400.804	3.434.812	3.469.160	3.503.851	3.538.890
Costes Estructura Concesionario	1.031.242	1.041.554	1.051.970	1.062.490	1.073.115	1.083.846	1.094.684	1.105.631	1.116.687	1.127.854	1.139.133
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	3.132.909	6.944.786	1.244.946	3.229.574	633.250	0	3.325.646	7.375.641	1.317.925	3.426.416	674.049
Dotación CRM	3.013.139	1.276.942	1.797.117	2.833.634	3.004.803	3.861.407	3.198.508	1.354.598	1.907.676	3.007.462	3.189.659
Impuesto de sociedades	1.504.889	1.186.646	1.436.853	1.278.967	1.308.553	1.523.956	1.731.854	1.356.468	1.580.319	1.404.372	1.433.738
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	34.374	34.717	35.064	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	261.166	126.514	4.080	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	4.769.340	6.123.903	206.343	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	610.127	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	447.384	4.514.666	3.559.937	4.310.560	3.836.902	3.925.660	4.571.867	5.195.562	4.069.405	4.740.957	4.213.115
Reparto de las reservas voluntarias	0	504.258	3.939.650	2.542.703	2.926.265	1.877.265	1.798.942	3.508.555	3.972.934	2.493.847	2.927.593
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Caja final del ejercicio</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
<b>ORÍGENES</b>	<b>16.807.548</b>	<b>20.504.864</b>	<b>24.968.929</b>	<b>19.148.837</b>	<b>24.882.958</b>	<b>32.262.602</b>	<b>38.700.615</b>	<b>23.864.887</b>
Ingresos Alquileres y Servicios	16.707.548	16.874.624	17.043.370	17.213.804	17.385.942	17.559.801	17.735.399	0
Desdotación CRM	0	3.530.240	7.825.559	1.402.836	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	532.197	7.497.017	14.702.801	20.965.216	23.864.887
<b>APLICACIONES</b>	<b>16.807.548</b>	<b>20.504.864</b>	<b>24.968.929</b>	<b>19.148.837</b>	<b>24.882.958</b>	<b>32.262.602</b>	<b>38.700.615</b>	<b>23.864.887</b>
Gastos Servicios Comunitarios	3.574.279	3.610.021	3.646.122	3.682.583	3.719.409	3.756.603	3.794.169	0
Costes Estructura Concesionario	1.150.524	1.162.029	1.173.650	1.185.386	1.197.240	1.209.212	1.221.305	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	3.530.240	7.825.559	1.402.836	0	0	0	0
Dotación CRM	3.189.659	2.307.099	350.709	0	0	0	0	0
Impuesto de sociedades	1.660.471	1.883.080	1.327.703	1.297.905	1.269.793	2.422.192	2.453.677	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	4.301.215	4.981.412	5.649.241	3.983.110	3.893.715	3.809.379	7.266.577	0
Reparto de las reservas voluntarias	2.731.402	2.830.982	4.363.748	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	23.764.887
<b>Caja final del ejercicio</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>532.197</b>	<b>7.497.017</b>	<b>14.702.801</b>	<b>20.965.216</b>	<b>23.864.887</b>	<b>0</b>



## 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 ( $\alpha$ )	0,50%
<b>Coste del Equity Ke (<math>Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + \alpha</math>)</b>	<b>5,04%</b>
Apalancamiento proyecto	70,00%
<b>Coste de la deuda all-in, Kd (antes de impuestos)</b>	<b>2,94%</b>
<b>WACCbt</b>	<b>3,57%</b>
Tasa impositiva	25,00%
<b>WACCat</b>	<b>3,06%</b>

## 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	667.983.007	0	0	0	10.850.539	10.959.044	11.068.635	11.561.705	11.677.322	11.794.096	11.912.037
Gastos Servicios Comunitarios	-141.959.730	0	0	0	-2.010.004	-2.030.104	-2.050.405	-2.473.418	-2.498.153	-2.523.134	-2.548.365
Costes de Estructura Concesionario	-77.016.305	-17.141.102	-6.897.846	-6.980.743	-742.439	-749.863	-769.388	-796.168	-804.130	-812.171	-820.293
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
<b>CF Explotación</b>	<b>443.906.973</b>	<b>-17.241.102</b>	<b>-6.997.846</b>	<b>-7.080.743</b>	<b>7.998.097</b>	<b>8.079.078</b>	<b>8.148.842</b>	<b>8.192.119</b>	<b>8.275.040</b>	<b>8.358.790</b>	<b>8.443.378</b>
Inversión Inicial	-95.611.845	-19.801.213	-39.325.152	-36.485.480	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-99.366.287	0	0	0	0	0	-2.394.808	-471.110	0	-2.467.373	-5.469.478
Dotaciones CRM	-99.366.287	0	0	0	-2.031.661	-1.333.323	-2.101.990	-2.229.332	-2.865.208	-2.373.046	-1.005.677
Desdotaciones CRM	99.366.287	0	0	0	0	0	2.394.808	471.110	0	2.467.373	5.469.478
<b>CF Inversión</b>	<b>-194.978.132</b>	<b>-19.801.213</b>	<b>-39.325.152</b>	<b>-36.485.480</b>	<b>-2.031.661</b>	<b>-1.333.323</b>	<b>-2.101.990</b>	<b>-2.229.332</b>	<b>-2.865.208</b>	<b>-2.373.046</b>	<b>-1.005.677</b>
<b>CF del Proyecto antes de Impuestos</b>	<b>248.928.841</b>	<b>-37.042.315</b>	<b>-46.322.998</b>	<b>-43.566.223</b>	<b>5.966.436</b>	<b>6.745.755</b>	<b>6.046.852</b>	<b>5.962.787</b>	<b>5.409.832</b>	<b>5.985.744</b>	<b>7.437.701</b>
Impuesto de sociedades	-48.350.760	0	0	0	-713.941	-730.035	-598.947	-606.521	-619.111	-488.050	-204.625
<b>CF del Proyecto después de Impuestos</b>	<b>200.578.081</b>	<b>-37.042.315</b>	<b>-46.322.998</b>	<b>-43.566.223</b>	<b>5.252.495</b>	<b>6.015.721</b>	<b>5.447.904</b>	<b>5.356.266</b>	<b>4.790.721</b>	<b>5.497.694</b>	<b>7.233.077</b>
Aportación de capital	13.753.212	3.955.106	4.788.377	5.009.729	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	27.506.424	7.910.213	9.576.754	10.019.457	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	96.272.486	27.685.745	33.518.640	35.068.100	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fuentes de Financiación</b>	<b>137.532.122</b>	<b>39.551.065</b>	<b>47.883.771</b>	<b>50.097.286</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)</b>	<b>338.110.203</b>	<b>2.508.750</b>	<b>1.560.773</b>	<b>6.531.063</b>	<b>5.252.495</b>	<b>6.015.721</b>	<b>5.447.904</b>	<b>5.356.266</b>	<b>4.790.721</b>	<b>5.497.694</b>	<b>7.233.077</b>
Comisiones de Deuda Senior	-3.761.507	-2.106.939	-516.821	-171.993	-25.758	-26.015	-26.275	-26.538	-26.803	-27.071	-27.342
Intereses de Deuda Senior	-51.864.293	-401.812	-1.043.953	-2.081.011	-2.535.448	-2.487.487	-2.438.039	-2.396.873	-2.364.667	-2.323.369	-2.273.519
Amortización de la deuda senior	-96.272.486	0	0	0	-1.415.650	-1.979.295	-1.565.362	-1.550.409	-1.215.983	-1.638.283	-2.649.261
<b>Servicio de la Deuda antes Cash Sweep</b>	<b>-151.898.285</b>	<b>-2.508.750</b>	<b>-1.560.773</b>	<b>-2.253.004</b>	<b>-3.976.855</b>	<b>-4.492.798</b>	<b>-4.029.677</b>	<b>-3.973.819</b>	<b>-3.607.453</b>	<b>-3.988.723</b>	<b>-4.950.122</b>
<b>Flujo de caja tras el servicio de la deuda</b>	<b>186.211.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>1.275.640</b>	<b>1.522.923</b>	<b>1.418.228</b>	<b>1.382.446</b>	<b>1.183.268</b>	<b>1.508.971</b>	<b>2.282.954</b>
Dotación a la CRSD	-6.041.521	0	0	0	-2.246.399	0	0	0	-190.635	-480.700	0
Desdotación de la CRSD	6.041.521	0	0	0	0	231.561	27.929	183.183	0	0	0
<b>Cuenta de Reserva del Servicio Deuda</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.246.399</b>	<b>231.561</b>	<b>27.929</b>	<b>183.183</b>	<b>-190.635</b>	<b>-480.700</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja para el Cash Sweep</b>	<b>186.211.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>-970.759</b>	<b>1.754.483</b>	<b>1.446.156</b>	<b>1.565.629</b>	<b>992.633</b>	<b>1.028.271</b>	<b>2.282.954</b>
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)</b>	<b>186.211.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>-970.759</b>	<b>1.754.483</b>	<b>1.446.156</b>	<b>1.565.629</b>	<b>992.633</b>	<b>1.028.271</b>	<b>2.282.954</b>
Dividendos	-115.392.994	0	0	0	0	-1.742.524	-1.446.156	-1.527.967	-992.633	-1.028.271	-1.347.925
Reparto de las reservas voluntarias	-47.054.037	0	0	0	-3.207.301	-11.960	0	-37.663	0	0	-935.030
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-23.764.887	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
<b>Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas</b>	<b>-186.211.918</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.207.301</b>	<b>-1.754.483</b>	<b>-1.446.156</b>	<b>-1.565.629</b>	<b>-992.633</b>	<b>-1.028.271</b>	<b>-2.282.954</b>
<b>Flujo de caja del año</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>-4.178.060</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Caja al inicio del año		0	0	0	4.278.060	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
<b>Caja final acumulada</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.278.060</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Ingresos Alquileres y Servicios	12.031.157	12.151.468	12.272.983	12.395.713	12.519.670	12.644.867	12.771.315	12.899.029	13.028.019	13.158.299	13.289.882
Gastos Servicios Comunitarios	-2.573.849	-2.599.588	-2.625.583	-2.651.839	-2.678.358	-2.705.141	-2.732.193	-2.759.515	-2.787.110	-2.814.981	-2.843.131
Costes de Estructura Concesionario	-828.496	-836.781	-845.149	-853.600	-862.136	-870.758	-879.465	-888.260	-897.142	-906.114	-915.175
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
<b>CF Explotación</b>	<b>8.528.812</b>	<b>8.615.100</b>	<b>8.702.251</b>	<b>8.790.274</b>	<b>8.879.176</b>	<b>8.968.968</b>	<b>9.059.658</b>	<b>9.151.254</b>	<b>9.243.767</b>	<b>9.337.205</b>	<b>9.431.577</b>
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-980.477	-2.543.503	-498.726	0	-2.619.166	-5.808.805	-1.037.953	-2.698.529	-530.858	0	-2.780.298
Dotaciones CRM	-1.415.349	-2.231.674	-2.366.481	-3.041.113	-2.519.036	-1.066.835	-1.502.421	-2.368.575	-2.512.067	-3.228.588	-2.674.008
Desdotaciones CRM	980.477	2.543.503	498.726	0	2.619.166	5.808.805	1.037.953	2.698.529	530.858	0	2.780.298
<b>CF Inversión</b>	<b>-1.415.349</b>	<b>-2.231.674</b>	<b>-2.366.481</b>	<b>-3.041.113</b>	<b>-2.519.036</b>	<b>-1.066.835</b>	<b>-1.502.421</b>	<b>-2.368.575</b>	<b>-2.512.067</b>	<b>-3.228.588</b>	<b>-2.674.008</b>
<b>CF del Proyecto antes de Impuestos</b>	<b>7.113.463</b>	<b>6.383.426</b>	<b>6.335.770</b>	<b>5.749.160</b>	<b>6.360.140</b>	<b>7.902.133</b>	<b>7.557.236</b>	<b>6.782.679</b>	<b>6.731.700</b>	<b>6.108.617</b>	<b>6.757.569</b>
Impuesto de sociedades	-362.872	-223.939	-328.679	-519.867	-695.934	-414.928	-614.420	-495.928	-537.054	-731.725	-925.277
<b>CF del Proyecto después de Impuestos</b>	<b>6.750.591</b>	<b>6.159.487</b>	<b>6.007.091</b>	<b>5.229.293</b>	<b>5.664.206</b>	<b>7.487.204</b>	<b>6.942.816</b>	<b>6.286.752</b>	<b>6.194.645</b>	<b>5.376.892</b>	<b>5.832.292</b>
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
<b>Fuentes de Financiación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)</b>	<b>6.750.591</b>	<b>6.159.487</b>	<b>6.007.091</b>	<b>5.229.293</b>	<b>5.664.206</b>	<b>7.487.204</b>	<b>6.942.816</b>	<b>6.286.752</b>	<b>6.194.645</b>	<b>5.376.892</b>	<b>5.832.292</b>
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	-2.204.647	-2.147.351	-2.086.571	-2.033.304	-1.983.684	-1.923.224	-1.831.788	-1.751.184	-1.678.894	-1.612.548	-1.540.950
Amortización de la deuda senior	-2.502.757	-2.075.953	-2.104.625	-1.768.845	-2.222.603	-3.303.683	-3.165.962	-2.732.853	-2.770.710	-2.423.712	-2.924.486
<b>Servicio de la Deuda antes Cash Sweep</b>	<b>-4.735.020</b>	<b>-4.251.196</b>	<b>-4.219.367</b>	<b>-3.830.600</b>	<b>-4.235.025</b>	<b>-5.255.932</b>	<b>-5.027.065</b>	<b>-4.513.645</b>	<b>-4.479.508</b>	<b>-4.066.462</b>	<b>-4.495.941</b>
<b>Flujo de caja tras el servicio de la deuda</b>	<b>2.015.571</b>	<b>1.908.291</b>	<b>1.787.724</b>	<b>1.398.693</b>	<b>1.429.181</b>	<b>2.231.273</b>	<b>1.915.752</b>	<b>1.773.106</b>	<b>1.715.137</b>	<b>1.310.430</b>	<b>1.336.351</b>
Dotación a la CRSD	0	0	0	-202.212	-510.453	0	0	0	0	-214.739	-541.571
Desdotación de la CRSD	349.463	15.914	194.383	0	0	114.433	256.710	17.069	206.523	0	0
<b>Cuenta de Reserva del Servicio Deuda</b>	<b>349.463</b>	<b>15.914</b>	<b>194.383</b>	<b>-202.212</b>	<b>-510.453</b>	<b>114.433</b>	<b>256.710</b>	<b>17.069</b>	<b>206.523</b>	<b>-214.739</b>	<b>-541.571</b>
<b>Flujos de caja para el Cash Sweep</b>	<b>2.365.035</b>	<b>1.924.205</b>	<b>1.982.107</b>	<b>1.196.481</b>	<b>918.728</b>	<b>2.345.706</b>	<b>2.172.461</b>	<b>1.790.175</b>	<b>1.921.660</b>	<b>1.095.690</b>	<b>794.780</b>
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)</b>	<b>2.365.035</b>	<b>1.924.205</b>	<b>1.982.107</b>	<b>1.196.481</b>	<b>918.728</b>	<b>2.345.706</b>	<b>2.172.461</b>	<b>1.790.175</b>	<b>1.921.660</b>	<b>1.095.690</b>	<b>794.780</b>
Dividendos	-633.270	-1.124.141	-804.985	-909.838	-918.728	-1.879.023	-1.120.307	-1.658.934	-1.339.005	-1.095.690	-794.780
Reparto de las reservas voluntarias	-1.731.764	-800.064	-1.177.122	-286.642	0	-466.684	-1.052.155	-131.241	-582.656	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
<b>Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas</b>	<b>-2.365.035</b>	<b>-1.924.205</b>	<b>-1.982.107</b>	<b>-1.196.481</b>	<b>-918.728</b>	<b>-2.345.706</b>	<b>-2.172.461</b>	<b>-1.790.175</b>	<b>-1.921.660</b>	<b>-1.095.690</b>	<b>-794.780</b>
<b>Flujo de caja del año</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Caja final acumulada</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquileres y Servicios	13.422.781	13.557.009	13.692.579	13.829.505	13.967.800	14.107.478	14.248.552	14.391.038	14.534.948	14.680.298	14.827.101
Gastos Servicios Comunitarios	-2.871.562	-2.900.278	-2.929.280	-2.958.573	-2.988.159	-3.018.040	-3.048.221	-3.078.703	-3.109.490	-3.140.585	-3.171.991
Costes de Estructura Concesionario	-924.327	-933.570	-942.906	-952.335	-961.858	-971.477	-981.191	-991.003	-1.000.913	-1.010.922	-1.021.032
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
<b>CF Explotación</b>	<b>9.526.892</b>	<b>9.623.161</b>	<b>9.720.393</b>	<b>9.818.597</b>	<b>9.917.783</b>	<b>10.017.961</b>	<b>10.119.140</b>	<b>10.221.332</b>	<b>10.324.545</b>	<b>10.428.790</b>	<b>10.534.078</b>
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-6.163.145	-1.104.826	-2.866.083	-561.977	0	-2.951.342	-6.545.507	-1.169.591	-3.040.770	-598.184	0
Dotaciones CRM	-1.133.222	-1.594.850	-2.514.706	-2.666.610	-3.426.803	-2.838.513	-1.202.137	-1.692.966	-2.668.970	-2.830.660	-3.638.054
Desdotaciones CRM	6.163.145	1.104.826	2.866.083	561.977	0	2.951.342	6.545.507	1.169.591	3.040.770	598.184	0
<b>CF Inversión</b>	<b>-1.133.222</b>	<b>-1.594.850</b>	<b>-2.514.706</b>	<b>-2.666.610</b>	<b>-3.426.803</b>	<b>-2.838.513</b>	<b>-1.202.137</b>	<b>-1.692.966</b>	<b>-2.668.970</b>	<b>-2.830.660</b>	<b>-3.638.054</b>
<b>CF del Proyecto antes de Impuestos</b>	<b>8.393.671</b>	<b>8.028.311</b>	<b>7.205.686</b>	<b>7.151.987</b>	<b>6.490.980</b>	<b>7.179.447</b>	<b>8.917.004</b>	<b>8.528.366</b>	<b>7.655.575</b>	<b>7.598.130</b>	<b>6.896.025</b>
Impuesto de sociedades	-634.175	-846.379	-721.764	-772.233	-986.257	-1.192.803	-885.657	-1.117.921	-993.211	-1.048.597	-1.278.472
<b>CF del Proyecto después de Impuestos</b>	<b>7.759.496</b>	<b>7.181.932</b>	<b>6.483.922</b>	<b>6.379.754</b>	<b>5.504.723</b>	<b>5.986.645</b>	<b>8.031.346</b>	<b>7.410.445</b>	<b>6.662.364</b>	<b>6.549.533</b>	<b>5.617.552</b>
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
<b>Fuentes de Financiación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)</b>	<b>7.759.496</b>	<b>7.181.932</b>	<b>6.483.922</b>	<b>6.379.754</b>	<b>5.504.723</b>	<b>5.986.645</b>	<b>8.031.346</b>	<b>7.410.445</b>	<b>6.662.364</b>	<b>6.549.533</b>	<b>5.617.552</b>
Comisiones de Deuda Senior	-30.810	-31.118	-31.429	-31.743	-32.061	-32.381	-32.705	-33.032	-33.363	-33.696	-34.033
Intereses de Deuda Senior	-1.456.162	-1.349.185	-1.251.265	-1.154.966	-1.063.186	-974.680	-869.530	-735.638	-609.569	-491.938	-376.089
Amortización de la deuda senior	-4.092.110	-3.956.204	-3.508.388	-3.568.346	-3.221.529	-3.765.217	-5.020.160	-4.895.654	-4.442.628	-4.521.222	-4.171.008
<b>Servicio de la Deuda antes Cash Sweep</b>	<b>-5.579.082</b>	<b>-5.336.507</b>	<b>-4.791.083</b>	<b>-4.755.056</b>	<b>-4.316.776</b>	<b>-4.772.278</b>	<b>-5.922.396</b>	<b>-5.664.324</b>	<b>-5.085.559</b>	<b>-5.046.856</b>	<b>-4.581.131</b>
<b>Flujo de caja tras el servicio de la deuda</b>	<b>2.180.414</b>	<b>1.845.425</b>	<b>1.692.839</b>	<b>1.624.698</b>	<b>1.187.947</b>	<b>1.214.366</b>	<b>2.108.950</b>	<b>1.746.121</b>	<b>1.576.804</b>	<b>1.502.677</b>	<b>1.036.422</b>
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	-227.751	-575.059	0	0	0	0	-241.875
Desdotación de la CRSD	121.287	272.712	18.013	219.140	0	0	129.036	289.382	19.352	232.863	0
<b>Cuenta de Reserva del Servicio Deuda</b>	<b>121.287</b>	<b>272.712</b>	<b>18.013</b>	<b>219.140</b>	<b>-227.751</b>	<b>-575.059</b>	<b>129.036</b>	<b>289.382</b>	<b>19.352</b>	<b>232.863</b>	<b>-241.875</b>
<b>Flujos de caja para el Cash Sweep</b>	<b>2.301.701</b>	<b>2.118.137</b>	<b>1.710.853</b>	<b>1.843.838</b>	<b>960.196</b>	<b>639.308</b>	<b>2.237.986</b>	<b>2.035.503</b>	<b>1.596.156</b>	<b>1.735.540</b>	<b>794.547</b>
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)</b>	<b>2.301.701</b>	<b>2.118.137</b>	<b>1.710.853</b>	<b>1.843.838</b>	<b>960.196</b>	<b>639.308</b>	<b>2.237.986</b>	<b>2.035.503</b>	<b>1.596.156</b>	<b>1.735.540</b>	<b>794.547</b>
Dividendos	-2.301.701	-1.902.525	-1.710.853	-1.843.838	-960.196	-639.308	-2.237.986	-2.035.503	-1.596.156	-1.735.540	-794.547
Reparto de las reservas voluntarias	0	-215.612	0	0	0	0	0	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
<b>Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas</b>	<b>-2.301.701</b>	<b>-2.118.137</b>	<b>-1.710.853</b>	<b>-1.843.838</b>	<b>-960.196</b>	<b>-639.308</b>	<b>-2.237.986</b>	<b>-2.035.503</b>	<b>-1.596.156</b>	<b>-1.735.540</b>	<b>-794.547</b>
<b>Flujo de caja del año</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Caja final acumulada</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Ingresos Alquileres y Servicios	14.975.372	15.125.126	15.276.377	15.429.141	15.583.432	15.739.266	15.896.659	16.055.626	16.216.182	16.378.344	16.542.127
Gastos Servicios Comunitarios	-3.203.711	-3.235.748	-3.268.105	-3.300.786	-3.333.794	-3.367.132	-3.400.804	-3.434.812	-3.469.160	-3.503.851	-3.538.890
Costes de Estructura Concesionario	-1.031.242	-1.041.554	-1.051.970	-1.062.490	-1.073.115	-1.083.846	-1.094.684	-1.105.631	-1.116.687	-1.127.854	-1.139.133
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
<b>CF Explotación</b>	<b>10.640.419</b>	<b>10.747.823</b>	<b>10.856.301</b>	<b>10.965.864</b>	<b>11.076.523</b>	<b>11.188.288</b>	<b>11.301.171</b>	<b>11.415.183</b>	<b>11.530.335</b>	<b>11.646.638</b>	<b>11.764.104</b>
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-3.132.909	-6.944.786	-1.244.946	-3.229.574	-633.250	0	-3.325.646	-7.375.641	-1.317.925	-3.426.416	-674.049
Dotaciones CRM	-3.013.139	-1.276.942	-1.797.117	-2.833.634	-3.004.803	-3.861.407	-3.198.508	-1.354.598	-1.907.676	-3.007.462	-3.189.659
Desdotaciones CRM	3.132.909	6.944.786	1.244.946	3.229.574	633.250	0	3.325.646	7.375.641	1.317.925	3.426.416	674.049
<b>CF Inversión</b>	<b>-3.013.139</b>	<b>-1.276.942</b>	<b>-1.797.117</b>	<b>-2.833.634</b>	<b>-3.004.803</b>	<b>-3.861.407</b>	<b>-3.198.508</b>	<b>-1.354.598</b>	<b>-1.907.676</b>	<b>-3.007.462</b>	<b>-3.189.659</b>
<b>CF del Proyecto antes de Impuestos</b>	<b>7.627.280</b>	<b>9.470.881</b>	<b>9.059.184</b>	<b>8.132.230</b>	<b>8.071.720</b>	<b>7.326.881</b>	<b>8.102.663</b>	<b>10.060.585</b>	<b>9.622.658</b>	<b>8.639.176</b>	<b>8.574.446</b>
Impuesto de sociedades	-1.504.889	-1.186.646	-1.436.853	-1.278.967	-1.308.553	-1.523.956	-1.731.854	-1.356.468	-1.580.319	-1.404.372	-1.433.738
<b>CF del Proyecto después de Impuestos</b>	<b>6.122.391</b>	<b>8.284.235</b>	<b>7.622.331</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>
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
<b>Fuentes de Financiación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)</b>	<b>6.122.391</b>	<b>8.284.235</b>	<b>7.622.331</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>
Comisiones de Deuda Senior	-34.374	-34.717	-35.064	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	-261.166	-126.514	-4.080	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	-4.769.340	-6.123.903	-206.343	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Servicio de la Deuda antes Cash Sweep</b>	<b>-5.064.880</b>	<b>-6.285.135</b>	<b>-245.487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de caja tras el servicio de la deuda</b>	<b>1.057.511</b>	<b>1.999.100</b>	<b>7.376.844</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>
Dotación a la CRSD	-610.127	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	3.019.824	122.744	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cuenta de Reserva del Servicio Deuda</b>	<b>-610.127</b>	<b>3.019.824</b>	<b>122.744</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja para el Cash Sweep</b>	<b>447.384</b>	<b>5.018.924</b>	<b>7.499.587</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)</b>	<b>447.384</b>	<b>5.018.924</b>	<b>7.499.587</b>	<b>6.853.263</b>	<b>6.763.167</b>	<b>5.802.926</b>	<b>6.370.810</b>	<b>8.704.117</b>	<b>8.042.339</b>	<b>7.234.805</b>	<b>7.140.708</b>
Dividendos	-447.384	-4.514.666	-3.559.937	-4.310.560	-3.836.902	-3.925.660	-4.571.867	-5.195.562	-4.069.405	-4.740.957	-4.213.115
Reparto de las reservas voluntarias	0	-504.258	-3.939.650	-2.542.703	-2.926.265	-1.877.265	-1.798.942	-3.508.555	-3.972.934	-2.493.847	-2.927.593
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
<b>Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas</b>	<b>-447.384</b>	<b>-5.018.924</b>	<b>-7.499.587</b>	<b>-6.853.263</b>	<b>-6.763.167</b>	<b>-5.802.926</b>	<b>-6.370.810</b>	<b>-8.704.117</b>	<b>-8.042.339</b>	<b>-7.234.805</b>	<b>-7.140.708</b>
<b>Flujo de caja del año</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Caja final acumulada</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Ingresos Alquileres y Servicios	16.707.548	16.874.624	17.043.370	17.213.804	17.385.942	17.559.801	17.735.399	0
Gastos Servicios Comunitarios	-3.574.279	-3.610.021	-3.646.122	-3.682.583	-3.719.409	-3.756.603	-3.794.169	0
Costes de Estructura Concesionario	-1.150.524	-1.162.029	-1.173.650	-1.185.386	-1.197.240	-1.209.212	-1.221.305	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
<b>CF Explotación</b>	<b>11.882.746</b>	<b>12.002.573</b>	<b>12.123.599</b>	<b>12.245.835</b>	<b>12.369.293</b>	<b>12.493.986</b>	<b>12.619.926</b>	<b>-100.000</b>
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-3.530.240	-7.825.559	-1.402.836	0	0	0	0
Dotaciones CRM	-3.189.659	-2.307.099	-350.709	0	0	0	0	0
Desdotaciones CRM	0	3.530.240	7.825.559	1.402.836	0	0	0	0
<b>CF Inversión</b>	<b>-3.189.659</b>	<b>-2.307.099</b>	<b>-350.709</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CF del Proyecto antes de Impuestos</b>	<b>8.693.087</b>	<b>9.695.474</b>	<b>11.772.890</b>	<b>12.245.835</b>	<b>12.369.293</b>	<b>12.493.986</b>	<b>12.619.926</b>	<b>-100.000</b>
Impuesto de sociedades	-1.660.471	-1.883.080	-1.327.703	-1.297.905	-1.269.793	-2.422.192	-2.453.677	0
<b>CF del Proyecto después de Impuestos</b>	<b>7.032.616</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.445.186</b>	<b>10.947.930</b>	<b>11.099.500</b>	<b>10.071.794</b>	<b>10.166.248</b>	<b>-100.000</b>
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
<b>Fuentes de Financiación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)</b>	<b>7.032.616</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.445.186</b>	<b>10.947.930</b>	<b>11.099.500</b>	<b>10.071.794</b>	<b>10.166.248</b>	<b>-100.000</b>
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
<b>Servicio de la Deuda antes Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de caja tras el servicio de la deuda</b>	<b>7.032.616</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.445.186</b>	<b>10.947.930</b>	<b>11.099.500</b>	<b>10.071.794</b>	<b>10.166.248</b>	<b>-100.000</b>
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cuenta de Reserva del Servicio Deuda</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de caja para el Cash Sweep</b>	<b>7.032.616</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.445.186</b>	<b>10.947.930</b>	<b>11.099.500</b>	<b>10.071.794</b>	<b>10.166.248</b>	<b>-100.000</b>
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Cash Sweep</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)</b>	<b>7.032.616</b>	<b>7.812.394</b>	<b>10.445.186</b>	<b>10.947.930</b>	<b>11.099.500</b>	<b>10.071.794</b>	<b>10.166.248</b>	<b>-100.000</b>
Dividendos	-4.301.215	-4.981.412	-5.649.241	-3.983.110	-3.893.715	-3.809.379	-7.266.577	0
Reparto de las reservas voluntarias	-2.731.402	-2.830.982	-4.363.748	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	-23.764.887
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas</b>	<b>-7.032.616</b>	<b>-7.812.394</b>	<b>-10.012.989</b>	<b>-3.983.110</b>	<b>-3.893.715</b>	<b>-3.809.379</b>	<b>-7.266.577</b>	<b>-23.764.887</b>
<b>Flujo de caja del año</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>432.197</b>	<b>6.964.819</b>	<b>7.205.785</b>	<b>6.262.414</b>	<b>2.899.671</b>	<b>-23.864.887</b>
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	532.197	7.497.017	14.702.801	20.965.216	23.864.887
<b>Caja final acumulada</b>	<b>100.000</b>	<b>100.000</b>	<b>532.197</b>	<b>7.497.017</b>	<b>14.702.801</b>	<b>20.965.216</b>	<b>23.864.887</b>	<b>0</b>

### 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)	<b>248.928.841</b>	-37.042.315	-46.322.998	-43.566.223	5.966.436	6.745.755	6.046.852
FC del Proyecto (después de impuestos)	<b>200.578.081</b>	-37.042.315	-46.322.998	-43.566.223	5.252.495	6.015.721	5.447.904
FC disponible accionistas	<b>144.952.281</b>	-11.865.319	-14.365.131	-10.751.126	-970.759	1.754.483	1.446.156
FC distribuido accionistas	<b>144.952.281</b>	-11.865.319	-14.365.131	-15.029.186	3.207.301	1.754.483	1.446.156
FC de la Deuda Senior	<b>55.625.799</b>	-25.176.995	-31.957.867	-32.815.097	3.976.855	4.492.798	4.029.677
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	<b>55.625.799</b>	-25.176.995	-31.957.867	-32.815.097	6.223.254	4.261.237	4.001.748

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
FC del Proyecto (antes de impuestos)	5.962.787	5.409.832	5.985.744	7.437.701	7.113.463	6.383.426	6.335.770
FC del Proyecto (después de impuestos)	5.356.266	4.790.721	5.497.694	7.233.077	6.750.591	6.159.487	6.007.091
FC disponible accionistas	1.565.629	992.633	1.028.271	2.282.954	2.365.035	1.924.205	1.982.107
FC distribuido accionistas	1.565.629	992.633	1.028.271	2.282.954	2.365.035	1.924.205	1.982.107
FC de la Deuda Senior	3.973.819	3.607.453	3.988.723	4.950.122	4.735.020	4.251.196	4.219.367
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	3.790.636	3.798.088	4.469.423	4.950.122	4.385.557	4.235.281	4.024.984

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
FC del Proyecto (antes de impuestos)	5.749.160	6.360.140	7.902.133	7.557.236	6.782.679	6.731.700	6.108.617
FC del Proyecto (después de impuestos)	5.229.293	5.664.206	7.487.204	6.942.816	6.286.752	6.194.645	5.376.892
FC disponible accionistas	1.196.481	918.728	2.345.706	2.172.461	1.790.175	1.921.660	1.095.690
FC distribuido accionistas	1.196.481	918.728	2.345.706	2.172.461	1.790.175	1.921.660	1.095.690
FC de la Deuda Senior	3.830.600	4.235.025	5.255.932	5.027.065	4.513.645	4.479.508	4.066.462
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	4.032.813	4.745.478	5.141.498	4.770.355	4.496.576	4.272.985	4.281.201

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
FC del Proyecto (antes de impuestos)	6.757.569	8.393.671	8.028.311	7.205.686	7.151.987	6.490.980	7.179.447
FC del Proyecto (después de impuestos)	5.832.292	7.759.496	7.181.932	6.483.922	6.379.754	5.504.723	5.986.645
FC disponible accionistas	794.780	2.301.701	2.118.137	1.710.853	1.843.838	960.196	639.308
FC distribuido accionistas	794.780	2.301.701	2.118.137	1.710.853	1.843.838	960.196	639.308
FC de la Deuda Senior	4.495.941	5.579.082	5.336.507	4.791.083	4.755.056	4.316.776	4.772.278
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	5.037.512	5.457.795	5.063.795	4.773.069	4.535.916	4.544.527	5.347.337

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
FC del Proyecto (antes de impuestos)	8.917.004	8.528.366	7.655.575	7.598.130	6.896.025	7.627.280	9.470.881
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.031.346	7.410.445	6.662.364	6.549.533	5.617.552	6.122.391	8.284.235
FC disponible accionistas	2.237.986	2.035.503	1.596.156	1.735.540	794.547	447.384	5.018.924
FC distribuido accionistas	2.237.986	2.035.503	1.596.156	1.735.540	794.547	447.384	5.018.924
FC de la Deuda Senior	5.922.396	5.664.324	5.085.559	5.046.856	4.581.131	5.064.880	6.285.135
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	5.793.360	5.374.942	5.066.208	4.813.993	4.823.005	5.675.007	3.265.311

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.059.184	8.132.230	8.071.720	7.326.881	8.102.663	10.060.585	9.622.658
FC del Proyecto (después de impuestos)	7.622.331	6.853.263	6.763.167	5.802.926	6.370.810	8.704.117	8.042.339
FC disponible accionistas	7.499.587	6.853.263	6.763.167	5.802.926	6.370.810	8.704.117	8.042.339
FC distribuido accionistas	7.499.587	6.853.263	6.763.167	5.802.926	6.370.810	8.704.117	8.042.339
FC de la Deuda Senior	245.487	0	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	122.744	0	0	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068
FC del Proyecto (antes de impuestos)	8.639.176	8.574.446	8.693.087	9.695.474	11.772.890	12.245.835	12.369.293
FC del Proyecto (después de impuestos)	7.234.805	7.140.708	7.032.616	7.812.394	10.445.186	10.947.930	11.099.500
FC disponible accionistas	7.234.805	7.140.708	7.032.616	7.812.394	10.445.186	10.947.930	11.099.500
FC distribuido accionistas	7.234.805	7.140.708	7.032.616	7.812.394	10.012.989	3.983.110	3.893.715
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



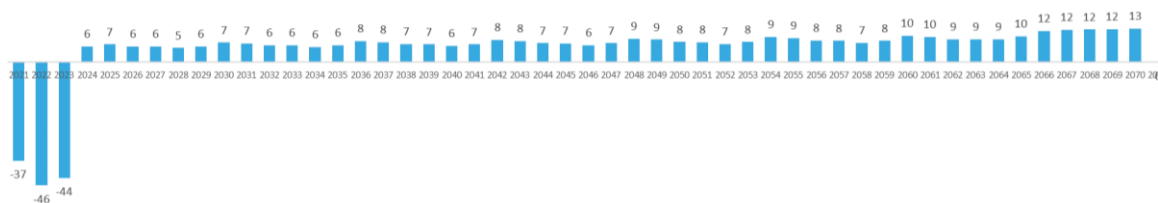
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2069	2070	2071
FC del Proyecto (antes de impuestos)	12.493.986	12.619.926	-100.000
FC del Proyecto (después de impuestos)	10.071.794	10.166.248	-100.000
FC disponible accionistas	10.071.794	10.166.248	-100.000
FC distribuido accionistas	3.809.379	7.266.577	23.764.887
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.

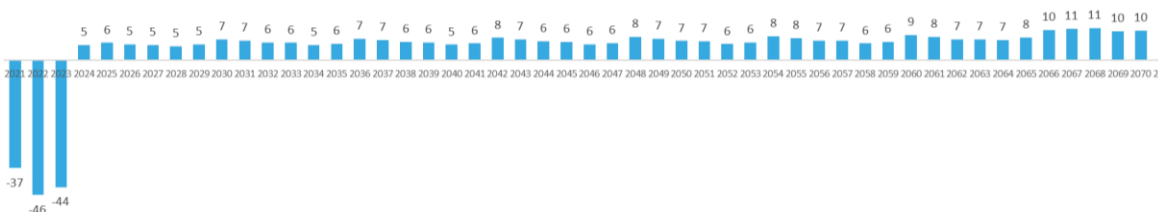
Tabla 67. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos

Flujos de Caja Proyecto antes de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto antes de impuestos	4,80%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	31.305.921
Tasa descuento WACC bt	3,57%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	23
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2043

### 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.

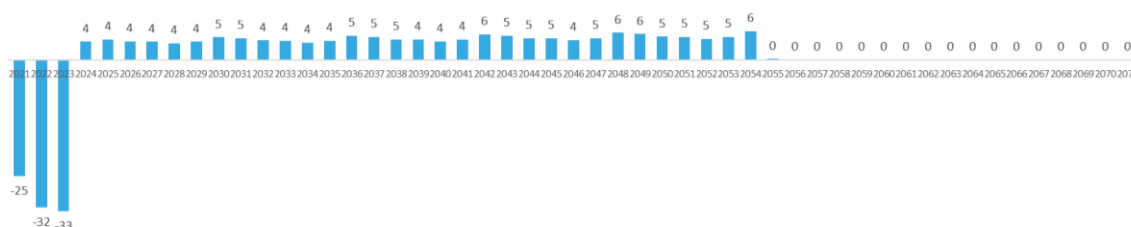
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos

Flujos de Caja Proyecto después de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto después de impuestos	4,17%
VAN FC Proyecto después de impuestos	29.247.983
Tasa descuento WACC at	3,06%
Pay-back dinámico (años)	24
Fecha Pay-back dinámico (año)	2044

## 8.5. Flujos de caja de la deuda

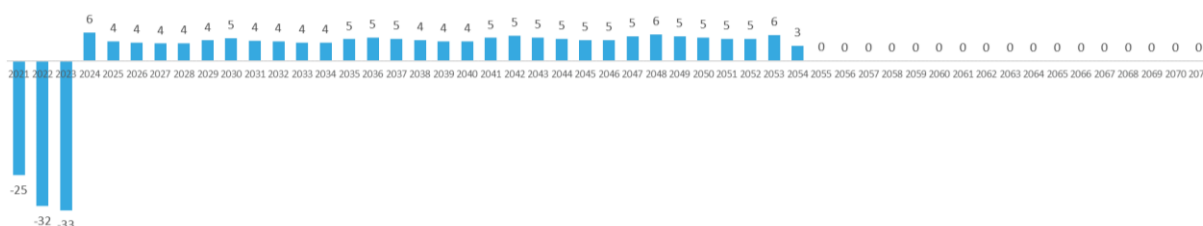
En la siguiente figura se muestran los Flujos de Caja de la Deuda anuales a lo largo del período de concesión:

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	2,94%
TIR FC Deuda con DSRA	3,04%

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	5,36%
VAN FC Disponible Accionistas	2.729.609
Tasa descuento Ke	5,04%
Pay-back dinámico (años)	28
Fecha Pay-back dinámico (año)	2048

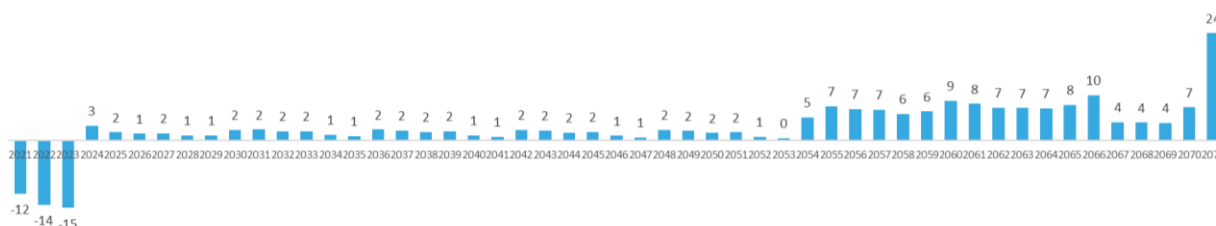
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

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	5,29%
VAN FC Distribuidos Accionistas	2.187.502
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	650.247.608
EBITDA	467.306.738
Beneficio Neto	137.691.249
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	71,9%
Margen BN (BN/Ingresos)	21,2%

## 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	<b>1,50 x</b>	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,51 x	1,51 x
RCI	<b>2,28 x</b>	2,34 x	2,70 x	2,47 x	2,48 x	2,28 x	2,57 x	3,26 x	3,21 x
LLCR	<b>1,56 x</b>	1,56 x	1,63 x	1,63 x	1,63 x	1,62 x	1,63 x	1,66 x	1,66 x
PLCR	<b>2,08 x</b>	2,08 x	2,18 x	2,20 x	2,23 x	2,25 x	2,29 x	2,35 x	2,39 x
DN/EBITDA	<b>11,17 x</b>	11,17 x	10,69 x	10,44 x	10,01 x	9,40 x	9,07 x	9,19 x	8,80 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	2,96 x	3,02 x	2,81 x	3,19 x	4,09 x	4,11 x	3,86 x	3,99 x	3,77 x
LLCR	1,65 x	1,66 x	1,66 x	1,67 x	1,70 x	1,71 x	1,70 x	1,71 x	1,71 x
PLCR	2,42 x	2,47 x	2,51 x	2,57 x	2,67 x	2,75 x	2,82 x	2,91 x	2,99 x
DN/EBITDA	8,52 x	8,00 x	7,36 x	6,99 x	7,09 x	6,66 x	6,33 x	5,78 x	5,10 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	4,37 x	5,74 x	5,93 x	5,73 x	6,17 x	6,08 x	7,33 x	10,22 x	11,55 x
LLCR	1,74 x	1,79 x	1,81 x	1,82 x	1,85 x	1,86 x	1,93 x	2,07 x	2,17 x
PLCR	3,11 x	3,31 x	3,50 x	3,69 x	3,93 x	4,18 x	4,57 x	5,24 x	6,09 x
DN/EBITDA	4,70 x	4,76 x	4,29 x	3,93 x	3,34 x	2,62 x	2,17 x	2,20 x	1,68 x

Ratios Cobertura Deuda	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
RCSD	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	42,89 x	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	12,50 x	15,38 x	18,25 x	29,07 x	74,59 x	2.212,02 x	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	2,28 x	2,52 x	2,86 x	4,02 x	88,69 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	7,21 x	9,07 x	12,10 x	20,66 x	612,28 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	1,27 x	,64 x	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%	71%	70%	70%	70%	69%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	30%	30%	30%	29%	29%	29%	30%	30%	30%	31%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	5,01 x	2,83 x	3,99 x	3,27 x	5,16 x	5,71 x	4,00 x	2,55 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	31%	30%	30%	30%	30%	31%	31%	32%	32%	32%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	70%	70%	70%	70%	69%	68%	68%	67%	67%	66%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	30%	30%	30%	30%	31%	32%	32%	33%	33%	34%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	3,93 x	3,23 x	4,58 x	4,75 x	3,53 x	2,22 x	3,31 x	2,79 x	3,81 x	4,04 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	32%	32%	32%	33%	34%	35%	36%	36%	37%	39%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	65%	63%	61%	59%	57%	55%	53%	49%	44%	39%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	35%	37%	39%	41%	43%	45%	47%	51%	56%	61%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	3,14 x	1,98 x	2,84 x	2,43 x	3,21 x	3,46 x	2,80 x	1,77 x	2,44 x	2,12 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	41%	42%	45%	47%	49%	53%	56%	60%	65%	70%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	33%	27%	17%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	67%	73%	83%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,73 x	2,98 x	2,50 x	3,89 x	9,24 x	5,92 x	10,01 x	12,32 x	8,92 x	4,09 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	75%	81%	88%	95%	98%	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)	9,10 x	5,83 x	9,89 x	11,54 x	8,19 x	3,69 x	11,31 x	13,08 x	17,24 x	17,15 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	96%	94%	96%	95%	93%	88%	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 4

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	4,80%	4,56%	5,00%	4,88%	4,72%	5,43%	4,30%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,17%	3,98%	4,31%	4,23%	4,12%	4,64%	3,79%
<b>TIR F. Caja Disponible Accionistas</b>	<b>5,36%</b>	<b>5,11%</b>	<b>5,52%</b>	<b>5,46%</b>	<b>5,24%</b>	<b>6,06%</b>	<b>4,76%</b>
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	5,29%	5,04%	5,47%	5,41%	5,19%	5,99%	4,69%

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	4,99%	4,65%	3,82%	5,75%	5,04%	4,54%	4,40%	5,23%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,31%	4,05%	3,43%	4,90%	4,35%	3,97%	3,86%	4,49%
<b>TIR F. Caja Disponible Accionistas</b>	<b>5,58%</b>	<b>5,18%</b>	<b>4,12%</b>	<b>6,42%</b>	<b>5,63%</b>	<b>5,05%</b>	<b>4,88%</b>	<b>5,84%</b>
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	5,51%	5,12%	4,06%	6,35%	5,57%	4,98%	4,81%	5,78%

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	4,80%	4,80%	4,80%	4,80%	3,70%	5,94%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,17%	4,71%	4,03%	4,36%	3,30%	5,12%
<b>TIR F. Caja Disponible Accionistas</b>	<b>5,36%</b>	<b>6,47%</b>	<b>5,67%</b>	<b>4,79%</b>	<b>3,81%</b>	<b>6,77%</b>
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	5,29%	6,40%	5,61%	4,71%	3,74%	6,71%

## 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 4:

Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>17.745.505</b>	<b>17.021.672</b>
Costes IBI fase construcción	149.708	142.496
Costes IVA fase construcción	11.231.221	10.670.440
Licencias y Tributos	6.364.575	6.208.736
Urbanística y otras tasas	803.461	783.788
ICIO	3.213.844	3.135.151
ITP	1.128.220	1.100.595
IAJD	1.219.051	1.189.202
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>107.152.190</b>	<b>52.502.762</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	677.466	341.872
IBI Viviendas	45.404.884	23.075.816
Tasa paso vehículos (vado)	1.023.782	530.071
Impuesto de Sociedades	48.350.760	22.486.309
Coste IVA Fase Explotación	11.695.297	6.068.693
IVA Inversiones Reposición	6.500.598	3.379.098
IVA Costes Servicios Comunitarios	4.647.441	2.406.248
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	283.347
<b>Total Impuestos</b>	<b>124.897.694</b>	<b>69.524.434</b>
<b>Tasa de descuento</b>		<b>2,51%</b>

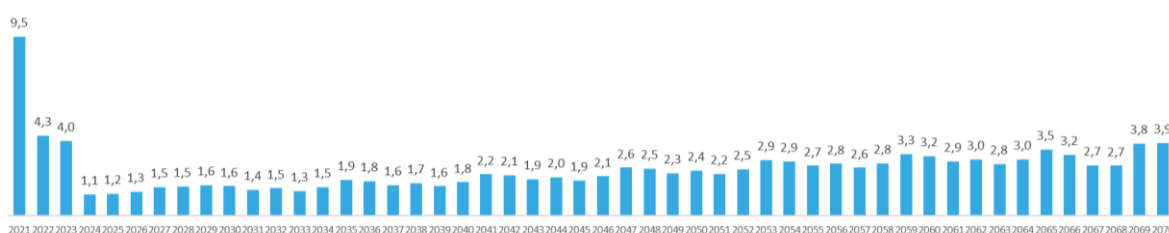
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

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%
<b>Tasa de descuento periodo recuperación inversión</b>	<b>2,51%</b>

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 4

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>17.745.505</b>	<b>9.512.377</b>	<b>4.255.995</b>	<b>3.977.132</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Costes IBI fase construcción	149.708	49.903	49.903	49.903	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	11.231.221	3.097.899	4.206.093	3.927.230	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	6.364.575	6.364.575	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	803.461	803.461	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	3.213.844	3.213.844	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	1.128.220	1.128.220	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.219.051	1.219.051	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>107.152.190</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.140.342</b>	<b>1.179.384</b>	<b>1.270.342</b>	<b>1.511.543</b>	<b>1.547.582</b>	<b>1.635.571</b>	<b>1.577.350</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	677.466	0	0	0	0	0	12.027	12.114	12.235	12.357	12.481
IBI Viviendas	45.404.884	0	0	0	390.672	394.578	398.524	805.019	813.069	821.200	829.412
Tasa Paso Vehículos	1.023.782	0	0	0	17.170	17.342	17.515	17.690	17.867	18.046	18.226
Impuesto de Sociedades	48.350.760	0	0	0	645.379	679.471	565.914	586.959	613.753	499.231	234.545
Coste IVA Fase Explotación	11.695.297	0	0	0	87.121	87.992	276.362	89.761	90.658	284.736	482.686
IVA Inversiones Reposición	6.500.598	0	0	0	0	0	187.490	0	0	193.171	390.206
IVA Costes Servicios Comunitarios	4.647.441	0	0	0	77.943	78.722	79.509	80.304	81.108	81.919	82.738
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	0	0	0	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743
<b>Total Impuestos</b>	<b>124.897.694</b>	<b>9.512.377</b>	<b>4.255.995</b>	<b>3.977.132</b>	<b>1.140.342</b>	<b>1.179.384</b>	<b>1.270.342</b>	<b>1.511.543</b>	<b>1.547.582</b>	<b>1.635.571</b>	<b>1.577.350</b>

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>1.378.474</b>	<b>1.468.914</b>	<b>1.318.442</b>	<b>1.511.146</b>	<b>1.902.181</b>	<b>1.840.343</b>	<b>1.635.736</b>	<b>1.738.725</b>	<b>1.578.899</b>	<b>1.783.988</b>	<b>2.205.732</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	12.606	12.732	12.859	12.988	13.118	13.249	13.381	13.515	13.650	13.787	13.925
IBI Viviendas	837.706	846.083	854.544	863.089	871.720	880.437	889.242	898.134	907.116	916.187	925.349
Tasa Paso Vehículos (Vado)	18.409	18.593	18.779	18.966	19.156	19.348	19.541	19.736	19.934	20.133	20.334
Impuesto de Sociedades	416.349	298.143	336.977	519.867	695.934	414.928	614.420	495.928	537.054	731.725	925.277
Coste IVA Fase Explotación	93.405	293.364	95.283	96.236	302.253	512.381	99.152	311.412	101.145	102.156	320.848
IVA Inversiones Reposición	0	199.024	0	0	205.055	414.211	0	211.268	0	0	217.670
IVA Costes Servicios Comunitarios	83.565	84.401	85.245	86.097	86.958	87.828	88.706	89.593	90.489	91.394	92.308
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
<b>Total Impuestos</b>	<b>1.378.474</b>	<b>1.468.914</b>	<b>1.318.442</b>	<b>1.511.146</b>	<b>1.902.181</b>	<b>1.840.343</b>	<b>1.635.736</b>	<b>1.738.725</b>	<b>1.578.899</b>	<b>1.783.988</b>	<b>2.205.732</b>

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>2.147.281</b>	<b>1.930.526</b>	<b>2.041.019</b>	<b>1.878.172</b>	<b>2.103.255</b>	<b>2.552.032</b>	<b>2.491.851</b>	<b>2.268.765</b>	<b>2.393.626</b>	<b>2.222.573</b>	<b>2.464.188</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	14.064	14.205	14.347	14.490	14.635	14.781	14.929	15.078	15.229	15.381	15.535
IBI Viviendas	934.602	943.948	953.388	962.921	972.551	982.276	992.099	1.002.020	1.012.040	1.022.161	1.032.382
Tasa Paso Vehículos (Vado)	20.538	20.743	20.951	21.160	21.372	21.585	21.801	22.019	22.240	22.462	22.687
Impuesto de Sociedades	634.175	846.379	721.764	772.233	986.257	1.192.803	885.657	1.117.921	993.211	1.048.597	1.278.472
Coste IVA Fase Explotación	543.903	105.252	330.570	107.367	108.441	340.586	577.364	111.727	350.906	113.972	115.112
IVA Inversiones Reposición	439.693	0	224.266	0	0	231.061	466.743	0	238.062	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	93.231	94.163	95.105	96.056	97.017	97.987	98.967	99.956	100.956	101.965	102.985
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
<b>Total Impuestos</b>	<b>2.147.281</b>	<b>1.930.526</b>	<b>2.041.019</b>	<b>1.878.172</b>	<b>2.103.255</b>	<b>2.552.032</b>	<b>2.491.851</b>	<b>2.268.765</b>	<b>2.393.626</b>	<b>2.222.573</b>	<b>2.464.188</b>

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>2.947.738</b>	<b>2.891.652</b>	<b>2.658.498</b>	<b>2.765.536</b>	<b>2.554.753</b>	<b>2.782.617</b>	<b>3.263.467</b>	<b>3.166.367</b>	<b>2.877.119</b>	<b>2.982.394</b>	<b>2.756.604</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	15.691	15.848	16.006	16.166	16.328	16.491	16.656	16.822	16.991	17.161	17.332
IBI Viviendas	1.042.706	1.053.133	1.063.664	1.074.301	1.085.044	1.095.894	1.106.853	1.117.922	1.129.101	1.140.392	1.151.796
Tasa Paso Vehículos (Vado)	22.913	23.143	23.374	23.608	23.844	24.082	24.323	24.566	24.812	25.060	25.311
Impuesto de Sociedades	1.504.889	1.186.646	1.436.853	1.278.967	1.308.553	1.523.956	1.731.854	1.356.468	1.580.319	1.404.372	1.433.738
Coste IVA Fase Explotación	361.539	612.883	118.600	372.494	120.984	122.194	383.781	650.588	125.896	395.410	128.427
IVA Inversiones Reposición	245.276	495.458	0	252.708	0	0	260.365	525.938	0	268.255	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	104.015	105.055	106.106	107.167	108.238	109.321	110.414	111.518	112.633	113.760	114.897
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
<b>Total Impuestos</b>	<b>2.947.738</b>	<b>2.891.652</b>	<b>2.658.498</b>	<b>2.765.536</b>	<b>2.554.753</b>	<b>2.782.617</b>	<b>3.263.467</b>	<b>3.166.367</b>	<b>2.877.119</b>	<b>2.982.394</b>	<b>2.756.604</b>

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>	<b>2.996.565</b>	<b>3.508.919</b>	<b>3.248.947</b>	<b>2.674.485</b>	<b>2.660.138</b>	<b>3.826.441</b>	<b>3.871.969</b>
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	0	0	0	0	0	0	0
IBI Viviendas	17.506	17.681	17.857	18.036	18.216	18.399	18.582
Tasa Paso Vehículos (Vado)	1.163.314	1.174.947	1.186.697	1.198.564	1.210.549	1.222.655	1.234.881
Impuesto de Sociedades	25.564	25.819	26.078	26.338	26.602	26.868	27.136
Coste IVA Fase Explotación	1.660.471	1.883.080	1.327.703	1.297.905	1.269.793	2.422.192	2.453.677
IVA Inversiones Reposición	129.711	407.391	690.612	133.641	134.978	136.328	137.691
IVA Costes Servicios Comunitarios	0	276.383	558.294	0	0	0	0
IVA Costes Estructura Concesionario	116.046	117.207	118.379	119.562	120.758	121.966	123.185
<b>Total Impuestos</b>	<b>13.665</b>	<b>13.802</b>	<b>13.940</b>	<b>14.079</b>	<b>14.220</b>	<b>14.362</b>	<b>14.506</b>

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
<b>Impuestos Fase de Construcción</b>			
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%
<b>Impuestos Fase de Explotación</b>			
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%
<b>Total Impuestos</b>			

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 4

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	59.814.020	47,9%	30.855.876	44,4%
Impuestos CCAA	13.890.876	11,1%	10.737.742	15,4%
Impuestos Ayuntamientos	51.192.799	41,0%	27.930.816	40,2%
<b>Total Impuestos</b>	<b>124.897.694</b>	<b>100,0%</b>	<b>69.524.434</b>	<b>100,0%</b>

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 4

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Impuestos Estado	59.814.020	1.548.949	2.103.046	1.963.615	688.940	723.467	704.095	631.839	659.082
Impuestos CCAA	13.890.876	3.976.566	2.103.046	1.963.615	43.560	43.996	138.181	44.880	45.329
Impuestos Ayuntamientos	51.192.799	3.986.861	49.903	49.903	407.842	411.920	428.066	834.823	843.171
<b>Total Impuestos</b>	<b>124.897.694</b>	<b>9.512.377</b>	<b>4.255.995</b>	<b>3.977.132</b>	<b>1.140.342</b>	<b>1.179.384</b>	<b>1.270.342</b>	<b>1.511.543</b>	<b>1.547.582</b>

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Impuestos Estado	641.599	475.888	463.051	444.824	384.619	567.985	847.061	671.119	663.996
Impuestos CCAA	142.368	241.343	46.703	146.682	47.641	48.118	151.126	256.191	49.576
Impuestos Ayuntamientos	851.603	860.119	868.720	877.408	886.182	895.043	903.994	913.034	922.164
<b>Total Impuestos</b>	<b>1.635.571</b>	<b>1.577.350</b>	<b>1.378.474</b>	<b>1.468.914</b>	<b>1.318.442</b>	<b>1.511.146</b>	<b>1.902.181</b>	<b>1.840.343</b>	<b>1.635.736</b>

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuestos Estado	651.633	587.627	782.803	1.085.700	906.126	899.004	887.049	825.916	1.040.478
Impuestos CCAA	155.706	50.572	51.078	160.424	271.951	52.626	165.285	53.684	54.220
Impuestos Ayuntamientos	931.386	940.700	950.107	959.608	969.204	978.896	988.685	998.572	1.008.557
<b>Total Impuestos</b>	<b>1.738.725</b>	<b>1.578.899</b>	<b>1.783.988</b>	<b>2.205.732</b>	<b>2.147.281</b>	<b>1.930.526</b>	<b>2.041.019</b>	<b>1.878.172</b>	<b>2.103.255</b>

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Impuestos Estado	1.363.096	1.174.339	1.173.784	1.168.664	1.105.583	1.336.028	1.685.658	1.493.087	1.496.153
Impuestos CCAA	170.293	288.682	55.863	175.453	56.986	57.556	180.770	306.442	59.300
Impuestos Ayuntamientos	1.018.643	1.028.829	1.039.118	1.049.509	1.060.004	1.070.604	1.081.310	1.092.123	1.103.044
<b>Total Impuestos</b>	<b>2.552.032</b>	<b>2.491.851</b>	<b>2.268.765</b>	<b>2.393.626</b>	<b>2.222.573</b>	<b>2.464.188</b>	<b>2.947.738</b>	<b>2.891.652</b>	<b>2.658.498</b>

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Impuestos Estado	1.465.214	1.369.045	1.585.053	1.923.744	1.681.762	1.643.267	1.602.077	1.497.952	1.725.326
Impuestos CCAA	186.247	60.492	61.097	191.891	325.294	62.948	197.705	64.213	64.856
Impuestos Ayuntamientos	1.114.075	1.125.216	1.136.468	1.147.832	1.159.311	1.170.904	1.182.613	1.194.439	1.206.383
<b>Total Impuestos</b>	<b>2.765.536</b>	<b>2.554.753</b>	<b>2.782.617</b>	<b>3.263.467</b>	<b>3.166.367</b>	<b>2.877.119</b>	<b>2.982.394</b>	<b>2.756.604</b>	<b>2.996.565</b>

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Estado	2.086.776	1.673.010	1.364.726	1.337.282	2.490.356	2.522.523
Impuestos CCAA	203.696	345.306	66.821	67.489	68.164	68.845
Impuestos Ayuntamientos	1.218.447	1.230.632	1.242.938	1.255.367	1.267.921	1.280.600
<b>Total Impuestos</b>	<b>3.508.919</b>	<b>3.248.947</b>	<b>2.674.485</b>	<b>2.660.138</b>	<b>3.826.441</b>	<b>3.871.969</b>

## 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 industriales<sup>8</sup>.

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)<sup>9</sup>. 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.

---

<sup>8</sup> 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

<sup>9</sup> 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
<b>Efectos indirectos</b>	<b>1,02</b>	<b>0,64</b>
<b>Efectos inducidos</b>	<b>1,63</b>	<b>0,81</b>
<b>Multiplicador simple</b>	<b>2,02</b>	<b>1,64</b>
<b>Multiplicador total</b>	<b>3,65</b>	<b>2,45</b>

*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	134.723.674	505.769.161
Efectos indirectos	137.418.148	323.692.263
Efectos inducidos	219.599.589	409.673.020
<b>Efectos económicos totales</b>	<b>491.741.412</b>	<b>1.239.134.445</b>

## 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
<b>Efectos indirectos</b>	<b>0,40</b>	<b>0,29</b>
<b>Efectos inducidos</b>	<b>0,49</b>	<b>0,24</b>
<b>Multiplicador simple</b>	<b>0,84</b>	<b>0,87</b>
<b>Multiplicador total</b>	<b>1,33</b>	<b>1,11</b>

*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%
<b>VAB Efecto Directo Proyecto (Euros Constantes)</b>	<b>60.339.564</b>	<b>308.878.558</b>

*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	60.339.564	308.878.558
Efectos indirectos	53.889.470	146.673.057
Efectos inducidos	66.014.600	121.384.599
<b>Efectos económicos totales</b>	<b>180.243.634</b>	<b>576.936.213</b>

## 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
<b>NACE Rev.2</b>	<b>41</b>	<b>68</b>
<b>Rama actividad INE</b>	<b>27</b>	<b>50</b>
Efectos iniciales	9	4
Efectos de primera ronda	4	3
Efectos de apoyo industrial	3	2
<b>Efectos indirectos</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Efectos inducidos</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
<b>Multiplicador simple</b>	<b>16</b>	<b>9</b>
<b>Multiplicador total</b>	<b>23</b>	<b>12</b>

*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
<b>Empleos Efecto Directo Proyecto periodo completo</b>	<b>1.158</b>	<b>2.169</b>
Duración del periodo (años)	3	47
<b>Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto</b>	<b>386</b>	<b>46</b>

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	1.158	2.169
Efectos indirectos	943	2.529
Efectos inducidos	943	2.023
<b>Efectos económicos totales</b>	<b>3.044</b>	<b>6.721</b>

## 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
<b>Efectos indirectos</b>	<b>0,21</b>	<b>0,13</b>
<b>Efectos inducidos</b>	<b>0,19</b>	<b>0,09</b>
<b>Multiplicador simple</b>	<b>0,43</b>	<b>0,21</b>
<b>Multiplicador total</b>	<b>0,62</b>	<b>0,31</b>

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
<b>Remuneración de los asalariados. INE TIO 2016 (Millones Euros)</b>	<b>26.411</b>	<b>1.252</b>
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
<b>Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016. Asalariado (Miles)</b>	<b>848</b>	<b>45</b>
<b>Salario medio por empleado (€/FTE)</b>	<b>31.145</b>	<b>27.692</b>
<b>Rentas Salariales periodo completo (Euros)</b>	<b>36.070.467</b>	<b>60.065.513</b>
Duración del periodo (años)	3	47
<b>Rentas Salariales al Año (Euros)</b>	<b>12.023.489</b>	<b>1.277.990</b>

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	36.070.467	60.065.513
Efectos indirectos	28.291.972	65.749.991
Efectos inducidos	25.597.498	45.519.224
<b>Efectos económicos totales</b>	<b>89.959.937</b>	<b>171.334.728</b>

## 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		
<b>Multiplicador Rentas Fiscales sobre la producción</b>			<b>2,19%</b>
<b>Multiplicador Rentas Fiscales sobre el VAB</b>			<b>5,84%</b>
<b>Multiplicador Rentas Fiscales sobre las Rentas Salariales</b>			<b>15,15%</b>

*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 4 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	17.745.505	107.152.190
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	17.450.496	79.429.658
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	36.070.467	60.065.513
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	5.464.676	9.099.925
<b>Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes</b>	<b>22.915.172</b>	<b>88.529.583</b>

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	22.915.172	88.529.583
Efectos indirectos	10.442.836	25.615.691
Efectos inducidos	12.542.505	22.956.862
<b>Efectos económicos totales</b>	<b>45.900.513</b>	<b>137.102.136</b>

## 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 4 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 diferentes 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
<b>Valor producción de Madrid respecto a España</b>	<b>72,0%</b>	<b>74,0%</b>

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 4 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 4. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote 4	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		491.741.412	180.243.634	3.044	89.959.937	45.900.513
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	<b>72,0%</b>	354.053.816	129.775.417	2.192	64.771.154	33.048.369
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		137.687.595	50.468.218	852	25.188.782	12.852.144
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		1.239.134.445	576.936.213	6.721	171.334.728	137.102.136
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	<b>74,0%</b>	916.959.489	426.932.798	4.973	126.787.699	101.455.581
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		322.174.956	150.003.415	1.747	44.547.029	35.646.555
<b>Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión</b>		<b>1.730.875.856</b>	<b>757.179.847</b>	<b>9.765</b>	<b>261.294.665</b>	<b>183.002.648</b>
<b>Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión</b>		<b>1.271.013.305</b>	<b>556.708.214</b>	<b>7.165</b>	<b>191.558.853</b>	<b>134.503.950</b>
<b>Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión</b>		<b>459.862.551</b>	<b>200.471.633</b>	<b>2.600</b>	<b>69.735.812</b>	<b>48.498.699</b>



## 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 4 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 4 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 4 se ha estimado la población beneficiada por el Lote 4. También se ha estimado el porcentaje que supone el Lote 4 sobre el total del parque de viviendas en alquiler de la Comunidad de Madrid.

*Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 4*

Población beneficiada Lote 4	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 4	1.328
<b>Población Anual Beneficiada Lote 4</b>	<b>3.387</b>
Porcentaje viviendas Lote 4 sobre total Parque viviendas en Alquiler	0,23%

*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 4, y se han calculado los siguientes índices:

- El Ahorro porcentual en Alquiler con las Viviendas del Lote 4.
- El Ahorro Anual en Alquileres con el Total de Viviendas del Lote 4.
- El Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 4.

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

*Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4*

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4	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 4 (m2 construidos)	100.433
Ingresos Alquiler Anuales Lote 4	9.010.269
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote 4	7,5
<b>Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote 4</b>	<b>36,10%</b>
<b>Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote 4</b>	<b>5.090.469</b>
<b>Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 4</b>	<b>3.833</b>
Periodo Explotación Alquiler (Años)	47
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	239.252.052

*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 4

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	4,17%	Al ser TIR > WACCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCat	3,06%	
		VAN	29.247.983	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	5,36%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	5,04%	
		VAN	2.729.609	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	2,94%	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	30.855.876	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	10.737.742	
		VA Ingresos Ayuntamientos	27.930.816	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	3.387	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	5.090.469	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	757.179.847	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	9.765	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 4 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.