



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 3

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

CABOAZUL
Asesores Financieros

Madrid, 14 de Diciembre de 2020

Índice

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

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

Índice de Tablas

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

Tabla 55. Capital Circulante Lote 3.....	60
Tabla 56. Impuesto de Sociedades Lote 3.....	62
Tabla 57. Impuesto de Sociedades aplicando bonificación del 85% Lote 3	62
Tabla 58. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 3.....	64
Tabla 59. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 3	66
Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 3.....	68
Tabla 61. Balances de Situación Lote 3	71
Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 3.....	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 3	95
Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 3.....	96
Tabla 77. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas	96
Tabla 78. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 3	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 3	100
Tabla 81. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 3	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 3. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes.....	112
Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 3.....	113
Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 3.....	114
Tabla 100. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 3	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 3” 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 3.

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

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 3.

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 3.

El **Capítulo 6 Proyecciones a lo largo de la concesión**, incluye las proyecciones de las variables principales del Lote 3 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 3.

El **Capítulo 8 Resultados del análisis económico**, muestra los cálculos de los flujos de caja, ratios financieros y análisis de sensibilidad relativos al Lote 3.

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 3.

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 3 se encuentran todas ellas situadas en la Comunidad de Madrid.

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

Tabla 2. Parcelas objeto de concesión Lote 3

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Vivierend. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
24	San Sebastián de los Reyes	SECTOR AR-1 "LOS TEMPRANALES"	4803701VK4940S0001KK	28.480	34.176	488	A	VPPL
25	Tres Cantos	ÁREA TRES CANTOS NORTE AR-1	9976201VK3997N0001HX	22.874	14.868	209	B	VPPL
26	Alcorcón	SECTOR 1 "LA PRINCESA"	9251401VK2695S0001IG	5.880	11.000	134	B	VPPB
27	Alcorcón	SECTOR 1 "LA PRINCESA"	8752901VK2685S0001EA	6.400	11.500	140	B	VPPB
28	Alcalá de Henares	SECTOR 115 A ESPARTALES NORTE	9848501VK6894N0001PW	5.969	11.109	154	B	VPPB
29	Alcalá de Henares	SECTOR 115 A ESPARTALES NORTE	9747501VK6894N0001DW	5.682	10.580	146	B	VPPB
30	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0632901VK4603S0001ZG	6.000	5.440	72	B	VPPB
31	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0732601VK4603S0001QG	6.000	5.440	72	B	VPPB
32	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0932201VK4603S0001GG	6.000	5.440	72	B	VPPB
33	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0631401VK4603S0001LG	6.000	5.440	72	B	VPPB
34	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0931301VK4603S0001FG	6.000	5.440	72	B	VPPB
35	Getafe	S 02 LOS MOLINOS	0831301VK4603S0001XG	6.000	5.440	72	B	VPPB
Total				111.286	125.873	1.703		

3.2. Número de viviendas y plazas de garaje

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

La superficie útil de las viviendas se ha estimado considerando un ratio del 25% entre superficie útil y construida. De modo que, por ejemplo, un piso de 100 m² construidos tendría 80 m² útiles. Esta hipótesis es relevante para el estudio de viabilidad ya que la normativa de vivienda protegida de la Comunidad de Madrid determina el precio del módulo de venta y alquiler en base a la superficie útil de la vivienda y no en base a la superficie construida.

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

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

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

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

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

Urbanización	Municipio	nº Viviendas Máx.	nº Viviendas (y trasteros)	Tamaño Medio Vivienda m ² constr.	Superficie Construida Viviendas m ²	Superficie Útil Viviendas m ²	nº Plazas Garaje	nº Plazas Garaje Adicionales a Viviendas
24	San Sebastián de los Reyes	488	455	75	34.176	25.632	683	228
25	Tres Cantos	209	198	75	14.868	11.151	297	99
26	Alcorcón	134	134	82	11.000	8.250	201	67
27	Alcorcón	140	140	82	11.500	8.625	210	70
28	Alcalá de Henares	154	148	75	11.109	8.332	222	74
29	Alcalá de Henares	146	141	75	10.580	7.935	212	71
30	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
31	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
32	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
33	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
34	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
35	Getafe	72	72	76	5.440	4.080	108	36
Total		1.703	1.648	76	125.873	94.405	2.473	825

3.3. Ingresos alquiler

Precios del módulo de la vivienda, trasteros y garajes

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

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

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

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

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

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

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

Precios de los trasteros y garajes

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

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

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

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

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

Ingresos de alquiler de las viviendas, trasteros y garajes

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

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

Los resultados del valor de la promoción a precio del módulo, del importe del alquiler anual de la urbanización, y del alquiler mensual medio por vivienda para el Lote 3, 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 3

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
24	San Sebastián de los Reyes	VPPL	A	2.425,60	25.632	455	228	85.913.539,20	4.725.244,66	4.488.982,42	865,43
25	Tres Cantos	VPPL	B	1.970,80	11.151	198	99	30.366.500,27	1.670.157,51	1.586.649,64	702,92
26	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.250	134	67	17.549.579,84	965.226,89	916.965,55	600,26
27	Alcorcón	VPPB	B	1.576,64	8.625	140	70	18.344.206,40	1.008.931,35	958.484,78	600,55
28	Alcalá de Henares	VPPB	B	1.576,64	8.332	148	74	18.153.038,80	998.417,13	948.496,28	562,17
29	Alcalá de Henares	VPPB	B	1.576,64	7.935	141	71	17.297.609,12	951.368,50	903.800,08	562,28
30	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
31	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
32	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
33	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
34	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
35	Getafe	VPPB	B	1.576,64	4.080	72	36	8.873.329,92	488.033,15	463.631,49	564,85
Total					94.405	1.648	825	240.864.453,15	13.247.544,92	12.585.167,68	669,88

3.4. Ingresos Servicios Comunitarios

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

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

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

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

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

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

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

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

En la siguiente tabla se muestra el desglose para las urbanizaciones del Lote 3 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 3

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
24	San Sebastián de los Reyes	34.176	1	4.725.245	Si	18,0%	850.544	808.017
25	Tres Cantos	14.868	3	1.670.158	Si	18,0%	300.628	285.597
26	Alcorcón	11.000	3	965.227	Si	18,0%	173.741	165.054
27	Alcorcón	11.500	3	1.008.931	Si	18,0%	181.608	172.527
28	Alcalá de Henares	11.109	3	998.417	Si	18,0%	179.715	170.729
29	Alcalá de Henares	10.580	3	951.369	Si	18,0%	171.246	162.684
30	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
31	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
32	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
33	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
34	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
35	Getafe	5.440	6	488.033	Si	18,0%	87.846	83.454
Total		125.873		13.247.545			2.384.558	2.265.330

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**¹ euros por m2 de edificación, y para las VPPL se ha estimado un coste PEM de **960** euros/m2 construido. El aumento del coste de edificación de VPPL es un 20% superior al de VPPB, que es menor a la diferencia en el precio del módulo de VPPL que por ley es un 25% superior al del VPPB.

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

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

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

Tras la obtención del Coste de Construcción más IVA, se ha sumado el importe de los tributos que son Impuesto de Transmisiones Patrimoniales², el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados³, y el Impuesto de Bienes Inmuebles durante la construcción⁴. Tras la suma de los Tributos se ha obtenido el Importe final de los Costes de construcción relativos al Lote 3.

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

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

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

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

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

En la siguiente tabla se muestra el cálculo de la Inversión Inicial en Construcción del Lote 3:

Tabla 18. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 3

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total	Coste Construcción VPLL	Coste Construcción VPPB
Superficie construida	m2 const.		125.873	49.044,28	76.828,58
PEM	EUR/m2 const.		108.545.373	960,00	800,00
Gastos Generales e IVA	EUR/m2 const.	19,00%	20.623.621	182,40	152,00
PEC	EUR/m2 const.		129.168.994	1.142,40	952,00
IVA PEC	EUR/m2 const.		12.916.899	114,24	95,20
PEC con IVA	EUR/m2 const.		142.085.893	1.256,64	1.047,20
Proyecto (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.427.269	48,00	40,00
Dirección Obra (% PEM)	EUR/m2 const.	2,00%	2.170.907	19,20	16,00
Project Management (% PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.356.817	12,00	10,00
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR/m2 const.	1,50%	1.628.181	14,40	12,00
Seguros Construcción (%PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.356.817	12,00	10,00
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.427.269	48,00	40,00
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	5.427.269	48,00	40,00
Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		22.794.528	201,60	168,00
IVA Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		2.222.467	19,66	16,38
Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)	EUR/m2 const.		25.016.995	221,26	184,38
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA)	%			17,61%	17,61%
Coste construcción más IVA	EUR/m2 const.		167.102.888	1.477,90	1.231,58
Coste Construcción más IVA	EUR		167.102.888	72.482.345	94.620.543
Tributos	EUR/m2 const.		3.429.935	30,34	25,28
ITP	EUR/m2 const.		1.524.194	13,48	11,23
AJD	EUR/m2 const.		1.646.905	14,57	12,14
IBI	EUR/m2 const.		258.837	2,29	1,91
Otros Gastos construcción (con IVA) + Tributos	EUR/m2 const.		25.275.831	223,55	186,29
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA) + Tributos + Financieros	%			17,79%	17,79%
Total Costes Construcción	EUR/m2 const.		167.361.724	1.480,19	1.233,49
Total Importe Construcción	EUR		167.361.724	72.594.618	94.767.107
Coste por vivienda	EUR/Vivienda		101.554	111.171	95.243

3.7. Reinversiones

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

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

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

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

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

Tabla 19. Importe y periodicidad reinversiones

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

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

El importe total de las reinversiones en euros constantes a lo largo de la Concesión referente al Lote 3 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 3

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2020
Reacondicionamiento viviendas	43.836.800
Reparaciones viviendas	43.836.800
Total Reinversiones	87.673.600
IVA Soportado Reinversiones	6.137.152
Reinversiones con IVA Soportado	93.810.752
Número de viviendas en alquiler	1.648
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
Número de viviendas ocupadas	1.566

En la siguiente tabla se indica el desglose por urbanizaciones del Lote 3:

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

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

Tabla 21. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 3

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
24	San Sebastián de los Reyes	455	25.900.420
25	Tres Cantos	198	11.270.952
26	Alcorcón	134	7.627.816
27	Alcorcón	140	7.969.360
28	Alcalá de Henares	148	8.424.752
29	Alcalá de Henares	141	8.026.284
30	Getafe	72	4.098.528
31	Getafe	72	4.098.528
32	Getafe	72	4.098.528
33	Getafe	72	4.098.528
34	Getafe	72	4.098.528
35	Getafe	72	4.098.528
Total		1.648	93.810.752

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 3

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 3

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
PEM	108.545.373
Gastos Generales y Beneficio Industrial	20.623.621
PEC	129.168.994
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	300.000
Seguros en Construcción Decenal	651.272
Otros Seguros Construcción y ALOP	705.545
Licencias y Tributos	8.598.367
Urbanística y otras tasas	1.085.454
ICIO	4.341.815
ITP	1.524.194
IAJD	1.646.905
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.628.181
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	8.954.993
Coste Auditores fase construcción	91.812
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.427.269
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	258.837
Costes IVA fase construcción	15.164.316
Total Costes Concesionaria en Construcción	41.807.592
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	170.976.586
Intereses Deuda Senior en construcción	4.753.702
Comisiones Deuda Senior en construcción	1.950.671
Coste de la Garantía Definitiva	300.000
Total Gastos Financieros	8.785.760
Total Inversión Inicial	179.762.346

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 3 se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 3

Reposiciones	Total EUR 2020	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Reacondicionamiento	43.836.800	0	0	3.131.200	0	0	3.131.200	0
Reparaciones	43.836.800	0	0	0	0	0	0	6.262.400
IVA Reposiciones	6.137.152	0	0	219.184	0	0	219.184	438.368
Total Reinversiones	93.810.752	0	0	3.350.384	0	0	3.350.384	6.700.768
Reposiciones	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Reacondicionamiento	0	3.131.200	0	0	3.131.200	0	0	3.131.200
Reparaciones	0	0	0	0	0	6.262.400	0	0
IVA Reposiciones	0	219.184	0	0	219.184	438.368	0	219.184
Total Reinversiones	0	3.350.384	0	0	3.350.384	6.700.768	0	3.350.384
Reposiciones	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Reacondicionamiento	0	0	3.131.200	0	0	3.131.200	0	0
Reparaciones	0	0	0	6.262.400	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	219.184	438.368	0	219.184	0	0
Total Reinversiones	0	0	3.350.384	6.700.768	0	3.350.384	0	0
Reposiciones	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Reacondicionamiento	3.131.200	0	0	3.131.200	0	0	3.131.200	0
Reparaciones	0	6.262.400	0	0	0	0	0	6.262.400
IVA Reposiciones	219.184	438.368	0	219.184	0	0	219.184	438.368
Total Reinversiones	3.350.384	6.700.768	0	3.350.384	0	0	3.350.384	6.700.768
Reposiciones	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento	0	3.131.200	0	0	3.131.200	0	0	3.131.200
Reparaciones	0	0	0	0	0	6.262.400	0	0
IVA Reposiciones	0	219.184	0	0	219.184	438.368	0	219.184
Total Reinversiones	0	3.350.384	0	0	3.350.384	6.700.768	0	3.350.384
Reposiciones	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento	0	0	3.131.200	0	0	0	0	0
Reparaciones	0	0	0	6.262.400	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	219.184	438.368	0	0	0	0
Total Reinversiones	0	0	3.350.384	6.700.768	0	0	0	0

4.6. Ingresos

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

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

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

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

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

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

Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 3

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2020)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos	16.736.065	15.899.262	747.265.306
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	13.247.545	12.585.168	591.502.881
Ingresos Servicios Comunitarios	2.384.558	2.265.330	106.470.519
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.103.962	1.048.764	49.291.907
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 3

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI Viviendas y anejos (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	589.220	27.693.340
Servicio de Limpieza	481.185	22.615.695
Servicio de Garaje	22.500	1.057.500
Servicio de Energía y Agua	189.000	8.883.000
Servicio de Mantenimiento	222.000	10.434.000
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	543.744	25.555.968
Varios e Imprevistos	102.382	4.811.975
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.103.962	50.230.274
Total Costes Servicios a la Comunidad	3.253.994	151.281.753

Los costes de estructura del Concesionario incluyen las siguientes partidas:

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

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

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

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

Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 3

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	16.991	747.604
Seguros en Operación	187.745	8.785.451
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	129.169	6.070.943
Pérdida de Beneficio (Anual)	6.429	295.751
Responsabilidad Civil (Anual)	32.147	1.478.757
Defensa Jurídica (Anual)	20.000	940.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	810.535	37.284.608
Auditorías anuales financieras	30.000	1.410.000
Auditorías anuales energéticas	12.000	564.000
Coste IVA Gastos de Estructura Concesionaria	8.820	414.540
Total Costes Estructura Concesionaria	1.066.091	49.206.204

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%	18.577.821
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	20,00%	37.155.642
Deuda Senior	70,00%	130.044.749
Total Fuentes de Financiación	100,00%	185.778.212

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 3

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2021	2022	2023
Capital				
Desembolsos	18.577.821	5.327.896	6.464.189	6.785.736
Reservas/Prima de Emisión				
Desembolsos periodo construcción	37.155.642	10.655.792	12.928.378	13.571.472
Aportaciones Capital por caja negativa	0	0	0	0
Total Fondos Propios	55.733.464	15.983.689	19.392.568	20.357.207

5.4. Reserva legal y voluntarias

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

Tabla 33. Criterios Dotación Reserva Legal

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

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

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

5.5. Deuda Senior

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

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

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

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

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

Tabla 34. Condiciones Deuda Senior

Condiciones Deuda Senior	Unidad	Valor
Covenants		
Ratio Apalancamiento	%	70%
RCSD esculpido	x	1,50x
RCSD min	x	1,50x
LLCR min	x	1,10x
Primer año cumplimiento Ratios	Año	2024
Método Amortización Deuda	Switch	1. Esculpido DSCR
Plazo Máximo Deuda	Años	35
Plazo Efectivo Deuda	Años	29
Tiempo de cola	Años	21
Cuenta Reserva Servicio Deuda CRSD		
% Servicio Deuda Anual (6 meses)	%	50%
Cuenta Reserva Mantenimiento CRM		
n+1	%	100%
n+2	%	75%
n+3	%	50%
n+4	%	25%
Tipo de interés		
Margen Tipo de Interés	%	2,00%
Tipo Fijo SWAP	%	0,60%
Tasa de cobertura (construc. y explotac.)	%	100%
Tipo de interés anual aplicable	%	2,60%
Base intereses D Senior	Días	360
Comisiones		
Comisión de Agencia Construcción	EUR Cte.	45.000
Comisión de Agencia Operación	EUR Cte.	25.000
Comisión de Apertura	%	1,50%
Comisión de Disponibilidad	%	0,875%

5.6. Garantía definitiva

El importe de la Garantía definitiva se ha establecido para el Lote 3 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 3:

Tabla 35. Garantía definitiva Lote 3

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

5.7. Impuestos: Impuesto de sociedades e IVA

Impuesto de Sociedades

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

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

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

Tabla 36. Hipótesis del Impuesto de Sociedades

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

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

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

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

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

Impuesto del Valor Añadido

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

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

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

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

Tabla 37. Hipótesis del Impuesto del Valor Añadido

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

6. Proyecciones a lo largo de la concesión

6.1. CAPEX mensualizado y anual

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

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

Tabla 38. CAPEX Anual Sociedad Concesionaria Lote 3

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2021	2022	2023
PEM	108.545.373	22.479.747	44.644.712	41.420.914
Gastos Generales y Beneficio Industrial	20.623.621	4.271.152	8.482.495	7.869.974
PEC	129.168.994	26.750.899	53.127.207	49.290.888
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	3.000	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	300.000	300.000	0	0
Seguros en Construcción Decenal	651.272	195.382	0	455.891
Otros Seguros Construcción y ALOP	705.545	705.545	0	0
Licencias y Tributos	8.598.367	8.598.367	0	0
Urbanística y otras tasas	1.085.454	1.085.454	0	0
ICIO	4.341.815	4.341.815	0	0
ITP	1.524.194	1.524.194	0	0
IAJD	1.646.905	1.646.905	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.628.181	542.727	542.727	542.727
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	8.954.993	6.603.177	1.175.908	1.175.908
Coste Auditores fase construcción	91.812	30.300	30.603	30.909
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.427.269	1.809.090	1.809.090	1.809.090
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	24.000
Costes IBI fase construcción	258.837	86.279	86.279	86.279
Costes IVA fase construcción	15.164.316	4.182.723	5.680.061	5.301.533
Total Costes Concesionaria en Construcción	41.807.592	23.056.589	9.324.667	9.426.336
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	170.976.586	49.807.487	62.451.874	58.717.224
Intereses Deuda Senior en construcción	4.753.702	540.336	1.406.657	2.806.709
Comisión de Apertura	1.950.671	1.950.671	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.645.032	835.468	637.911	171.654
Comisión de Agencia	136.355	45.000	45.450	45.905
Coste de la Garantía Definitiva	300.000	100.000	100.000	100.000
Total Gastos Financieros	8.785.760	3.471.475	2.190.018	3.124.267
Total Inversión Inicial	179.762.346	53.278.962	64.641.892	61.841.492

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 3

Inversión inicial fase de construcción	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
PEM	108.545.373	542.727	542.727	542.727	434.181	434.181	434.181	217.091	3.256.361	759.818
Gastos Generales y Beneficio Industrial	20.623.621	103.118	103.118	103.118	82.494	82.494	82.494	41.247	618.709	144.365
PEC	129.168.994	581.260	13.498.160	581.260	465.008	465.008	465.008	232.504	3.487.563	813.765
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	300.000	300.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	651.272	0	0	0	0	0	0	195.382	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	705.545	0	0	0	0	0	0	0	705.545	0
Licencias y Tributos	8.598.367	0	1.524.194	0	0	0	0	0	5.427.269	1.646.905
Urbanística y otras tasas	1.085.454	0	0	0	0	0	0	0	1.085.454	0
ICIO	4.341.815	0	0	0	0	0	0	0	4.341.815	0
ITP	1.524.194	0	1.524.194	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.646.905	0	0	0	0	0	0	0	0	1.646.905
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.628.181	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	8.954.993	1.002.537	1.002.537	1.002.537	1.002.537	1.002.537	1.002.537	97.992	97.992	97.992
Coste Auditores fase construcción	91.812	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525	2.525
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	5.427.269	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	258.837	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	15.164.316	279.317	1.570.377	278.687	267.062	267.062	267.062	53.857	379.363	111.983
Total Costes Concesionaria en Construcción	41.807.592	1.783.364	4.295.618	1.479.734	1.468.108	1.468.108	1.468.108	545.741	6.808.678	2.055.390
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	170.976.586	2.364.624	17.793.778	2.060.994	1.933.117	1.933.117	1.933.117	778.245	10.296.241	2.869.154
Intereses Deuda Senior en construcción	4.753.702	0	0	34.997	37.175	41.627	43.404	48.070	49.491	63.699
Comisión de Apertura	1.950.671	0	1.950.671	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.645.032	0	76.798	83.892	80.154	81.756	78.084	80.215	74.795	70.870
Comisión de Agencia	136.355	0	45.000	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	300.000	0	100.000	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	8.785.760	0	2.172.469	118.890	117.328	123.383	121.488	128.286	124.286	134.569
Total Inversión Inicial	179.762.346	2.364.624	19.966.247	2.179.884	2.050.445	2.056.500	2.054.604	906.530	10.420.527	3.003.723

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
PEM	1.845.271	1.845.271	2.062.362	2.062.362	2.170.907	1.736.726	2.387.998	2.496.544	4.016.179
Gastos Generales y Beneficio Industrial	350.602	350.602	391.849	391.849	412.472	329.978	453.720	474.343	763.074
PEC	1.976.286	1.976.286	2.208.790	2.208.790	2.325.042	1.860.034	2.557.546	2.673.798	4.301.327
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)	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992
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	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	86.279	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	228.235	228.235	251.485	251.491	263.116	216.615	286.366	297.991	460.744
Total Costes Concesionaria en Construcción	611.016	524.737	547.987	548.018	559.643	513.142	582.894	594.519	757.272
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	2.587.301	2.501.023	2.756.777	2.756.808	2.884.685	2.373.176	3.140.440	3.268.317	5.058.599
Intereses Deuda Senior en construcción	70.530	72.395	78.948	83.500	79.535	93.024	93.861	102.154	104.063
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	71.812	68.166	68.927	67.414	59.401	64.449	60.711	60.950	56.357
Comisión de Agencia	0	0	0	0	45.450	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	100.000	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	142.342	140.560	147.875	150.914	284.387	157.473	154.572	163.104	160.419
Total Inversión Inicial	2.729.643	2.641.583	2.904.652	2.907.722	3.169.072	2.530.649	3.295.012	3.431.421	5.219.019

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
PEM	4.667.451	5.644.359	6.078.541	6.621.268	5.861.450	5.861.450	5.861.450	5.861.450	5.644.359
Gastos Generales y Beneficio Industrial	886.816	1.072.428	1.154.923	1.258.041	1.113.676	1.113.676	1.113.676	1.113.676	1.072.428
PEC	4.998.840	6.045.109	6.510.117	7.091.378	6.277.613	6.277.613	6.277.613	6.277.613	6.045.109
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)	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992
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	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	86.279	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	530.496	635.123	681.623	739.749	658.373	658.373	658.378	658.378	635.128
Total Costes Concesionaria en Construcción	827.023	931.650	978.151	1.122.556	954.900	954.900	954.931	954.931	931.681
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	5.825.863	6.976.759	7.488.268	8.213.933	7.232.513	7.232.513	7.232.544	7.232.544	6.976.790
Intereses Deuda Senior en construcción	115.711	125.109	131.922	148.334	156.297	173.147	184.808	177.468	208.363
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	55.116	51.394	45.877	43.034	37.907	35.300	31.425	24.822	23.731
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	0	45.905	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	100.000	0
Total Gastos Financieros	170.827	176.504	177.800	191.368	194.204	208.446	216.233	348.194	232.094
Total Inversión Inicial	5.996.690	7.153.262	7.666.068	8.405.302	7.426.718	7.440.960	7.448.777	7.580.738	7.208.884

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
PEM	4.775.996	4.450.360	3.799.088	3.799.088	2.930.725	2.496.544	2.496.544	2.062.362	1.845.271
Gastos Generales y Beneficio Industrial	907.439	845.568	721.827	721.827	556.838	474.343	474.343	391.849	350.602
PEC	5.115.092	4.766.336	4.068.823	4.068.823	3.138.807	2.673.798	2.673.798	2.208.790	1.976.286
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	455.891	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)	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227	45.227
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992	97.992
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	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757	150.757
Campaña publicidad inicial	0	0	24.000	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	86.279	0	0
Costes IVA fase construcción	542.126	507.251	442.539	437.499	344.498	297.997	297.997	251.496	228.246
Total Costes Concesionaria en Construcción	838.679	803.803	1.218.983	734.052	641.050	594.550	680.829	548.049	524.798
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	5.953.771	5.570.139	5.287.806	4.802.875	3.779.857	3.268.348	3.354.627	2.756.839	2.501.084
Intereses Deuda Senior en construcción	212.575	229.356	230.780	247.143	255.077	252.983	266.947	263.837	277.373
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	19.851	17.487	14.138	11.976	9.872	7.776	6.149	4.427	0
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	232.426	246.843	244.917	259.119	264.948	260.759	273.095	268.265	277.373
Total Inversión Inicial	6.186.197	5.816.982	5.532.723	5.061.994	4.044.805	3.529.107	3.627.722	3.025.103	2.778.457

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 3

Necesidades de Financiación	Total
Flujos de Caja de Inversión	179.762.346
1ª dotación CRSD (mes 36)	3.494.649
1ª dotación CRM (mes 36)	2.521.218
Necesidades de Financiación	185.778.212

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 3

Orígenes de Financiación	Total	2021	2022	2023
Capital	18.577.821	5.327.896	6.464.189	6.785.736
Reservas / Prima de Emisión	37.155.642	10.655.792	12.928.378	13.571.472
Deuda Senior	130.044.749	37.295.273	45.249.325	47.500.151
Total Fuentes de Financiación	185.778.212	53.278.962	64.641.892	67.857.358

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 3

Orígenes de Financiación	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Capital	18.577.821	4.644.455	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	37.155.642	0	2.054.806	653.965	615.134	616.950	616.381	271.959	3.126.158	901.117
Deuda Senior	130.044.749	0	15.631.610	1.525.919	1.435.312	1.439.550	1.438.223	634.571	7.294.369	2.102.606
Total Fuentes de Financiación	185.778.212	4.644.455	17.686.415	2.179.884	2.050.445	2.056.500	2.054.604	906.530	10.420.527	3.003.723

Orígenes de Financiación	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Capital	128.817	264.158	290.465	290.772	316.907	253.065	329.501	343.142	521.902
Reservas / Prima de Emisión	690.076	528.317	580.930	581.544	633.814	506.130	659.002	686.284	1.043.804
Deuda Senior	1.910.750	1.849.108	2.033.256	2.035.405	2.218.350	1.771.454	2.306.508	2.401.995	3.653.313
Total Fuentes de Financiación	2.729.643	2.641.583	2.904.652	2.907.722	3.169.072	2.530.649	3.295.012	3.431.421	5.219.019

Orígenes de Financiación	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Capital	599.669	715.326	766.607	840.530	742.672	744.096	744.878	758.074	720.888
Reservas / Prima de Emisión	1.199.338	1.430.652	1.533.214	1.681.060	1.485.344	1.488.192	1.489.755	1.516.148	1.441.777
Deuda Senior	4.197.683	5.007.284	5.366.247	5.883.711	5.198.702	5.208.672	5.214.144	5.306.517	5.046.219
Total Fuentes de Financiación	5.996.690	7.153.262	7.666.068	8.405.302	7.426.718	7.440.960	7.448.777	7.580.738	7.208.884

Orígenes de Financiación	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Capital	618.620	581.698	553.272	506.199	404.481	352.911	362.772	302.510	879.432
Reservas / Prima de Emisión	1.237.239	1.163.396	1.106.545	1.012.399	808.961	705.821	725.544	605.021	1.758.865
Deuda Senior	4.330.338	4.071.888	3.872.906	3.543.396	2.831.364	2.470.375	2.539.405	2.117.572	6.156.027
Total Fuentes de Financiación	6.186.197	5.816.982	5.532.723	5.061.994	4.044.805	3.529.107	3.627.722	3.025.103	8.794.324

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%**.

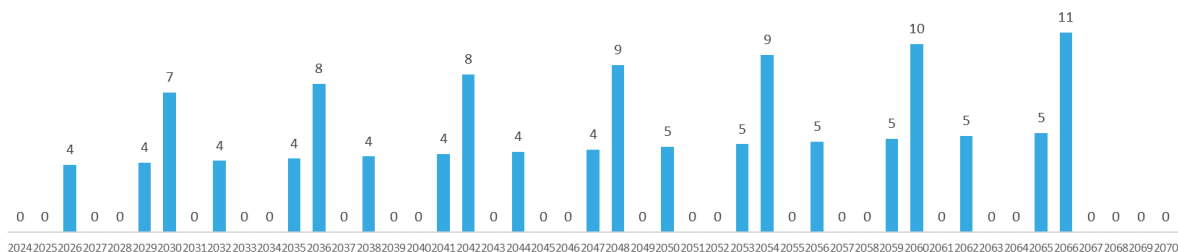
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 43. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 3

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	43.836.800	56.908.036	46,2%
Reparaciones viviendas	43.836.800	58.334.927	47,3%
Coste IVA Inversiones Reposición	6.137.152	8.067.007	6,5%
Total Reinversiones	93.810.752	123.309.971	100,0%

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

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



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

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

Tabla 44. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 3

Reinversiones de reposición nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Reacondicionamiento viviendas	56.908.036	0	0	3.323.832	0	0	3.424.547	0	0	3.528.315
Reparaciones viviendas	58.334.927	0	0	0	0	0	0	6.917.586	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	8.067.007	0	0	232.668	0	0	239.718	484.231	0	246.982
Total Reinversiones	123.309.971	0	0	3.556.500	0	0	3.664.266	7.401.817	0	3.775.297

Reinversiones de reposición nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Reacondicionamiento viviendas	0	0	3.635.226	0	0	3.745.377	0	0	3.858.866	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	7.343.157	0	0	0	0	0	7.794.909
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	254.466	514.021	0	262.176	0	0	270.121	545.644
Total Reinversiones	0	0	3.889.692	7.857.177	0	4.007.553	0	0	4.128.986	8.340.552

Reinversiones de reposición nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Reacondicionamiento viviendas	0	3.975.793	0	0	4.096.264	0	0	4.220.385	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	8.274.453	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	278.306	0	0	286.738	579.212	0	295.427	0	0
Total Reinversiones	0	4.254.099	0	0	4.383.002	8.853.664	0	4.515.811	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Reacondicionamiento viviendas	4.348.266	0	0	4.480.023	0	0	4.615.772	0	0	4.755.635
Reparaciones viviendas	0	8.783.498	0	0	0	0	0	9.323.860	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	304.379	614.845	0	313.602	0	0	323.104	652.670	0	332.894
Total Reinversiones	4.652.645	9.398.343	0	4.793.625	0	0	4.938.876	9.976.530	0	5.088.529

Reinversiones de reposición nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Reacondicionamiento viviendas	0	0	4.899.735	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	9.897.466	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	342.981	692.823	0	0	0	0
Total Reinversiones	0	0	5.242.717	10.590.288	0	0	0	0

6.5. Ingresos de la Concesión

Los ingresos de la Concesión provienen de las siguientes fuentes:

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

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

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

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

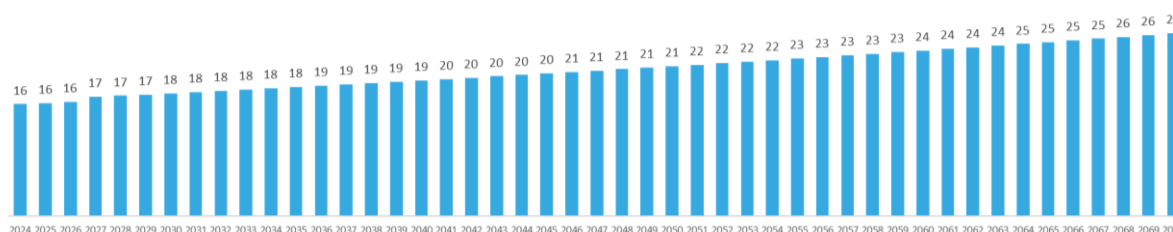
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales Lote 3

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	591.502.881	780.877.097	79,3%
Ingresos Servicios Comunitarios	106.470.519	140.557.877	14,3%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	47.718.761	63.419.645	6,4%
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	745.692.160	984.854.619	100,0%

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

Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en millones de euros



En la siguiente tabla se muestra los ingresos anuales del Concesionario del Lote 3 en precios nominales:

Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales Lote 3

Ingresos nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	780.877.097	13.096.176	13.227.138	13.359.409	13.493.003	13.627.933	13.764.213	13.901.855	14.040.873	14.181.282
Ingresos Servicios Comunitarios	140.557.877	2.357.312	2.380.885	2.404.694	2.428.741	2.453.028	2.477.558	2.502.334	2.527.357	2.552.631
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	63.419.645	545.674	551.131	556.642	1.124.417	1.135.661	1.147.018	1.158.488	1.170.073	1.181.773
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	984.854.619	15.999.162	16.159.153	16.320.745	17.046.161	17.216.622	17.388.789	17.562.676	17.738.303	17.915.686

Ingresos nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	14.323.095	14.466.326	14.610.989	14.757.099	14.904.670	15.053.717	15.204.254	15.356.296	15.509.859	15.664.958
Ingresos Servicios Comunitarios	2.578.157	2.603.939	2.629.978	2.656.278	2.682.841	2.709.669	2.736.766	2.764.133	2.791.775	2.819.692
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.193.591	1.205.527	1.217.582	1.229.758	1.242.056	1.254.476	1.267.021	1.279.691	1.292.488	1.305.413
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	18.094.843	18.275.791	18.458.549	18.643.135	18.829.566	19.017.862	19.208.041	19.400.121	19.594.122	19.790.063

Ingresos nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	15.821.607	15.979.823	16.139.622	16.301.018	16.464.028	16.628.668	16.794.955	16.962.905	17.132.534	17.303.859
Ingresos Servicios Comunitarios	2.847.889	2.876.368	2.905.132	2.934.183	2.963.525	2.993.160	3.023.092	3.053.323	3.083.856	3.114.695
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.318.467	1.331.652	1.344.968	1.358.418	1.372.002	1.385.722	1.399.580	1.413.575	1.427.711	1.441.988
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	19.987.964	20.187.844	20.389.722	20.593.619	20.799.555	21.007.551	21.217.627	21.429.803	21.644.101	21.860.542

Ingresos nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	17.476.898	17.651.667	17.828.183	18.006.465	18.186.530	18.368.395	18.552.079	18.737.600	18.924.976	19.114.225
Ingresos Servicios Comunitarios	3.145.842	3.177.300	3.209.073	3.241.164	3.273.575	3.306.311	3.339.374	3.372.768	3.406.496	3.440.561
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.456.408	1.470.972	1.485.682	1.500.539	1.515.544	1.530.700	1.546.007	1.561.467	1.577.081	1.592.852
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	22.079.147	22.299.939	22.522.938	22.748.168	22.975.649	23.205.406	23.437.460	23.671.834	23.908.553	24.147.638

Ingresos nominales	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	19.305.368	19.498.421	19.693.406	19.890.340	20.089.243	20.290.136	20.493.037	20.697.967
Ingresos Servicios Comunitarios	3.474.966	3.509.716	3.544.813	3.580.261	3.616.064	3.652.224	3.688.747	3.725.634
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.608.781	1.624.868	1.641.117	1.657.528	1.674.104	1.690.845	1.707.753	1.724.831
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	24.389.115	24.633.006	24.879.336	25.128.129	25.379.410	25.633.205	25.889.537	26.148.432

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%.

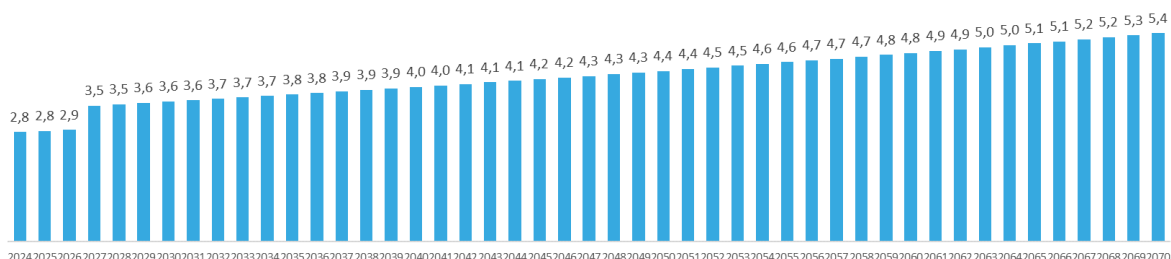
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales.

Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 3

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	27.693.340	36.559.577	18,3%
Servicio de Limpieza	22.615.695	29.856.284	14,9%
Servicio de Garaje	1.057.500	1.396.067	0,7%
Servicio de Energía y Agua	8.883.000	11.726.961	5,9%
Servicio de Mantenimiento	10.434.000	13.774.526	6,9%
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	25.555.968	33.737.909	16,9%
Varios e Imprevistos	4.811.975	6.352.566	3,2%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	50.230.274	66.757.521	33,4%
Total Costes Servicios Comunitarios	151.281.753	200.161.410	100,0%

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

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



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de los Servicios Comunitarios del Lote 3 en precios nominales:

Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 3

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Servicio de Conserjería	36.559.577	613.145	619.276	625.469	631.724	638.041	644.421	650.865	657.374	663.948
Servicio de Limpieza	29.856.284	500.723	505.730	510.788	515.895	521.054	526.265	531.528	536.843	542.211
Servicio de Garaje	1.396.067	23.414	23.648	23.884	24.123	24.364	24.608	24.854	25.103	25.354
Servicio de Energía y Agua	11.726.961	196.674	198.641	200.627	202.634	204.660	206.707	208.774	210.861	212.970
Servicio de Mantenimiento	13.774.526	231.014	233.324	235.657	238.014	240.394	242.798	245.226	247.678	250.155
Varios e Imprevistos	6.352.566	106.540	107.605	108.681	109.768	110.866	111.974	113.094	114.225	115.367
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	33.737.909	565.822	571.480	577.195	582.967	588.797	594.685	600.632	606.638	612.704
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	66.757.521	574.394	580.138	585.939	1.183.597	1.195.433	1.207.387	1.219.461	1.231.656	1.243.972
Total Costes Serv. Comunitarios	200.161.410	2.811.725	2.839.842	2.868.241	3.488.721	3.523.609	3.558.845	3.594.433	3.630.378	3.666.681

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Servicio de Conserjería	670.587	677.293	684.066	690.907	697.816	704.794	711.842	718.960	726.150	733.411
Servicio de Limpieza	547.633	553.110	558.641	564.227	569.870	575.568	581.324	587.137	593.009	598.939
Servicio de Garaje	25.607	25.863	26.122	26.383	26.647	26.913	27.182	27.454	27.729	28.006
Servicio de Energía y Agua	215.100	217.251	219.423	221.617	223.834	226.072	228.333	230.616	232.922	235.251
Servicio de Mantenimiento	252.657	255.183	257.735	260.312	262.916	265.545	268.200	270.882	273.591	276.327
Varios e Imprevistos	116.521	117.686	118.863	120.051	121.252	122.465	123.689	124.926	126.175	127.437
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	618.831	625.020	631.270	637.583	643.958	650.398	656.902	663.471	670.106	676.807
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.256.412	1.268.976	1.281.666	1.294.482	1.307.427	1.320.501	1.333.706	1.347.044	1.360.514	1.374.119
Total Costes Serv. Comunitarios	3.703.348	3.740.382	3.777.785	3.815.563	3.853.719	3.892.256	3.931.179	3.970.490	4.010.195	4.050.297

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Servicio de Conserjería	740.746	748.153	755.635	763.191	770.823	778.531	786.316	794.180	802.121	810.143
Servicio de Limpieza	604.928	610.977	617.087	623.258	629.490	635.785	642.143	648.565	655.050	661.601
Servicio de Garaje	28.286	28.569	28.855	29.143	29.435	29.729	30.026	30.327	30.630	30.936
Servicio de Energía y Agua	237.604	239.980	242.380	244.803	247.251	249.724	252.221	254.743	257.291	259.864
Servicio de Mantenimiento	279.090	281.881	284.700	287.547	290.422	293.327	296.260	299.222	302.215	305.237
Varios e Imprevistos	128.711	129.999	131.299	132.612	133.938	135.277	136.630	137.996	139.376	140.770
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	683.575	690.411	697.315	704.288	711.331	718.444	725.628	732.885	740.214	747.616
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.387.860	1.401.739	1.415.756	1.429.914	1.444.213	1.458.655	1.473.242	1.487.974	1.502.854	1.517.882
Total Costes Serv. Comunitarios	4.090.800	4.131.708	4.173.025	4.214.756	4.256.903	4.299.472	4.342.467	4.385.892	4.429.751	4.474.048

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
Servicio de Conserjería	818.244	826.426	834.691	843.038	851.468	859.983	868.582	877.268	886.041
Servicio de Limpieza	668.217	674.899	681.648	688.464	695.349	702.303	709.326	716.419	723.583
Servicio de Garaje	31.246	31.558	31.874	32.192	32.514	32.839	33.168	33.499	33.834
Servicio de Energía y Agua	262.462	265.087	267.738	270.415	273.119	275.851	278.609	281.395	284.209
Servicio de Mantenimiento	308.289	311.372	314.486	317.631	320.807	324.015	327.255	330.528	333.833
Varios e Imprevistos	142.177	143.599	145.035	146.486	147.950	149.430	150.924	152.434	153.958
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	755.092	762.643	770.269	777.972	785.752	793.609	801.545	809.561	817.656
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.533.061	1.548.392	1.563.876	1.579.514	1.595.310	1.611.263	1.627.375	1.643.649	1.660.086
Total Costes Serv. Comunitarios	4.518.789	4.563.976	4.609.616	4.655.712	4.702.269	4.749.292	4.796.785	4.844.753	4.893.200

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Servicio de Conserjería	894.901	903.850	912.889	922.018	931.238	940.550	949.956	959.455	969.050
Servicio de Limpieza	730.819	738.127	745.508	752.963	760.493	768.098	775.779	783.537	791.372
Servicio de Garaje	34.173	34.515	34.860	35.208	35.560	35.916	36.275	36.638	37.004
Servicio de Energía y Agua	287.051	289.922	292.821	295.749	298.707	301.694	304.711	307.758	310.835
Servicio de Mantenimiento	337.171	340.543	343.949	347.388	350.862	354.370	357.914	361.493	365.108
Varios e Imprevistos	155.497	157.052	158.623	160.209	161.811	163.429	165.064	166.714	168.381
Servicio de Administr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	825.833	834.091	842.432	850.856	859.365	867.959	876.638	885.405	894.259
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.676.686	1.693.453	1.710.388	1.727.492	1.744.767	1.762.214	1.779.836	1.797.635	1.815.611
Coste IVA Servicios Comunidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Costes Serv. Comunitarios	4.942.132	4.991.554	5.041.469	5.091.884	5.142.803	5.194.231	5.246.173	5.298.635	5.351.621

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%.

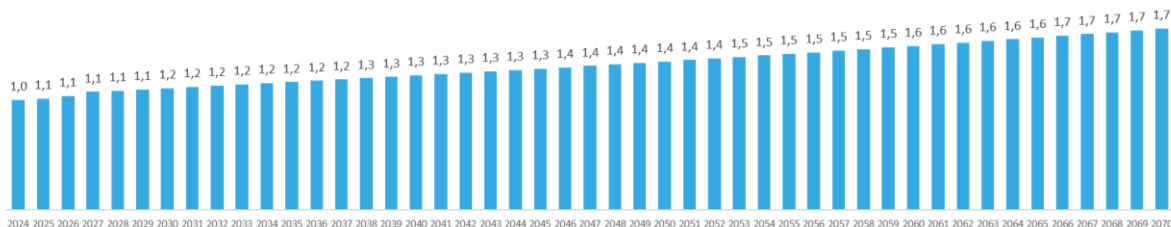
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 3

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	747.604	996.059	1,5%
Seguros en Operación	8.785.451	11.598.181	17,8%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	37.284.608	49.242.731	75,8%
Auditorías anuales financieras	1.410.000	1.861.422	2,9%
Auditorías anuales energéticas	564.000	744.569	1,1%
Coste IVA Estructura Concesionaria	414.540	547.258	0,8%
Total Costes Concesionaria	49.206.204	64.990.221	100,0%

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

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



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de Estructura del Concesionario del Lote 3 en precios nominales:

Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 3

Gastos Estructura Concesionario	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
IAE – Imp. Activ, Económicas	996.059	0	0	17.683	17.811	17.989	18.169	18.350	18.534	18.719	18.906	19.096
Seguros en Operación	11.598.181	194.514	196.460	198.424	200.408	202.412	204.437	206.481	208.546	210.631	212.738	214.865
Costes de Gestión Sdad. Conc.	49.242.731	799.958	807.958	816.037	852.308	860.831	869.439	878.134	886.915	895.784	904.742	913.790
Auditorías anuales financieras	1.861.422	31.218	31.530	31.846	32.164	32.486	32.811	33.139	33.470	33.805	34.143	34.484
Auditorías anuales energéticas	744.569	12.487	12.612	12.738	12.866	12.994	13.124	13.255	13.388	13.522	13.657	13.794
Coste IVA Estructura Conces.	547.258	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743	9.840	9.939	10.038	10.138
Total Costes Concesionaria	64.990.221	1.047.356	1.057.830	1.086.091	1.125.013	1.136.263	1.147.626	1.159.102	1.170.693	1.182.400	1.194.224	1.206.166

Gastos Estructura Concesionario	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
IAE – Imp. Activ, Económicas	19.287	19.479	19.674	19.871	20.070	20.270	20.473	20.678	20.885	21.093	21.304	21.517
Seguros en Operación	217.014	219.184	221.376	223.589	225.825	228.083	230.364	232.668	234.995	237.345	239.718	242.115
Costes de Gestión Sdad. Conc.	922.927	932.157	941.478	950.893	960.402	970.006	979.706	989.503	999.398	1.009.392	1.019.486	1.029.681
Auditorías anuales financieras	34.829	35.177	35.529	35.884	36.243	36.606	36.972	37.341	37.715	38.092	38.473	38.858
Auditorías anuales energéticas	13.932	14.071	14.212	14.354	14.497	14.642	14.789	14.937	15.086	15.237	15.389	15.543
Coste IVA Estructura Conces.	10.240	10.342	10.446	10.550	10.656	10.762	10.870	10.978	11.088	11.199	11.311	11.424
Total Costes Concesionaria	1.218.228	1.230.410	1.242.714	1.255.141	1.267.693	1.280.370	1.293.174	1.306.105	1.319.166	1.332.358	1.345.682	1.359.138

Gastos Estructura Concesionario	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
IAE – Imp. Activ, Económicas	21.733	21.950	22.169	22.391	22.615	22.841	23.070	23.300	23.533	23.769	24.006	24.246
Seguros en Operación	244.536	246.982	249.451	251.946	254.465	257.010	259.580	262.176	264.798	267.446	270.120	272.821
Costes de Gestión Sdad. Conc.	1.039.978	1.050.378	1.060.881	1.071.490	1.082.205	1.093.027	1.103.957	1.114.997	1.126.147	1.137.408	1.148.782	1.160.270
Auditorías anuales financieras	39.246	39.639	40.035	40.435	40.840	41.248	41.661	42.077	42.498	42.923	43.352	43.786
Auditorías anuales energéticas	15.699	15.855	16.014	16.174	16.336	16.499	16.664	16.831	16.999	17.169	17.341	17.514
Coste IVA Estructura Conces.	11.538	11.654	11.770	11.888	12.007	12.127	12.248	12.371	12.494	12.619	12.746	12.873
Total Costes Concesionaria	1.372.730	1.386.457	1.400.322	1.414.325	1.428.468	1.442.753	1.457.180	1.471.752	1.486.470	1.501.334	1.516.348	1.531.511

Gastos Estructura Concesionario	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
IAE – Imp. Activ, Económicas	24.489	24.734	24.981	25.231	25.483	25.738	25.995	26.255	26.518	26.783	27.051	27.321
Seguros en Operación	275.550	278.305	281.088	283.899	286.738	289.605	292.501	295.426	298.381	301.365	304.378	307.422
Costes de Gestión Sdad. Conc.	1.171.873	1.183.592	1.195.428	1.207.382	1.219.456	1.231.650	1.243.967	1.256.406	1.268.971	1.281.660	1.294.477	1.307.422
Auditorías anuales financieras	44.224	44.666	45.113	45.564	46.019	46.480	46.944	47.414	47.888	48.367	48.850	49.339
Auditorías anuales energéticas	17.689	17.866	18.045	18.225	18.408	18.592	18.778	18.966	19.155	19.347	19.540	19.736
Coste IVA Estructura Conces.	13.002	13.132	13.263	13.396	13.530	13.665	13.802	13.940	14.079	14.220	14.362	14.506
Total Costes Concesionaria	1.546.826	1.562.295	1.577.917	1.593.697	1.609.634	1.625.730	1.641.987	1.658.407	1.674.991	1.691.741	1.708.658	1.725.745

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 3

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
Inversión Inicial en Balance a Amortizar	178.020.675
Más Comisión Apertura	1.950.671
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-209.000
Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión	179.762.346
1ª dotación CRSD	3.494.649
1ª dotación CRM	2.521.218
Necesidades de Financiación	185.778.212

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 3

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	178.020.675
Reinversiones de Reposición	123.309.971
Total Inversiones	301.330.646

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 3

Amortización Anual	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Amortización Anual Inversion Inicial	178.020.675	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396
Amortización Anual Reinversiones	123.309.971	0	0	711.300	711.300	711.300	1.444.153	2.924.516	2.213.216	2.968.276
Total Amortización Anual	301.330.646	3.795.396	3.785.026	4.496.326	4.496.326	4.506.696	5.229.179	6.709.543	5.998.243	6.763.672

Amortización Anual	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Amortización Anual Inversion Inicial	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026
Amortización Anual Reinversiones	2.968.276	2.235.423	1.532.998	3.104.433	2.349.374	3.150.885	3.150.885	2.372.946	1.627.308	3.295.418
Total Amortización Anual	6.753.302	6.020.449	5.318.024	6.899.829	6.134.400	6.935.911	6.935.911	6.168.342	5.412.334	7.080.445

Amortización Anual	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Amortización Anual Inversion Inicial	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396
Amortización Anual Reinversiones	2.493.908	3.344.727	3.344.727	2.518.930	1.727.420	3.498.153	2.647.333	3.550.496	3.550.496	2.673.895
Total Amortización Anual	6.278.934	7.140.124	7.129.754	6.303.956	5.512.446	7.293.549	6.432.360	7.335.522	7.335.522	6.469.291

Amortización Anual	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Amortización Anual Inversion Inicial	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026
Amortización Anual Reinversiones	1.833.691	3.713.360	2.810.198	3.768.923	3.768.923	2.838.394	1.946.500	3.941.806	2.983.081	4.000.787
Total Amortización Anual	5.618.718	7.498.386	6.595.224	7.564.319	7.553.949	6.623.420	5.731.527	7.737.203	6.768.108	7.785.814

Amortización Anual	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Amortización Anual Inversion Inicial	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026	3.785.026	3.795.396	3.785.026	3.785.026
Amortización Anual Reinversiones	4.000.787	3.013.012	2.066.249	4.973.248	5.272.853	5.556.067	0	0
Total Amortización Anual	7.785.814	6.808.408	5.851.276	8.758.274	9.057.879	9.351.463	3.785.026	3.785.026

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 3

CAPITAL CIRCULANTE	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO CORRIENTE													
Acuerdo de concesión cp	0	0	3.795.396	3.785.026	4.496.326	4.496.326	4.506.696	5.229.179	6.709.543	5.998.243	6.763.672	6.753.302	6.020.449
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	0	0	0	1.333.263	1.346.596	1.360.062	1.420.513	1.434.719	1.449.066	1.463.556	1.478.192	1.492.974	1.507.904
CRSD	0	0	0	3.494.649	3.213.257	3.182.557	2.962.196	3.205.817	3.809.455	3.809.455	3.390.189	3.377.766	3.143.925
CRM	0	0	0	2.521.218	4.175.823	3.812.447	5.994.337	9.549.956	9.432.900	3.893.484	4.433.144	4.046.176	6.363.992
Excedentes de Caja	0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	0	0	9.811.263	11.234.156	13.332.002	12.951.392	14.983.743	19.519.672	21.500.964	15.264.738	16.165.197	15.770.217	17.136.269
PASIVO CORRIENTE													
Proveedores	0	0	0	0	0	584.630	0	0	602.345	1.216.737	0	618.901	0
Fianzas de Clientes	0	0	0	1.333.263	1.346.596	1.360.062	1.420.513	1.434.719	1.449.066	1.463.556	1.478.192	1.492.974	1.507.904
Deuda Senior cp	0	0	2.891.221	3.635.332	3.165.019	3.186.935	2.819.124	3.392.604	4.697.643	4.567.764	4.091.542	4.182.142	3.822.052
Total Pasivo Corriente	0	0	2.891.221	4.968.596	4.511.616	5.131.627	4.239.637	4.827.323	6.749.054	7.248.058	5.569.734	6.294.017	5.329.956

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
ACTIVO CORRIENTE													
Acuerdo de concesión cp	5.318.024	6.899.829	6.134.400	6.935.911	6.935.911	6.168.342	5.412.334	7.080.445	6.278.934	7.140.124	7.129.754	6.303.956	5.512.446
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	1.522.983	1.538.212	1.553.595	1.569.131	1.584.822	1.600.670	1.616.677	1.632.844	1.649.172	1.665.664	1.682.320	1.699.144	1.716.135
CRSD	3.402.316	4.043.276	3.908.880	3.597.979	3.584.538	3.336.042	3.610.434	4.290.465	4.147.988	3.817.649	3.803.510	3.539.832	3.830.807
CRM	10.137.903	10.013.646	4.129.033	4.705.422	4.295.960	6.754.569	10.761.130	10.629.228	4.387.275	4.995.377	4.559.332	7.171.105	11.423.643
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	20.481.226	22.594.964	15.825.908	16.908.442	16.501.230	17.959.623	21.500.575	23.732.981	16.563.370	17.718.814	17.274.916	18.814.037	22.583.031
PASIVO CORRIENTE													
Proveedores	0	639.401	1.288.062	0	658.776	0	0	678.737	1.371.050	0	697.393	0	0
Fianzas de Clientes	1.522.983	1.538.212	1.553.595	1.569.131	1.584.822	1.600.670	1.616.677	1.632.844	1.649.172	1.665.664	1.682.320	1.699.144	1.716.135
Deuda Senior cp	4.443.397	5.845.358	5.735.688	5.261.668	5.373.932	5.011.460	5.701.049	7.221.110	7.125.576	6.646.653	6.796.879	6.446.066	7.202.607
Total Pasivo Corriente	5.966.379	8.022.972	8.577.344	6.830.799	7.617.530	6.612.130	7.317.726	9.532.691	10.145.798	8.312.316	9.176.593	8.145.210	8.918.742

CAPITAL CIRCULANTE	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
ACTIVO CORRIENTE												
Acuerdo de concesión cp	7.293.549	6.432.360	7.335.522	7.335.522	6.469.291	5.618.718	7.498.386	6.595.224	7.564.319	7.553.949	6.623.420	5.731.527
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	1.733.296	1.750.629	1.768.136	1.785.817	1.803.675	1.821.712	1.839.929	1.858.328	1.876.912	1.895.681	1.914.637	1.933.784
CRSD	4.552.825	1.003.411	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	11.283.627	4.652.698	5.302.187	4.840.796	7.611.217	12.125.911	11.977.280	4.943.692	5.628.916	5.137.569	8.080.581	12.872.447
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	24.963.298	13.939.097	14.505.844	14.062.134	15.984.184	19.666.340	21.415.596	13.497.244	15.170.147	14.687.199	16.718.638	20.637.758
PASIVO CORRIENTE												
Proveedores	720.493	1.451.420	0	742.325	0	0	764.818	1.544.933	0	785.840	0	0
Fianzas de Clientes	1.733.296	1.750.629	1.768.136	1.785.817	1.803.675	1.821.712	1.839.929	1.858.328	1.876.912	1.895.681	1.914.637	1.933.784
Deuda Senior cp	8.846.403	1.935.523	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	11.300.193	5.137.572	1.768.136	2.528.142	1.803.675	1.821.712	2.604.747	3.403.261	1.876.912	2.681.521	1.914.637	1.933.784

CAPITAL CIRCULANTE	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
ACTIVO CORRIENTE												
Acuerdo de concesión cp	7.737.203	6.768.108	7.785.814	7.785.814	6.808.408	5.851.276	8.758.274	9.057.879	9.351.463	3.785.026	3.785.026	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	1.953.122	1.972.653	1.992.379	2.012.303	2.032.426	2.052.750	2.073.278	2.094.011	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	12.714.673	5.242.776	5.974.637	5.454.730	8.576.510	12.534.762	11.016.887	1.740.869	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915
Total Activo Corriente	22.504.998	14.083.537	15.852.830	15.352.846	17.517.345	20.538.788	21.948.439	16.308.234	23.852.516	27.577.330	35.698.760	35.861.951
PASIVO CORRIENTE												
Proveedores	811.870	1.635.497	0	836.471	0	0	861.816	1.740.869	0	0	0	0
Fianzas de Clientes	1.953.122	1.972.653	1.992.379	2.012.303	2.032.426	2.052.750	2.073.278	2.094.011	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2.764.992	3.608.150	1.992.379	2.848.774	2.032.426	2.052.750	2.935.094	3.834.880	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036

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 3

IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	89.943.546	1.182.713	1.238.206	1.109.732	1.147.064	1.193.780	1.066.110	752.166
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	992.690	861.108	925.228	1.168.332	1.403.403	1.071.618	1.336.748	1.207.649
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	1.277.112	1.537.657	1.797.234	1.455.932	1.739.749	1.606.335	1.690.363	1.978.126
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	2.257.201	1.899.790	2.217.795	2.048.516	2.087.590	2.343.612	2.596.115	2.166.456
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	2.432.907	2.231.701	2.275.771	2.550.296	2.815.580	2.356.896	2.642.332	2.431.499
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	2.475.528	2.764.350	3.048.547	2.367.161	2.338.077	2.310.957	3.749.304	3.796.510

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 3

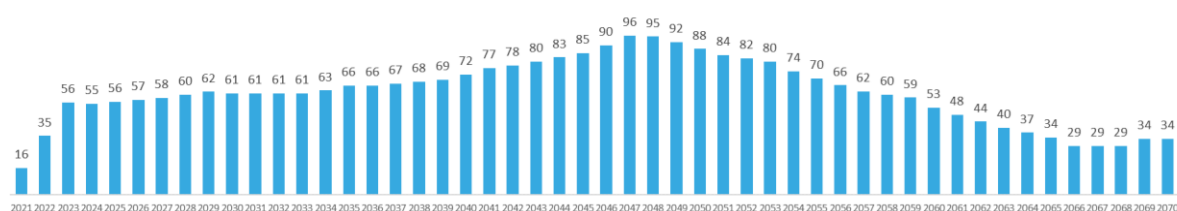
IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuesto de Sociedades	13.491.532	177.407	185.731	166.460	172.060	179.067	159.917	112.825
IMPUESTO SOCIEDADES	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Impuesto de Sociedades	148.904	129.166	138.784	175.250	210.510	160.743	200.512	181.147
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuesto de Sociedades	191.567	230.649	269.585	218.390	260.962	240.950	253.555	296.719
IMPUESTO SOCIEDADES	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuesto de Sociedades	338.580	284.968	332.669	307.277	313.139	351.542	389.417	324.968
IMPUESTO SOCIEDADES	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Impuesto de Sociedades	364.936	334.755	341.366	382.544	422.337	353.534	396.350	364.725
IMPUESTO SOCIEDADES	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuesto de Sociedades	371.329	414.652	457.282	355.074	350.712	346.644	562.396	569.476

6.10. Financiación

6.10.1. Fondos Propios

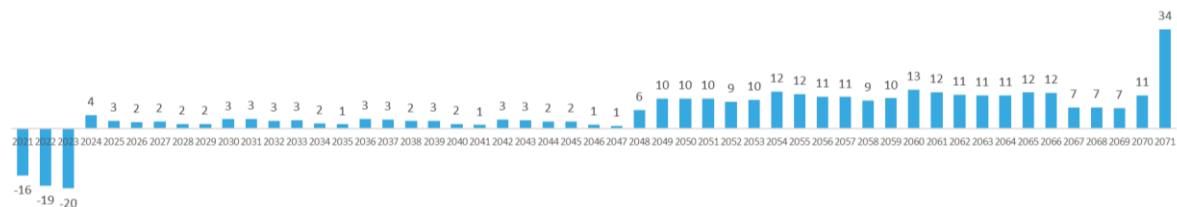
El desglose anual de los Fondos Propios se detalla en el Balance. En la siguiente figura se muestra la evolución del saldo de los Fondos Propios a lo largo del período de concesión:

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 3

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	-55.733.464	-15.983.689	-19.392.568	-20.357.207	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	325.464.101	0	0	0	4.421.980	2.560.765	2.152.375	2.274.089	1.539.338
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	269.730.637	-15.983.689	-19.392.568	-20.357.207	4.421.980	2.560.765	2.152.375	2.274.089	1.539.338

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	1.556.071	3.090.056	3.141.086	2.568.116	2.713.635	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	1.556.071	3.090.056	3.141.086	2.568.116	2.713.635	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	2.440.982	2.594.093	1.558.567	1.174.274	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	2.440.982	2.594.093	1.558.567	1.174.274	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422

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	906.597	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435	9.667.867	12.413.115	11.663.787
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	906.597	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435	9.667.867	12.413.115	11.663.787

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	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148	11.143.206
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148	11.143.206

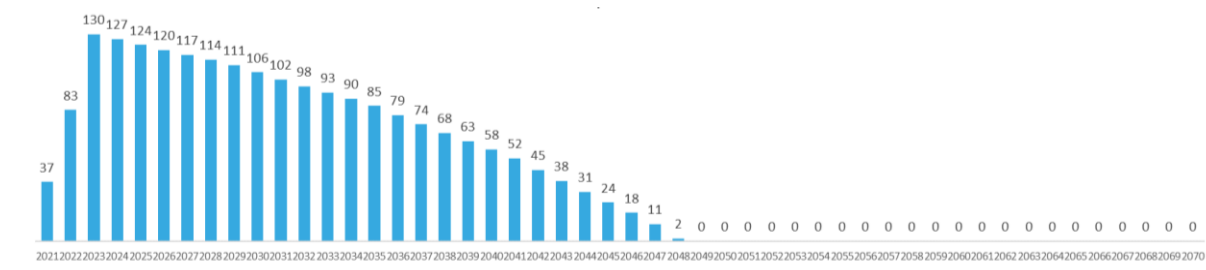
Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	12.133.891	12.109.066	7.101.484	7.014.232	6.932.870	11.247.913	33.582.915
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	12.133.891	12.109.066	7.101.484	7.014.232	6.932.870	11.247.913	33.582.915

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).

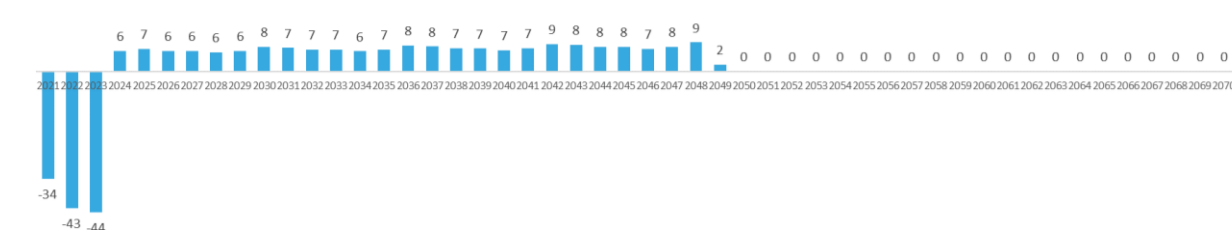
El Principal de la Deuda se incrementa con los desembolsos de Deuda y disminuye con el repago del principal. En la siguiente figura se muestra la evolución del principal pendiente de la Deuda Senior a lo largo del período de concesión:

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 3

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Desembolsos Deuda	130.044.749	37.295.273	45.249.325	47.500.151	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-190.686.997	-3.371.475	-2.090.018	-3.024.267	-6.335.388	-6.989.298	-6.426.513	-6.365.114	-5.924.392	-6.411.634	-7.618.910	-7.366.326
Devolución Principal	-130.044.749	0	0	0	-2.891.221	-3.635.332	-3.165.019	-3.186.935	-2.819.124	-3.392.604	-4.697.643	-4.567.764
Pago de Intereses y Comisiones	-60.642.248	-3.371.475	-2.090.018	-3.024.267	-3.444.168	-3.353.966	-3.261.494	-3.178.179	-3.105.268	-3.019.030	-2.921.268	-2.798.562
Total Flujos Caja Deuda	-60.642.248	33.923.799	43.159.307	44.475.883	-6.335.388	-6.989.298	-6.426.513	-6.365.114	-5.924.392	-6.411.634	-7.618.910	-7.366.326

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-6.780.377	-6.755.531	-6.287.850	-6.804.631	-8.086.552	-7.817.760	-7.195.959	-7.169.075	-6.672.083	-7.220.868	-8.580.930	-8.295.977
Devolución Principal	-4.091.542	-4.182.142	-3.822.052	-4.443.397	-5.845.358	-5.735.688	-5.261.668	-5.373.932	-5.011.460	-5.701.049	-7.221.110	-7.125.576
Pago de Intereses y Comisiones	-2.688.835	-2.573.389	-2.465.798	-2.361.234	-2.241.194	-2.082.072	-1.934.290	-1.795.143	-1.660.623	-1.519.818	-1.359.819	-1.170.401
Total Flujos Caja Deuda	-6.780.377	-6.755.531	-6.287.850	-6.804.631	-8.086.552	-7.817.760	-7.195.959	-7.169.075	-6.672.083	-7.220.868	-8.580.930	-8.295.977

Desembolsos Deuda y Servicio Deuda	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-7.635.298	-7.607.020	-7.079.664	-7.661.613	-9.105.651	-2.006.822	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	-6.646.653	-6.796.879	-6.446.066	-7.202.607	-8.846.403	-1.935.523	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	-988.645	-810.141	-633.597	-459.006	-259.247	-71.299	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	-7.635.298	-7.607.020	-7.079.664	-7.661.613	-9.105.651	-2.006.822	0	0	0	0	0	0

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

7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria

7.1. Introducción

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

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

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

7.2. Estado de Cuentas de Pérdidas y Ganancias previsionales

Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 3

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Operativos	984.854.619	15.999.162	16.159.153	16.320.745	17.046.161	17.216.622	17.388.789	17.562.676	17.738.303	17.915.686
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	984.854.619	15.999.162	16.159.153	16.320.745	17.046.161	17.216.622	17.388.789	17.562.676	17.738.303	17.915.686
Gastos Operativos	-265.151.631	-3.859.081	-3.897.672	-3.954.331	-4.613.735	-4.659.872	-4.706.471	-4.753.535	-4.801.071	-4.849.081
Gastos Servicios Comunitarios	-200.161.410	-2.811.725	-2.839.842	-2.868.241	-3.488.721	-3.523.609	-3.558.845	-3.594.433	-3.630.378	-3.666.681
Costes Concesionaria	-64.990.221	-1.047.356	-1.057.830	-1.086.091	-1.125.013	-1.136.263	-1.147.626	-1.159.102	-1.170.693	-1.182.400
EBITDA	719.702.987	12.140.081	12.261.481	12.366.414	12.432.426	12.556.750	12.682.318	12.809.141	12.937.232	13.066.605
Amortizaciones	-301.330.646	-3.795.396	-3.785.026	-4.496.326	-4.496.326	-4.506.696	-5.229.179	-6.709.543	-5.998.243	-6.763.672
EBIT	418.372.342	8.344.684	8.476.455	7.870.087	7.936.100	8.050.054	7.453.138	6.099.598	6.938.990	6.302.933
Gastos Financieros	-58.698.159	-3.613.834	-3.523.632	-3.431.161	-3.347.845	-3.274.935	-3.188.697	-3.090.934	-2.968.229	-2.858.502
Resultado Financiero	-58.698.159	-3.613.834	-3.523.632	-3.431.161	-3.347.845	-3.274.935	-3.188.697	-3.090.934	-2.968.229	-2.858.502
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	359.674.183	4.730.850	4.952.823	4.438.927	4.588.254	4.775.119	4.264.441	3.008.664	3.970.761	3.444.431
Impuesto de Sociedades	-89.943.546	-1.182.713	-1.238.206	-1.109.732	-1.147.064	-1.193.780	-1.066.110	-752.166	-992.690	-861.108
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	269.730.637	3.548.138	3.714.617	3.329.195	3.441.191	3.581.339	3.198.331	2.256.498	2.978.071	2.583.323

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Operativos	18.094.843	18.275.791	18.458.549	18.643.135	18.829.566	19.017.862	19.208.041	19.400.121	19.594.122	19.790.063
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	18.094.843	18.275.791	18.458.549	18.643.135	18.829.566	19.017.862	19.208.041	19.400.121	19.594.122	19.790.063
Gastos Operativos	-4.897.572	-4.946.548	-4.996.013	-5.045.974	-5.096.433	-5.147.398	-5.198.872	-5.250.860	-5.303.369	-5.356.403
Gastos Servicios Comunitarios	-3.703.348	-3.740.382	-3.777.785	-3.815.563	-3.853.719	-3.892.256	-3.931.179	-3.970.490	-4.010.195	-4.050.297
Costes Concesionaria	-1.194.224	-1.206.166	-1.218.228	-1.230.410	-1.242.714	-1.255.141	-1.267.693	-1.280.370	-1.293.174	-1.306.105
EBITDA	13.197.271	13.329.244	13.462.536	13.597.161	13.733.133	13.870.464	14.009.169	14.149.261	14.290.753	14.433.661
Amortizaciones	-6.753.302	-6.020.449	-5.318.024	-6.899.829	-6.134.400	-6.935.911	-6.935.911	-6.168.342	-5.412.334	-7.080.445
EBIT	6.443.969	7.308.795	8.144.512	6.697.332	7.598.733	6.934.553	7.073.258	7.980.918	8.878.419	7.353.216
Gastos Financieros	-2.743.056	-2.635.465	-2.530.901	-2.410.861	-2.251.739	-2.103.957	-1.964.810	-1.830.290	-1.689.485	-1.529.486
Resultado Financiero	-2.743.056	-2.635.465	-2.530.901	-2.410.861	-2.251.739	-2.103.957	-1.964.810	-1.830.290	-1.689.485	-1.529.486
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	3.700.913	4.673.330	5.613.611	4.286.471	5.346.994	4.830.596	5.108.448	6.150.628	7.188.934	5.823.730
Impuesto de Sociedades	-925.228	-1.168.332	-1.403.403	-1.071.618	-1.336.748	-1.207.649	-1.277.112	-1.537.657	-1.797.234	-1.455.932
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	2.775.684	3.504.997	4.210.208	3.214.854	4.010.245	3.622.947	3.831.336	4.612.971	5.391.701	4.367.797

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Operativos	19.987.964	20.187.844	20.389.722	20.593.619	20.799.555	21.007.551	21.217.627	21.429.803	21.644.101	21.860.542
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	19.987.964	20.187.844	20.389.722	20.593.619	20.799.555	21.007.551	21.217.627	21.429.803	21.644.101	21.860.542
Gastos Operativos	-5.409.967	-5.464.066	-5.518.707	-5.573.894	-5.629.633	-5.685.929	-5.742.789	-5.800.216	-5.858.219	-5.916.801
Gastos Servicios Comunitarios	-4.090.800	-4.131.708	-4.173.025	-4.214.756	-4.256.903	-4.299.472	-4.342.467	-4.385.892	-4.429.751	-4.474.048
Costes Concesionaria	-1.319.166	-1.332.358	-1.345.682	-1.359.138	-1.372.730	-1.386.457	-1.400.322	-1.414.325	-1.428.468	-1.442.753
EBITDA	14.577.997	14.723.777	14.871.015	15.019.725	15.169.923	15.321.622	15.474.838	15.629.586	15.785.882	15.943.741
Amortizaciones	-6.278.934	-7.140.124	-7.129.754	-6.303.956	-5.512.446	-7.293.549	-6.432.360	-7.335.522	-7.335.522	-6.469.291
EBIT	8.299.063	7.583.654	7.741.261	8.715.769	9.657.476	8.028.073	9.042.478	8.294.064	8.450.360	9.474.450
Gastos Financieros	-1.340.067	-1.158.312	-979.808	-803.264	-628.673	-428.914	-171.299	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-1.340.067	-1.158.312	-979.808	-803.264	-628.673	-428.914	-171.299	-100.000	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	6.958.996	6.425.342	6.761.453	7.912.505	9.028.803	7.599.158	8.871.179	8.194.064	8.350.360	9.374.450
Impuesto de Sociedades	-1.739.749	-1.606.335	-1.690.363	-1.978.126	-2.257.201	-1.899.790	-2.217.795	-2.048.516	-2.087.590	-2.343.612
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	5.219.247	4.819.006	5.071.090	5.934.379	6.771.602	5.699.369	6.653.384	6.145.548	6.262.770	7.030.837

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ingresos Operativos	22.079.147	22.299.939	22.522.938	22.748.168	22.975.649	23.205.406	23.437.460	23.671.834	23.908.553	24.147.638
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	22.079.147	22.299.939	22.522.938	22.748.168	22.975.649	23.205.406	23.437.460	23.671.834	23.908.553	24.147.638
Gastos Operativos	-5.975.969	-6.035.729	-6.096.086	-6.157.047	-6.218.617	-6.280.803	-6.343.611	-6.407.047	-6.471.118	-6.535.829
Gastos Servicios Comunitarios	-4.518.789	-4.563.976	-4.609.616	-4.655.712	-4.702.269	-4.749.292	-4.796.785	-4.844.753	-4.893.200	-4.942.132
Costes Concesionaria	-1.457.180	-1.471.752	-1.486.470	-1.501.334	-1.516.348	-1.531.511	-1.546.826	-1.562.295	-1.577.917	-1.593.697
EBITDA	16.103.178	16.264.210	16.426.852	16.591.121	16.757.032	16.924.602	17.093.848	17.264.787	17.437.435	17.611.809
Amortizaciones	-5.618.718	-7.498.386	-6.595.224	-7.564.319	-7.553.949	-6.623.420	-5.731.527	-7.737.203	-6.768.108	-7.785.814
EBIT	10.484.461	8.765.824	9.831.628	9.026.802	9.203.083	10.301.183	11.362.322	9.527.584	10.669.327	9.825.996
Gastos Financieros	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	10.384.461	8.665.824	9.731.628	8.926.802	9.103.083	10.201.183	11.262.322	9.427.584	10.569.327	9.725.996
Impuesto de Sociedades	-2.596.115	-2.166.456	-2.432.907	-2.231.701	-2.275.771	-2.550.296	-2.815.580	-2.356.896	-2.642.332	-2.431.499
BENEFICIO DESPUÉS IMPUESTOS	7.788.346	6.499.368	7.298.721	6.695.102	6.827.312	7.650.887	8.446.741	7.070.688	7.926.995	7.294.497

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Ingresos Operativos	24.389.115	24.633.006	24.879.336	25.128.129	25.379.410	25.633.205	25.889.537	26.148.432
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	24.389.115	24.633.006	24.879.336	25.128.129	25.379.410	25.633.205	25.889.537	26.148.432
Gastos Operativos	-6.601.187	-6.667.199	-6.733.871	-6.801.210	-6.869.222	-6.937.914	-7.007.293	-7.077.366
Gastos Serv. Com.	-4.991.554	-5.041.469	-5.091.884	-5.142.803	-5.194.231	-5.246.173	-5.298.635	-5.351.621
Costes Concesionaria	-1.609.634	-1.625.730	-1.641.987	-1.658.407	-1.674.991	-1.691.741	-1.708.658	-1.725.745
EBITDA	17.787.927	17.965.806	18.145.465	18.326.919	18.510.188	18.695.290	18.882.243	19.071.066
Amortizaciones	-7.785.814	-6.808.408	-5.851.276	-8.758.274	-9.057.879	-9.351.463	-3.785.026	-3.785.026
EBIT	10.002.114	11.157.398	12.294.189	9.568.645	9.452.309	9.343.827	15.097.217	15.286.039
Gastos Financieros	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Resultado Financiero	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	9.902.114	11.057.398	12.194.189	9.468.645	9.352.309	9.243.827	14.997.217	15.186.039
Impuesto de Sociedades	-2.475.528	-2.764.350	-3.048.547	-2.367.161	-2.338.077	-2.310.957	-3.749.304	-3.796.510
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	7.426.585	8.293.049	9.145.642	7.101.484	7.014.232	6.932.870	11.247.913	11.389.529

7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 61. Balances de Situación Lote 3

Balance de Situación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	51.397.958	116.109.517	174.225.279	170.440.252	165.943.926	165.004.100	160.497.404	155.268.224	152.222.947	153.626.521
Acuerdo concesión lp	51.397.958	116.109.517	174.225.279	170.440.252	165.943.926	165.004.100	160.497.404	155.268.224	152.222.947	153.626.521
ACTIVO CORRIENTE	0	0	9.811.263	11.234.156	13.332.002	12.951.392	14.983.743	19.519.672	21.500.964	15.264.738
Acuerdo concesión cp	0	0	3.795.396	3.785.026	4.496.326	4.496.326	4.506.696	5.229.179	6.709.543	5.998.243
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	0	0	0	1.333.263	1.346.596	1.360.062	1.420.513	1.434.719	1.449.066	1.463.556
CRSD	0	0	0	3.494.649	3.213.257	3.182.557	2.962.196	3.205.817	3.809.455	3.809.455
CRM	0	0	0	2.521.218	4.175.823	3.812.447	5.994.337	9.549.956	9.432.900	3.893.484
Excedentes de Caja	0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	51.397.958	116.109.517	184.036.542	181.674.409	179.275.928	177.955.492	175.481.146	174.787.896	173.723.911	168.891.259
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	15.983.689	35.376.256	55.733.464	54.859.621	56.013.474	57.190.294	58.357.395	60.399.397	62.041.658	61.208.099
Capital Social	5.327.896	11.792.085	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	354.814	726.275	1.059.195	1.403.314	1.761.448	2.081.281
Reservas voluntarias	10.655.792	23.584.171	37.155.642	32.733.663	33.366.221	34.557.002	35.279.189	36.836.922	38.504.057	38.292.499
Resultado del año	0	0	0	3.548.138	3.714.617	3.329.195	3.441.191	3.581.339	3.198.331	2.256.498
PASIVO NO CORRIENTE	35.414.269	80.733.260	125.411.857	121.846.191	118.750.839	115.633.571	112.884.113	109.561.176	104.933.200	100.435.103
Deuda Senior lp	35.414.269	80.733.260	125.411.857	121.846.191	118.750.839	115.633.571	112.884.113	109.561.176	104.933.200	100.435.103
PASIVO CORRIENTE	0	0	2.891.221	4.968.596	4.511.616	5.131.627	4.239.637	4.827.323	6.749.054	7.248.058
Proveedores	0	0	0	0	0	584.630	0	0	602.345	1.216.737
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	1.333.263	1.346.596	1.360.062	1.420.513	1.434.719	1.449.066	1.463.556
Deuda Senior cp	0	0	2.891.221	3.635.332	3.165.019	3.186.935	2.819.124	3.392.604	4.697.643	4.567.764
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	51.397.958	116.109.517	184.036.542	181.674.409	179.275.928	177.955.492	175.481.146	174.787.896	173.723.911	168.891.259

Balance de Situación	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	146.862.849	143.884.843	137.864.395	132.546.371	129.536.233	131.259.010	124.323.100	121.394.742	115.226.400	109.814.065
Acuerdo concesión Ip	146.862.849	143.884.843	137.864.395	132.546.371	129.536.233	131.259.010	124.323.100	121.394.742	115.226.400	109.814.065
ACTIVO CORRIENTE	16.165.197	15.770.217	17.136.269	20.481.226	22.594.964	15.825.908	16.908.442	16.501.230	17.959.623	21.500.575
Acuerdo concesión cp	6.763.672	6.753.302	6.020.449	5.318.024	6.899.829	6.134.400	6.935.911	6.935.911	6.168.342	5.412.334
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	1.478.192	1.492.974	1.507.904	1.522.983	1.538.212	1.553.595	1.569.131	1.584.822	1.600.670	1.616.677
CRSD	3.390.189	3.377.766	3.143.925	3.402.316	4.043.276	3.908.880	3.597.979	3.584.538	3.336.042	3.610.434
CRM	4.433.144	4.046.176	6.363.992	10.137.903	10.013.646	4.129.033	4.705.422	4.295.960	6.754.569	10.761.130
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	163.028.046	159.655.060	155.000.664	153.027.596	152.131.197	147.084.918	141.231.542	137.895.973	133.186.023	131.314.640
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	61.045.084	61.060.291	61.122.341	62.886.579	65.709.278	65.774.648	66.859.819	68.041.784	69.279.026	72.333.431
Capital Social	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.306.931	2.604.738	2.863.070	3.140.639	3.491.138	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564
Reservas voluntarias	37.182.261	37.294.409	36.905.765	37.663.122	39.430.111	40.266.409	40.556.188	42.125.451	43.154.305	45.427.074
Resultado del año	2.978.071	2.583.323	2.775.684	3.504.997	4.210.208	3.214.854	4.010.245	3.622.947	3.831.336	4.612.971
PASIVO NO CORRIENTE	96.413.227	92.300.753	88.548.367	84.174.638	78.398.947	72.732.926	67.540.924	62.236.659	57.294.866	51.663.483
Deuda Senior Ip	96.413.227	92.300.753	88.548.367	84.174.638	78.398.947	72.732.926	67.540.924	62.236.659	57.294.866	51.663.483
PASIVO CORRIENTE	5.569.734	6.294.017	5.329.956	5.966.379	8.022.972	8.577.344	6.830.799	7.617.530	6.612.130	7.317.726
Proveedores	0	618.901	0	0	639.401	1.288.062	0	658.776	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.478.192	1.492.974	1.507.904	1.522.983	1.538.212	1.553.595	1.569.131	1.584.822	1.600.670	1.616.677
Deuda Senior cp	4.091.542	4.182.142	3.822.052	4.443.397	5.845.358	5.735.688	5.261.668	5.373.932	5.011.460	5.701.049
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	163.028.045	159.655.060	155.000.664	153.027.596	152.131.197	147.084.918	141.231.542	137.895.972	133.186.023	131.314.640

Balance de Situación	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	106.862.607	108.924.225	101.784.102	98.908.447	92.604.490	87.092.044	84.181.497	86.602.801	79.267.279	76.447.569
Acuerdo concesión lp	106.862.607	108.924.225	101.784.102	98.908.447	92.604.490	87.092.044	84.181.497	86.602.801	79.267.279	76.447.569
ACTIVO CORRIENTE	23.732.981	16.563.370	17.718.814	17.274.916	18.814.037	22.583.031	24.963.298	13.939.097	14.505.844	14.062.134
Acuerdo concesión cp	7.080.445	6.278.934	7.140.124	7.129.754	6.303.956	5.512.446	7.293.549	6.432.360	7.335.522	7.335.522
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	1.632.844	1.649.172	1.665.664	1.682.320	1.699.144	1.716.135	1.733.296	1.750.629	1.768.136	1.785.817
CRSD	4.290.465	4.147.988	3.817.649	3.803.510	3.539.832	3.830.807	4.552.825	1.003.411	0	0
CRM	10.629.228	4.387.275	4.995.377	4.559.332	7.171.105	11.423.643	11.283.627	4.652.698	5.302.187	4.840.796
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	130.595.588	125.487.595	119.502.915	116.183.363	111.418.527	109.675.075	109.144.795	100.541.899	93.773.124	90.509.703
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	76.550.857	77.885.667	80.311.455	82.854.838	85.497.785	90.113.741	95.978.746	95.404.326	92.004.988	87.981.561
Capital Social	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564
Reservas voluntarias	48.865.771	51.224.484	52.798.822	55.742.446	58.133.309	61.885.977	66.913.758	67.411.572	63.058.218	59.542.627
Resultado del año	5.391.701	4.367.797	5.219.247	4.819.006	5.071.090	5.934.379	6.771.602	5.699.369	6.653.384	6.145.548
PASIVO NO CORRIENTE	44.512.040	37.456.130	30.879.144	24.151.932	17.775.532	10.642.592	1.865.856	0	0	0
Deuda Senior lp	44.512.040	37.456.130	30.879.144	24.151.932	17.775.532	10.642.592	1.865.856	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	9.532.691	10.145.798	8.312.316	9.176.593	8.145.210	8.918.742	11.300.193	5.137.572	1.768.136	2.528.142
Proveedores	678.737	1.371.050	0	697.393	0	0	720.493	1.451.420	0	742.325
Fianzas recibidas de Clientes	1.632.844	1.649.172	1.665.664	1.682.320	1.699.144	1.716.135	1.733.296	1.750.629	1.768.136	1.785.817
Deuda Senior cp	7.221.110	7.125.576	6.646.653	6.796.879	6.446.066	7.202.607	8.846.403	1.935.523	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	130.595.588	125.487.595	119.502.915	116.183.362	111.418.527	109.675.075	109.144.795	100.541.898	93.773.124	90.509.703

Balance de Situación	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	69.978.278	64.359.560	61.513.819	64.316.938	56.752.619	53.992.295	47.368.875	41.637.349	38.839.023	42.047.445
Acuerdo concesión lp	69.978.278	64.359.560	61.513.819	64.316.938	56.752.619	53.992.295	47.368.875	41.637.349	38.839.023	42.047.445
ACTIVO CORRIENTE	15.984.184	19.666.340	21.415.596	13.497.244	15.170.147	14.687.199	16.718.638	20.637.758	22.504.998	14.083.537
Acuerdo concesión cp	6.469.291	5.618.718	7.498.386	6.595.224	7.564.319	7.553.949	6.623.420	5.731.527	7.737.203	6.768.108
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	1.803.675	1.821.712	1.839.929	1.858.328	1.876.912	1.895.681	1.914.637	1.933.784	1.953.122	1.972.653
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	7.611.217	12.125.911	11.977.280	4.943.692	5.628.916	5.137.569	8.080.581	12.872.447	12.714.673	5.242.776
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	85.962.461	84.025.900	82.929.414	77.814.182	71.922.766	68.679.494	64.087.513	62.275.106	61.344.020	56.130.982
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	84.158.786	82.204.188	80.324.667	74.410.920	70.045.854	65.997.973	62.172.876	60.341.323	58.579.028	52.522.832
Capital Social	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564
Reservas voluntarias	55.602.631	52.879.965	50.242.936	45.618.167	40.453.748	37.009.486	33.052.178	30.397.050	27.838.902	23.158.759
Resultado del año	6.262.770	7.030.837	7.788.346	6.499.368	7.298.721	6.695.102	6.827.312	7.650.887	8.446.741	7.070.688
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	1.803.675	1.821.712	2.604.747	3.403.261	1.876.912	2.681.521	1.914.637	1.933.784	2.764.992	3.608.150
Proveedores	0	0	764.818	1.544.933	0	785.840	0	0	811.870	1.635.497
Fianzas recibidas de Clientes	1.803.675	1.821.712	1.839.929	1.858.328	1.876.912	1.895.681	1.914.637	1.933.784	1.953.122	1.972.653
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	85.962.461	84.025.900	82.929.414	77.814.182	71.922.766	68.679.494	64.087.513	62.275.106	61.344.020	56.130.982

Balance de Situación	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
ACTIVO										
ACTIVO NO CORRIENTE	34.261.632	31.564.348	24.755.939	18.904.664	15.389.107	16.921.516	7.570.053	3.785.026	0	0
Acuerdo concesión lp	34.261.632	31.564.348	24.755.939	18.904.664	15.389.107	16.921.516	7.570.053	3.785.026	0	0
ACTIVO CORRIENTE	15.852.830	15.352.846	17.517.345	20.538.788	21.948.439	16.308.234	23.852.516	27.577.330	35.698.760	35.861.951
Acuerdo concesión cp	7.785.814	7.785.814	6.808.408	5.851.276	8.758.274	9.057.879	9.351.463	3.785.026	3.785.026	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	1.992.379	2.012.303	2.032.426	2.052.750	2.073.278	2.094.011	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	5.974.637	5.454.730	8.576.510	12.534.762	11.016.887	1.740.869	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915
TOTAL ACTIVO	50.114.462	46.917.194	42.273.284	39.443.451	37.337.546	33.229.749	31.422.568	31.362.356	35.698.760	35.861.951
PASIVO Y PATR. NETO										
PATRIMONIO NETO	48.122.082	44.068.420	40.240.858	37.390.701	34.402.452	29.394.869	29.307.617	29.226.256	33.541.298	33.682.915
Capital Social	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821	18.577.821
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564	3.715.564
Reservas voluntarias	17.901.701	14.480.538	10.520.887	6.804.267	2.963.424	0	0	0	0	0
Resultado del año	7.926.995	7.294.497	7.426.585	8.293.049	9.145.642	7.101.484	7.014.232	6.932.870	11.247.913	11.389.529
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	1.992.379	2.848.774	2.032.426	2.052.750	2.935.094	3.834.880	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036
Proveedores	0	836.471	0	0	861.816	1.740.869	0	0	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.992.379	2.012.303	2.032.426	2.052.750	2.073.278	2.094.011	2.114.951	2.136.100	2.157.461	2.179.036
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	50.114.462	46.917.194	42.273.284	39.443.451	37.337.546	33.229.749	31.422.568	31.362.356	35.698.759	35.861.951

7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 3

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ORÍGENES	1.412.264.311	53.278.962	64.641.892	67.857.358	22.015.028	16.540.546	19.423.315	17.951.152	17.316.622	20.550.709	24.450.101
Ingresos Alquileres y Servicios	984.854.619	0	0	0	15.999.162	16.159.153	16.320.745	17.046.161	17.216.622	17.388.789	17.562.676
Desdotación CRM	123.309.971	0	0	0	0	0	2.971.870	584.630	0	3.061.921	6.787.425
Aportación de capital	18.577.821	5.327.896	6.464.189	6.785.736	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	37.155.642	10.655.792	12.928.378	13.571.472	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	130.044.749	37.295.273	45.249.325	47.500.151	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	7.208.676	0	0	0	0	281.392	30.700	220.361	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	111.112.833	0	0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	1.412.264.311	53.278.962	64.641.892	67.857.358	22.015.028	16.540.546	19.423.315	17.951.152	17.316.622	20.550.709	24.450.101
Gastos Servicios Comunitarios	200.161.410	0	0	0	2.811.725	2.839.842	2.868.241	3.488.721	3.523.609	3.558.845	3.594.433
Costes Estructura Concesionario	106.797.813	23.056.589	9.324.667	9.426.336	1.047.356	1.057.830	1.086.091	1.125.013	1.136.263	1.147.626	1.159.102
Inversión Inicial	129.168.994	26.750.899	53.127.207	49.290.888	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	123.309.971	0	0	0	0	0	2.971.870	584.630	0	3.061.921	6.787.425
Dotación CRM	123.309.971	0	0	0	2.521.218	1.654.605	2.608.494	2.766.521	3.555.619	2.944.865	1.248.008
Impuesto de sociedades	89.943.546	0	0	0	1.182.713	1.238.206	1.109.732	1.147.064	1.193.780	1.066.110	752.166
Gastos Financieros Garantía Definitiva	5.100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	4.492.565	2.831.139	683.361	217.558	25.758	26.015	26.275	26.538	26.803	27.071	27.342
Intereses de Deuda Senior	56.149.683	540.336	1.406.657	2.806.709	3.418.410	3.327.950	3.235.219	3.151.641	3.078.465	2.991.959	2.893.925
Amortización de la deuda senior	130.044.749	0	0	0	2.891.221	3.635.332	3.165.019	3.186.935	2.819.124	3.392.604	4.697.643
Dotación a la CRSD	7.208.676	0	0	0	3.494.649	0	0	0	243.621	603.638	0
Dividendos	218.337.194	0	0	0	0	2.560.765	2.152.375	2.274.089	1.539.338	1.556.071	2.878.498
Reparto de las reservas voluntarias	73.543.992	0	0	0	4.421.980	0	0	0	0	0	211.558
Liquidación de la sociedad	33.582.915	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	111.112.833	0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
ORÍGENES	19.474.307	21.184.505	19.047.585	18.375.791	21.808.840	26.086.048	20.528.529	22.480.081	20.215.312	19.500.121	23.144.371
Ingresos Alquileres y Servicios	17.738.303	17.915.686	18.094.843	18.275.791	18.458.549	18.643.135	18.829.566	19.017.862	19.208.041	19.400.121	19.594.122
Desdotación CRM	1.216.737	3.156.395	618.901	0	3.250.290	7.208.517	1.288.062	3.348.777	658.776	0	3.450.249
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	419.266	12.423	233.840	0	0	134.396	310.901	13.442	248.496	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	19.474.307	21.184.505	19.047.585	18.375.791	21.808.840	26.086.048	20.528.529	22.480.081	20.215.312	19.500.121	23.144.371
Gastos Servicios Comunitarios	3.630.378	3.666.681	3.703.348	3.740.382	3.777.785	3.815.563	3.853.719	3.892.256	3.931.179	3.970.490	4.010.195
Costes Estructura Concesionario	1.170.693	1.182.400	1.194.224	1.206.166	1.218.228	1.230.410	1.242.714	1.255.141	1.267.693	1.280.370	1.293.174
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	1.216.737	3.156.395	618.901	0	3.250.290	7.208.517	1.288.062	3.348.777	658.776	0	3.450.249
Dotación CRM	1.756.397	2.769.427	2.936.717	3.773.912	3.126.033	1.323.904	1.864.451	2.939.316	3.117.385	4.006.561	3.318.347
Impuesto de sociedades	992.690	861.108	925.228	1.168.332	1.403.403	1.071.618	1.336.748	1.207.649	1.277.112	1.537.657	1.797.234
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	2.770.946	2.660.944	2.545.219	2.437.346	2.332.498	2.212.170	2.052.758	1.904.683	1.765.240	1.630.420	1.489.313
Amortización de la deuda senior	4.567.764	4.091.542	4.182.142	3.822.052	4.443.397	5.845.358	5.735.688	5.261.668	5.373.932	5.011.460	5.701.049
Dotación a la CRSD	0	0	0	258.390	640.960	0	0	0	0	274.392	680.031
Dividendos	2.030.848	2.568.116	2.324.991	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075	2.440.982	2.594.093	1.558.567	1.174.274
Reparto de las reservas voluntarias	1.110.238	0	388.644	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
ORÍGENES	27.680.780	21.789.353	23.858.688	21.450.794	20.693.619	24.562.064	32.779.703	23.772.458	25.303.289	22.486.426	21.960.542
Ingresos Alquileres y Servicios	19.790.063	19.987.964	20.187.844	20.389.722	20.593.619	20.799.555	21.007.551	21.217.627	21.429.803	21.644.101	21.860.542
Desdotación CRM	7.648.240	1.371.050	3.556.705	697.393	0	3.662.509	8.122.737	1.451.420	3.773.486	742.325	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	142.477	330.339	14.139	263.678	0	0	3.549.415	1.003.411	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	27.680.780	21.789.353	23.858.688	21.450.794	20.693.619	24.562.064	32.779.703	23.772.458	25.303.289	22.486.426	21.960.542
Gastos Servicios Comunitarios	4.050.297	4.090.800	4.131.708	4.173.025	4.214.756	4.256.903	4.299.472	4.342.467	4.385.892	4.429.751	4.474.048
Costes Estructura Concesionario	1.306.105	1.319.166	1.332.358	1.345.682	1.359.138	1.372.730	1.386.457	1.400.322	1.414.325	1.428.468	1.442.753
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	7.648.240	1.371.050	3.556.705	697.393	0	3.662.509	8.122.737	1.451.420	3.773.486	742.325	0
Dotación CRM	1.406.287	1.979.152	3.120.660	3.309.167	4.252.538	3.522.492	1.491.808	2.100.910	3.312.095	3.512.747	4.514.693
Impuesto de sociedades	1.455.932	1.739.749	1.606.335	1.690.363	1.978.126	2.257.201	1.899.790	2.217.795	2.048.516	2.087.590	2.343.612
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	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	1.329.010	1.139.283	957.216	778.398	601.536	426.625	226.542	38.267	0	0	0
Amortización de la deuda senior	7.221.110	7.125.576	6.646.653	6.796.879	6.446.066	7.202.607	8.846.403	1.935.523	0	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	290.975	722.019	0	0	0	0	0
Dividendos	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422	906.597	6.273.788	5.699.369	6.653.384	6.145.548	6.262.770
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	4.353.354	3.515.591	3.939.997	2.722.665
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
ORÍGENES	26.066.974	31.018.167	24.167.871	26.855.952	23.861.489	23.305.406	27.664.466	32.924.738	25.644.049	28.499.697	25.325.585
Ingresos Alquileres y Servicios	22.079.147	22.299.939	22.522.938	22.748.168	22.975.649	23.205.406	23.437.460	23.671.834	23.908.553	24.147.638	24.389.115
Desdotación CRM	3.887.827	8.618.228	1.544.933	4.007.785	785.840	0	4.127.006	9.152.904	1.635.497	4.252.059	836.471
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	26.066.974	31.018.167	24.167.871	26.855.952	23.861.489	23.305.406	27.664.466	32.924.738	25.644.049	28.499.697	25.325.585
Gastos Servicios Comunitarios	4.518.789	4.563.976	4.609.616	4.655.712	4.702.269	4.749.292	4.796.785	4.844.753	4.893.200	4.942.132	4.991.554
Costes Estructura Concesionario	1.457.180	1.471.752	1.486.470	1.501.334	1.516.348	1.531.511	1.546.826	1.562.295	1.577.917	1.593.697	1.609.634
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	3.887.827	8.618.228	1.544.933	4.007.785	785.840	0	4.127.006	9.152.904	1.635.497	4.252.059	836.471
Dotación CRM	3.739.197	1.584.639	2.230.158	3.516.438	3.728.852	4.791.866	3.969.232	1.681.007	2.367.357	3.732.152	3.958.251
Impuesto de sociedades	2.596.115	2.166.456	2.432.907	2.231.701	2.275.771	2.550.296	2.815.580	2.356.896	2.642.332	2.431.499	2.475.528
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	7.030.837	7.788.346	6.499.368	7.298.721	6.695.102	6.827.312	7.650.887	8.446.741	7.070.688	7.926.995	7.294.497
Reparto de las reservas voluntarias	2.637.029	4.624.769	5.164.419	3.444.261	3.957.308	2.655.128	2.558.149	4.680.143	5.257.057	3.421.163	3.959.651
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
ORÍGENES	24.733.006	29.360.236	34.939.364	30.535.754	38.019.306	47.545.740	55.904.704	33.682.915
Ingresos Alquileres y Servicios	24.633.006	24.879.336	25.128.129	25.379.410	25.633.205	25.889.537	26.148.432	0
Desdotación CRM	0	4.380.900	9.711.235	1.740.869	0	0	0	0
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915
APLICACIONES	24.733.006	29.360.236	34.939.364	30.535.754	38.019.306	47.545.740	55.904.704	33.682.915
Gastos Servicios Comunitarios	5.041.469	5.091.884	5.142.803	5.194.231	5.246.173	5.298.635	5.351.621	0
Costes Estructura Concesionario	1.625.730	1.641.987	1.658.407	1.674.991	1.691.741	1.708.658	1.725.745	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	4.380.900	9.711.235	1.740.869	0	0	0	0
Dotación CRM	3.958.251	2.863.026	435.217	0	0	0	0	0
Impuesto de sociedades	2.764.350	3.048.547	2.367.161	2.338.077	2.310.957	3.749.304	3.796.510	0
Gastos Financieros Garantía Definitiva	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	7.426.585	8.293.049	9.145.642	7.101.484	7.014.232	6.932.870	11.247.913	0
Reparto de las reservas voluntarias	3.716.620	3.840.842	2.963.424	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	33.582.915
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915	0

8. Resultados del análisis económico

8.1. Cálculo de las tasas de descuento

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Tabla 64. Cálculo de las Tasas de descuento

Tasas de descuento	Valor
Rf (Bono español a 30 años) – Valor Nov. 2020	0,86%
Rm -Rf (Prima de mercado)	4,00%
Beta Apalancada	91,95%
Prima de iliquidez (α)	0,50%
Coste del Equity Ke ($Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + \alpha$)	5,04%
Apalancamiento proyecto	70,00%
Coste de la deuda all-in, Kd (antes de impuestos)	2,98%
WACCbt	3,59%
Tasa impositiva	25,00%
WACCat	3,07%

8.2. Cascada de Flujos de Caja

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

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

Tabla 65. Cascada de Flujos de Caja

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos Alquileres y Servicios	984.854.619	0	0	0	15.999.162	16.159.153	16.320.745	17.046.161	17.216.622	17.388.789	17.562.676
Gastos Servicios Comunitarios	-200.161.410	0	0	0	-2.811.725	-2.839.842	-2.868.241	-3.488.721	-3.523.609	-3.558.845	-3.594.433
Costes de Estructura Concesionario	-106.797.813	-23.056.589	-9.324.667	-9.426.336	-1.047.356	-1.057.830	-1.086.091	-1.125.013	-1.136.263	-1.147.626	-1.159.102
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-5.100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	672.795.395	-23.156.589	-9.424.667	-9.526.336	12.040.081	12.161.481	12.266.414	12.332.426	12.456.750	12.582.318	12.709.141
Inversión Inicial	-129.168.994	-26.750.899	-53.127.207	-49.290.888	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-123.309.971	0	0	0	0	0	-2.971.870	-584.630	0	-3.061.921	-6.787.425
Dotaciones CRM	-123.309.971	0	0	0	-2.521.218	-1.654.605	-2.608.494	-2.766.521	-3.555.619	-2.944.865	-1.248.008
Desdotaciones CRM	123.309.971	0	0	0	0	0	2.971.870	584.630	0	3.061.921	6.787.425
CF Inversión	-252.478.964	-26.750.899	-53.127.207	-49.290.888	-2.521.218	-1.654.605	-2.608.494	-2.766.521	-3.555.619	-2.944.865	-1.248.008
CF del Proyecto antes de Impuestos	420.316.431	-49.907.487	-62.551.874	-58.817.224	9.518.863	10.506.876	9.657.920	9.565.906	8.901.131	9.637.453	11.461.133
Impuesto de sociedades	-89.943.546	0	0	0	-1.182.713	-1.238.206	-1.109.732	-1.147.064	-1.193.780	-1.066.110	-752.166
CF del Proyecto después de Impuestos	330.372.885	-49.907.487	-62.551.874	-58.817.224	8.336.151	9.268.671	8.548.188	8.418.842	7.707.351	8.571.343	10.708.967
Aportación de capital	18.577.821	5.327.896	6.464.189	6.785.736	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	37.155.642	10.655.792	12.928.378	13.571.472	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	130.044.749	37.295.273	45.249.325	47.500.151	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	185.778.212	53.278.962	64.641.892	67.857.358	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	516.151.098	3.371.475	2.090.018	9.040.134	8.336.151	9.268.671	8.548.188	8.418.842	7.707.351	8.571.343	10.708.967
Comisiones de Deuda Senior	-4.492.565	-2.831.139	-683.361	-217.558	-25.758	-26.015	-26.275	-26.538	-26.803	-27.071	-27.342
Intereses de Deuda Senior	-56.149.683	-540.336	-1.406.657	-2.806.709	-3.418.410	-3.327.950	-3.235.219	-3.151.641	-3.078.465	-2.991.959	-2.893.925
Amortización de la deuda senior	-130.044.749	0	0	0	-2.891.221	-3.635.332	-3.165.019	-3.186.935	-2.819.124	-3.392.604	-4.697.643
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-190.686.997	-3.371.475	-2.090.018	-3.024.267	-6.335.388	-6.989.298	-6.426.513	-6.365.114	-5.924.392	-6.411.634	-7.618.910
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	325.464.101	0	0	6.015.867	2.000.762	2.279.373	2.121.675	2.053.728	1.782.959	2.159.709	3.090.056
Dotación a la CRSD	-7.208.676	0	0	0	-3.494.649	0	0	0	-243.621	-603.638	0
Desdotación de la CRSD	7.208.676	0	0	0	0	281.392	30.700	220.361	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	-3.494.649	281.392	30.700	220.361	-243.621	-603.638	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	325.464.101	0	0	6.015.867	-1.493.887	2.560.765	2.152.375	2.274.089	1.539.338	1.556.071	3.090.056
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	325.464.101	0	0	6.015.867	-1.493.887	2.560.765	2.152.375	2.274.089	1.539.338	1.556.071	3.090.056
Dividendos	-218.337.194	0	0	0	0	-2.560.765	-2.152.375	-2.274.089	-1.539.338	-1.556.071	-2.878.498
Reparto de las reservas voluntarias	-73.543.992	0	0	0	-4.421.980	0	0	0	0	0	-211.558
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-33.582.915	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-325.464.101	0	0	0	-4.421.980	-2.560.765	-2.152.375	-2.274.089	-1.539.338	-1.556.071	-3.090.056
Flujo de caja del año		0	0	6.015.867	-5.915.867	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año		0	0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada		0	0	6.015.867	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Ingresos Alquileres y Servicios	17.738.303	17.915.686	18.094.843	18.275.791	18.458.549	18.643.135	18.829.566	19.017.862	19.208.041	19.400.121	19.594.122
Gastos Servicios Comunitarios	-3.630.378	-3.666.681	-3.703.348	-3.740.382	-3.777.785	-3.815.563	-3.853.719	-3.892.256	-3.931.179	-3.970.490	-4.010.195
Costes de Estructura Concesionario	-1.170.693	-1.182.400	-1.194.224	-1.206.166	-1.218.228	-1.230.410	-1.242.714	-1.255.141	-1.267.693	-1.280.370	-1.293.174
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	12.837.232	12.966.605	13.097.271	13.229.244	13.362.536	13.497.161	13.633.133	13.770.464	13.909.169	14.049.261	14.190.753
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-1.216.737	-3.156.395	-618.901	0	-3.250.290	-7.208.517	-1.288.062	-3.348.777	-658.776	0	-3.450.249
Dotaciones CRM	-1.756.397	-2.769.427	-2.936.717	-3.773.912	-3.126.033	-1.323.904	-1.864.451	-2.939.316	-3.117.385	-4.006.561	-3.318.347
Desdotaciones CRM	1.216.737	3.156.395	618.901	0	3.250.290	7.208.517	1.288.062	3.348.777	658.776	0	3.450.249
CF Inversión	-1.756.397	-2.769.427	-2.936.717	-3.773.912	-3.126.033	-1.323.904	-1.864.451	-2.939.316	-3.117.385	-4.006.561	-3.318.347
CF del Proyecto antes de Impuestos	11.080.836	10.197.178	10.160.554	9.455.332	10.236.503	12.173.258	11.768.682	10.831.148	10.791.784	10.042.700	10.872.406
Impuesto de sociedades	-992.690	-861.108	-925.228	-1.168.332	-1.403.403	-1.071.618	-1.336.748	-1.207.649	-1.277.112	-1.537.657	-1.797.234
CF del Proyecto después de Impuestos	10.088.145	9.336.070	9.235.325	8.286.999	8.833.100	11.101.640	10.431.934	9.623.499	9.514.672	8.505.043	9.075.173
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	10.088.145	9.336.070	9.235.325	8.286.999	8.833.100	11.101.640	10.431.934	9.623.499	9.514.672	8.505.043	9.075.173
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	-2.770.946	-2.660.944	-2.545.219	-2.437.346	-2.332.498	-2.212.170	-2.052.758	-1.904.683	-1.765.240	-1.630.420	-1.489.313
Amortización de la deuda senior	-4.567.764	-4.091.542	-4.182.142	-3.822.052	-4.443.397	-5.845.358	-5.735.688	-5.261.668	-5.373.932	-5.011.460	-5.701.049
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-7.366.326	-6.780.377	-6.755.531	-6.287.850	-6.804.631	-8.086.552	-7.817.760	-7.195.959	-7.169.075	-6.672.083	-7.220.868
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	2.721.819	2.555.693	2.479.794	1.999.149	2.028.469	3.015.088	2.614.174	2.427.540	2.345.597	1.832.959	1.854.305
Dotación a la CRSD	0	0	0	-258.390	-640.960	0	0	0	0	-274.392	-680.031
Desdotación de la CRSD	419.266	12.423	233.840	0	0	134.396	310.901	13.442	248.496	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	419.266	12.423	233.840	-258.390	-640.960	134.396	310.901	13.442	248.496	-274.392	-680.031
Flujos de caja para el Cash Sweep	3.141.086	2.568.116	2.713.635	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075	2.440.982	2.594.093	1.558.567	1.174.274
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	3.141.086	2.568.116	2.713.635	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075	2.440.982	2.594.093	1.558.567	1.174.274
Dividendos	-2.030.848	-2.568.116	-2.324.991	-1.740.759	-1.387.509	-3.149.484	-2.925.075	-2.440.982	-2.594.093	-1.558.567	-1.174.274
Reparto de las reservas voluntarias	-1.110.238	0	-388.644	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
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-3.141.086	-2.568.116	-2.713.635	-1.740.759	-1.387.509	-3.149.484	-2.925.075	-2.440.982	-2.594.093	-1.558.567	-1.174.274
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ingresos Alquileres y Servicios	19.790.063	19.987.964	20.187.844	20.389.722	20.593.619	20.799.555	21.007.551	21.217.627	21.429.803	21.644.101	21.860.542
Gastos Servicios Comunitarios	-4.050.297	-4.090.800	-4.131.708	-4.173.025	-4.214.756	-4.256.903	-4.299.472	-4.342.467	-4.385.892	-4.429.751	-4.474.048
Costes de Estructura Concesionario	-1.306.105	-1.319.166	-1.332.358	-1.345.682	-1.359.138	-1.372.730	-1.386.457	-1.400.322	-1.414.325	-1.428.468	-1.442.753
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	14.333.661	14.477.997	14.623.777	14.771.015	14.919.725	15.069.923	15.221.622	15.374.838	15.529.586	15.685.882	15.843.741
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-7.648.240	-1.371.050	-3.556.705	-697.393	0	-3.662.509	-8.122.737	-1.451.420	-3.773.486	-742.325	0
Dotaciones CRM	-1.406.287	-1.979.152	-3.120.660	-3.309.167	-4.252.538	-3.522.492	-1.491.808	-2.100.910	-3.312.095	-3.512.747	-4.514.693
Desdotaciones CRM	7.648.240	1.371.050	3.556.705	697.393	0	3.662.509	8.122.737	1.451.420	3.773.486	742.325	0
CF Inversión	-1.406.287	-1.979.152	-3.120.660	-3.309.167	-4.252.538	-3.522.492	-1.491.808	-2.100.910	-3.312.095	-3.512.747	-4.514.693
CF del Proyecto antes de Impuestos	12.927.374	12.498.846	11.503.118	11.461.849	10.667.187	11.547.430	13.729.814	13.273.928	12.217.491	12.173.135	11.329.048
Impuesto de sociedades	-1.455.932	-1.739.749	-1.606.335	-1.690.363	-1.978.126	-2.257.201	-1.899.790	-2.217.795	-2.048.516	-2.087.590	-2.343.612
CF del Proyecto después de Impuestos	11.471.441	10.759.097	9.896.782	9.771.485	8.689.061	9.290.230	11.830.024	11.056.134	10.168.975	10.085.545	8.985.435
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	11.471.441	10.759.097	9.896.782	9.771.485	8.689.061	9.290.230	11.830.024	11.056.134	10.168.975	10.085.545	8.985.435
Comisiones de Deuda Senior	-30.810	-31.118	-31.429	-31.743	-32.061	-32.381	-32.705	-33.032	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	-1.329.010	-1.139.283	-957.216	-778.398	-601.536	-426.625	-226.542	-38.267	0	0	0
Amortización de la deuda senior	-7.221.110	-7.125.576	-6.646.653	-6.796.879	-6.446.066	-7.202.607	-8.846.403	-1.935.523	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-8.580.930	-8.295.977	-7.635.298	-7.607.020	-7.079.664	-7.661.613	-9.105.651	-2.006.822	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	2.890.511	2.463.120	2.261.484	2.164.465	1.609.397	1.628.616	2.724.373	9.049.312	10.168.975	10.085.545	8.985.435
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	-290.975	-722.019	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	142.477	330.339	14.139	263.678	0	0	3.549.415	1.003.411	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	142.477	330.339	14.139	263.678	-290.975	-722.019	3.549.415	1.003.411	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422	906.597	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422	906.597	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435
Dividendos	-3.032.988	-2.793.459	-2.275.623	-2.428.143	-1.318.422	-906.597	-6.273.788	-5.699.369	-6.653.384	-6.145.548	-6.262.770
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	-4.353.354	-3.515.591	-3.939.997	-2.722.665
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-3.032.988	-2.793.459	-2.275.623	-2.428.143	-1.318.422	-906.597	-6.273.788	-10.052.723	-10.168.975	-10.085.545	-8.985.435
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Ingresos Alquileres y Servicios	22.079.147	22.299.939	22.522.938	22.748.168	22.975.649	23.205.406	23.437.460	23.671.834	23.908.553	24.147.638	24.389.115
Gastos Servicios Comunitarios	-4.518.789	-4.563.976	-4.609.616	-4.655.712	-4.702.269	-4.749.292	-4.796.785	-4.844.753	-4.893.200	-4.942.132	-4.991.554
Costes de Estructura Concesionario	-1.457.180	-1.471.752	-1.486.470	-1.501.334	-1.516.348	-1.531.511	-1.546.826	-1.562.295	-1.577.917	-1.593.697	-1.609.634
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	16.003.178	16.164.210	16.326.852	16.491.121	16.657.032	16.824.602	16.993.848	17.164.787	17.337.435	17.511.809	17.687.927
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-3.887.827	-8.618.228	-1.544.933	-4.007.785	-785.840	0	-4.127.006	-9.152.904	-1.635.497	-4.252.059	-836.471
Dotaciones CRM	-3.739.197	-1.584.639	-2.230.158	-3.516.438	-3.728.852	-4.791.866	-3.969.232	-1.681.007	-2.367.357	-3.732.152	-3.958.251
Desdotaciones CRM	3.887.827	8.618.228	1.544.933	4.007.785	785.840	0	4.127.006	9.152.904	1.635.497	4.252.059	836.471
CF Inversión	-3.739.197	-1.584.639	-2.230.158	-3.516.438	-3.728.852	-4.791.866	-3.969.232	-1.681.007	-2.367.357	-3.732.152	-3.958.251
CF del Proyecto antes de Impuestos	12.263.982	14.579.571	14.096.695	12.974.683	12.928.180	12.032.736	13.024.616	15.483.780	14.970.077	13.779.658	13.729.676
Impuesto de sociedades	-2.596.115	-2.166.456	-2.432.907	-2.231.701	-2.275.771	-2.550.296	-2.815.580	-2.356.896	-2.642.332	-2.431.499	-2.475.528
CF del Proyecto después de Impuestos	9.667.867	12.413.115	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	9.667.867	12.413.115	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	9.667.867	12.413.115	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	9.667.867	12.413.115	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	9.667.867	12.413.115	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746	11.348.159	11.254.148
Dividendos	-7.030.837	-7.788.346	-6.499.368	-7.298.721	-6.695.102	-6.827.312	-7.650.887	-8.446.741	-7.070.688	-7.926.995	-7.294.497
Reparto de las reservas voluntarias	-2.637.029	-4.624.769	-5.164.419	-3.444.261	-3.957.308	-2.655.128	-2.558.149	-4.680.143	-5.257.057	-3.421.163	-3.959.651
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-9.667.867	-12.413.115	-11.663.787	-10.742.983	-10.652.410	-9.482.440	-10.209.035	-13.126.884	-12.327.746	-11.348.159	-11.254.148
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Ingresos Alquileres y Servicios	24.633.006	24.879.336	25.128.129	25.379.410	25.633.205	25.889.537	26.148.432	0
Gastos Servicios Comunitarios	-5.041.469	-5.091.884	-5.142.803	-5.194.231	-5.246.173	-5.298.635	-5.351.621	0
Costes de Estructura Concesionario	-1.625.730	-1.641.987	-1.658.407	-1.674.991	-1.691.741	-1.708.658	-1.725.745	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
CF Explotación	17.865.806	18.045.465	18.226.919	18.410.188	18.595.290	18.782.243	18.971.066	-100.000
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-4.380.900	-9.711.235	-1.740.869	0	0	0	0
Dotaciones CRM	-3.958.251	-2.863.026	-435.217	0	0	0	0	0
Desdotaciones CRM	0	4.380.900	9.711.235	1.740.869	0	0	0	0
CF Inversión	-3.958.251	-2.863.026	-435.217	0	0	0	0	0
CF del Proyecto antes de Impuestos	13.907.555	15.182.438	17.791.702	18.410.188	18.595.290	18.782.243	18.971.066	-100.000
Impuesto de sociedades	-2.764.350	-3.048.547	-2.367.161	-2.338.077	-2.310.957	-3.749.304	-3.796.510	0
CF del Proyecto después de Impuestos	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333	15.032.939	15.174.556	-100.000
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333	15.032.939	15.174.556	-100.000
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333	15.032.939	15.174.556	-100.000
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333	15.032.939	15.174.556	-100.000
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333	15.032.939	15.174.556	-100.000
Dividendos	-7.426.585	-8.293.049	-9.145.642	-7.101.484	-7.014.232	-6.932.870	-11.247.913	0
Reparto de las reservas voluntarias	-3.716.620	-3.840.842	-2.963.424	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	-33.582.915
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-11.143.206	-12.133.891	-12.109.066	-7.101.484	-7.014.232	-6.932.870	-11.247.913	-33.582.915
Flujo de caja del año	0	0	3.315.475	8.970.627	9.270.102	8.100.069	3.926.643	-33.682.915
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915
Caja final acumulada	100.000	100.000	3.415.475	12.386.102	21.656.203	29.756.272	33.682.915	0

8.3. Resumen de Flujos de Caja

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

Tabla 66. Resumen Flujos de Caja

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026
FC del Proyecto (antes de impuestos)	420.316.431	-49.907.487	-62.551.874	-58.817.224	9.518.863	10.506.876	9.657.920
FC del Proyecto (después de impuestos)	330.372.885	-49.907.487	-62.551.874	-58.817.224	8.336.151	9.268.671	8.548.188
FC disponible accionistas	269.730.637	-15.983.689	-19.392.568	-14.341.341	-1.493.887	2.560.765	2.152.375
FC distribuido accionistas	269.730.637	-15.983.689	-19.392.568	-20.357.207	4.421.980	2.560.765	2.152.375
FC de la Deuda Senior	60.642.248	-33.923.799	-43.159.307	-44.475.883	6.335.388	6.989.298	6.426.513
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	60.642.248	-33.923.799	-43.159.307	-44.475.883	9.830.037	6.707.906	6.395.813

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.565.906	8.901.131	9.637.453	11.461.133	11.080.836	10.197.178	10.160.554
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.418.842	7.707.351	8.571.343	10.708.967	10.088.145	9.336.070	9.235.325
FC disponible accionistas	2.274.089	1.539.338	1.556.071	3.090.056	3.141.086	2.568.116	2.713.635
FC distribuido accionistas	2.274.089	1.539.338	1.556.071	3.090.056	3.141.086	2.568.116	2.713.635
FC de la Deuda Senior	6.365.114	5.924.392	6.411.634	7.618.910	7.366.326	6.780.377	6.755.531
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	6.144.753	6.168.013	7.015.272	7.618.910	6.947.060	6.767.954	6.521.691

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.455.332	10.236.503	12.173.258	11.768.682	10.831.148	10.791.784	10.042.700
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.286.999	8.833.100	11.101.640	10.431.934	9.623.499	9.514.672	8.505.043
FC disponible accionistas	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075	2.440.982	2.594.093	1.558.567
FC distribuido accionistas	1.740.759	1.387.509	3.149.484	2.925.075	2.440.982	2.594.093	1.558.567
FC de la Deuda Senior	6.287.850	6.804.631	8.086.552	7.817.760	7.195.959	7.169.075	6.672.083
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	6.546.241	7.445.591	7.952.156	7.506.859	7.182.517	6.920.579	6.946.475

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
FC del Proyecto (antes de impuestos)	10.872.406	12.927.374	12.498.846	11.503.118	11.461.849	10.667.187	11.547.430
FC del Proyecto (después de impuestos)	9.075.173	11.471.441	10.759.097	9.896.782	9.771.485	8.689.061	9.290.230
FC disponible accionistas	1.174.274	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422	906.597
FC distribuido accionistas	1.174.274	3.032.988	2.793.459	2.275.623	2.428.143	1.318.422	906.597
FC de la Deuda Senior	7.220.868	8.580.930	8.295.977	7.635.298	7.607.020	7.079.664	7.661.613
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	7.900.899	8.438.453	7.965.637	7.621.159	7.343.342	7.370.639	8.383.632

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
FC del Proyecto (antes de impuestos)	13.729.814	13.273.928	12.217.491	12.173.135	11.329.048	12.263.982	14.579.571
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.830.024	11.056.134	10.168.975	10.085.545	8.985.435	9.667.867	12.413.115
FC disponible accionistas	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435	9.667.867	12.413.115
FC distribuido accionistas	6.273.788	10.052.723	10.168.975	10.085.545	8.985.435	9.667.867	12.413.115
FC de la Deuda Senior	9.105.651	2.006.822	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	5.556.236	1.003.411	0	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.096.695	12.974.683	12.928.180	12.032.736	13.024.616	15.483.780	14.970.077
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746
FC disponible accionistas	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746
FC distribuido accionistas	11.663.787	10.742.983	10.652.410	9.482.440	10.209.035	13.126.884	12.327.746
FC de la Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068
FC del Proyecto (antes de impuestos)	13.779.658	13.729.676	13.907.555	15.182.438	17.791.702	18.410.188	18.595.290
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.348.159	11.254.148	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333
FC disponible accionistas	11.348.159	11.254.148	11.143.206	12.133.891	15.424.541	16.072.111	16.284.333
FC distribuido accionistas	11.348.159	11.254.148	11.143.206	12.133.891	12.109.066	7.101.484	7.014.232
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

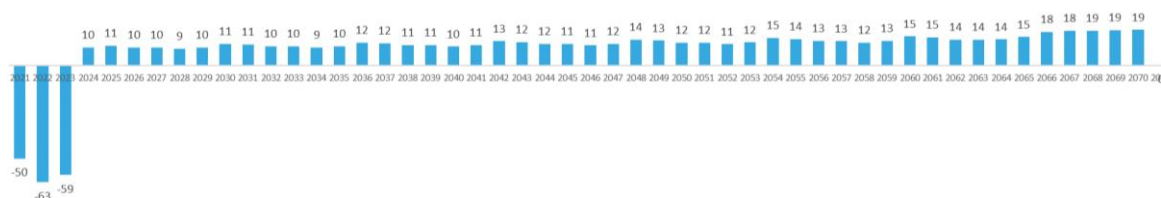
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2069	2070	2071
FC del Proyecto (antes de impuestos)	18.782.243	18.971.066	-100.000
FC del Proyecto (después de impuestos)	15.032.939	15.174.556	-100.000
FC disponible accionistas	15.032.939	15.174.556	-100.000
FC distribuido accionistas	6.932.870	11.247.913	33.582.915
FC de la Deuda Senior	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0

8.4. Flujos de caja del proyecto

8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos

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

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



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

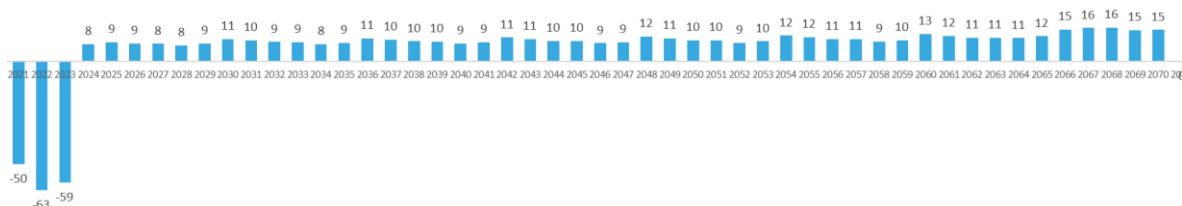
Tabla 67. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos

Flujos de Caja Proyecto antes de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto antes de impuestos	5,74%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	75.918.041
Tasa descuento WACC bt	3,60%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	20
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2040

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.

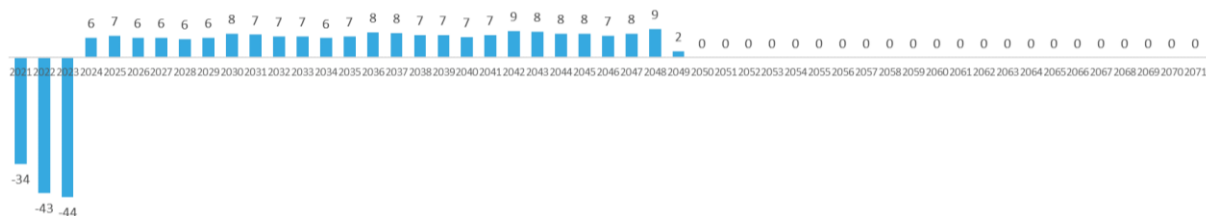
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos

Flujos de Caja Proyecto después de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto después de impuestos	4,89%
VAN FC Proyecto después de impuestos	66.243.032
Tasa descuento WACC at	3,07%
Pay-back dinámico (años)	22
Fecha Pay-back dinámico (año)	2042

8.5. Flujos de caja de la deuda

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

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



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

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



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

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

Coste de la Deuda	Valor
TIR FC Deuda	2,97%
TIR FC Deuda con DSRA	3,09%

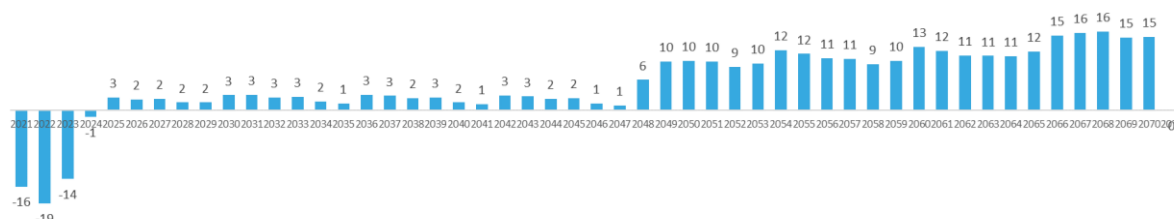
Como se observa en la tabla anterior, el efecto de incluir la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) es disminuir el saldo del préstamo disponible, y encarece el coste de la deuda para la Sociedad Concesionaria.

8.6. Flujos de caja de los accionistas

8.6.1. Flujos de Caja Disponible Accionistas

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

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



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

Tabla 70. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas

Flujos de Caja Disponible Accionistas	Valor
TIR FC Disponible Accionistas	6,42%
VAN FC Disponible Accionistas	18.130.413
Tasa descuento Ke	5,04%
Pay-back dinámico (años)	27
Fecha Pay-back dinámico (año)	2047

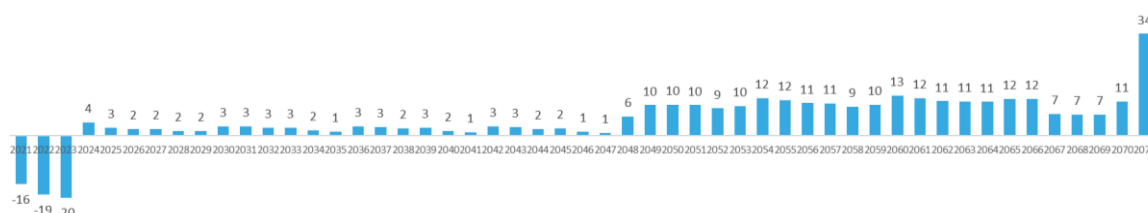
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

El año en que los accionistas recuperarían la inversión sería en 2047 a los 27 años del comienzo de la concesión.

8.6.2. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas

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

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



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

Tabla 71. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas

Flujos de Caja Distribuidos Accionistas	Valor
TIR FC Distribuidos Accionistas	6,35%
VAN FC Distribuidos Accionistas	17.369.002
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	958.706.187
EBITDA	700.631.922
Beneficio Neto	258.441.108
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	73,1%
Margen BN (BN/Ingresos)	27,0%

8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda

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

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

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

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

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

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

Tabla 73. Ratios de Cobertura de la Deuda

Ratios Cobertura Deuda	Min	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
RCSD	1,51 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	2,78 x	2,78 x	3,15 x	2,98 x	3,03 x	2,88 x	3,21 x	3,95 x	3,99 x
LLCR	1,55 x	1,55 x	1,64 x	1,64 x	1,64 x	1,64 x	1,65 x	1,68 x	1,68 x
PLCR	2,46 x	2,46 x	2,60 x	2,64 x	2,70 x	2,75 x	2,83 x	2,94 x	3,03 x
DN/EBITDA	9,97 x	9,97 x	9,46 x	9,16 x	8,70 x	8,08 x	7,70 x	7,69 x	7,25 x

Ratios Cobertura Deuda	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RCSD	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x
RCI	3,82 x	3,98 x	3,87 x	4,38 x	5,49 x	5,72 x	5,67 x	6,10 x	6,14 x
LLCR	1,68 x	1,69 x	1,69 x	1,71 x	1,75 x	1,77 x	1,78 x	1,80 x	1,82 x
PLCR	3,13 x	3,24 x	3,35 x	3,50 x	3,73 x	3,95 x	4,19 x	4,49 x	4,81 x
DN/EBITDA	6,89 x	6,35 x	5,70 x	5,27 x	5,23 x	4,75 x	4,35 x	3,76 x	3,07 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	6,71 x
RCI	7,28 x	9,70 x	10,94 x	11,98 x	14,68 x	17,68 x	26,99 x	60,46 x	346,01 x
LLCR	1,87 x	1,98 x	2,07 x	2,16 x	2,35 x	2,63 x	3,48 x	13,78 x	n.a.
PLCR	5,28 x	6,04 x	7,01 x	8,31 x	10,42 x	13,87 x	22,72 x	123,73 x	n.a.
DN/EBITDA	2,60 x	2,52 x	1,99 x	1,55 x	,92 x	,18 x	n.a.	n.a.	n.a.

Ratios Cobertura Deuda	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058
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.

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

8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Los Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia incluyen:

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

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

Tabla 74. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	70%	70%	70%	71%	71%	70%	70%	69%	68%	68%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	30%	30%	30%	29%	29%	30%	30%	31%	32%	32%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	3,39 x	2,26 x	2,96 x	2,52 x	3,53 x	4,04 x	3,19 x	2,11 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	31%	30%	30%	30%	31%	32%	33%	35%	36%	36%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	67%	66%	65%	64%	63%	62%	60%	58%	56%	54%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	33%	34%	35%	36%	37%	38%	40%	42%	44%	46%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,90 x	2,51 x	3,22 x	3,43 x	2,82 x	1,85 x	2,48 x	2,17 x	2,72 x	2,94 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	37%	38%	39%	41%	43%	45%	47%	49%	52%	55%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	51%	48%	43%	39%	33%	27%	18%	4%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	49%	52%	57%	61%	67%	73%	82%	96%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,49 x	1,63 x	2,13 x	1,88 x	2,31 x	2,53 x	2,21 x	2,71 x	8,20 x	5,56 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	59%	62%	67%	71%	77%	82%	88%	95%	98%	97%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	8,86 x	10,80 x	8,22 x	3,97 x	8,08 x	5,48 x	8,73 x	10,67 x	8,14 x	3,90 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	98%	98%	97%	96%	97%	96%	97%	97%	95%	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)	7,96 x	5,39 x	8,62 x	10,01 x	7,48 x	4,25 x	11,28 x	12,91 x	16,55 x	16,46 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	96%	94%	95%	95%	92%	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 3

Análisis de Sensibilidades	Caso Base	Plazo de Concesión		Plazo Construcción		Inversión Inicial (PEC)	
		-5 años	+5 años	-6 meses	+6 meses	-10%	10%
		35	45	30 meses	42 meses		
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,74%	5,50%	5,88%	5,82%	5,62%	6,40%	5,16%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,89%	4,71%	5,00%	4,95%	4,81%	5,40%	4,45%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,42%	6,23%	6,51%	6,54%	6,29%	7,12%	5,79%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,35%	6,15%	6,46%	6,49%	6,24%	7,05%	5,72%

Análisis de Sensibilidades	Inversiones de Reposición		Ingresos		Costes de Operación		Tasas de Ocupación	
	-10%	10%	-10%	10%	-10%	10%	90%	100%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,88%	5,58%	4,70%	6,70%	5,95%	5,45%	5,28%	6,17%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,01%	4,77%	4,09%	5,64%	5,06%	4,67%	4,54%	5,22%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,58%	6,24%	5,25%	7,45%	6,65%	6,10%	5,92%	6,88%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,52%	6,18%	5,18%	7,38%	6,59%	6,04%	5,85%	6,82%

Análisis de Sensibilidades	Bonificación Impuesto Sociedades		Tipo de interés		IPC	
	25%	3,75%	-1%	1%	-1,00%	1,00%
	0%	0%			0,00%	2,00%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,74%	5,74%	5,74%	5,74%	4,58%	6,88%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,89%	5,61%	4,75%	5,04%	3,95%	5,87%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,42%	7,84%	6,66%	6,02%	4,95%	7,79%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,35%	7,76%	6,60%	5,95%	4,88%	7,72%

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 3:

Tabla 76. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 3

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
Impuestos Fase de Construcción	24.021.521	23.041.375
Costes IBI fase construcción	258.837	246.367
Costes IVA fase construcción	15.164.316	14.407.176
Licencias y Tributos	8.598.367	8.387.833
Urbanística y otras tasas	1.085.454	1.058.876
ICIO	4.341.815	4.235.504
ITP	1.524.194	1.486.874
IAJD	1.646.905	1.606.580
Impuestos Fase de Explotación	174.125.215	86.196.573
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	996.059	502.645
IBI Viviendas	66.757.521	33.927.722
Tasa paso vehículos (vado)	1.396.067	722.824
Impuesto de Sociedades	89.943.546	43.243.853
Coste IVA Fase Explotación	15.032.023	7.799.528
IVA Inversiones Reposición	8.067.007	4.193.338
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.417.757	3.322.843
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	283.347
Total Impuestos	198.146.736	109.237.948
Tasa de descuento		2,51%

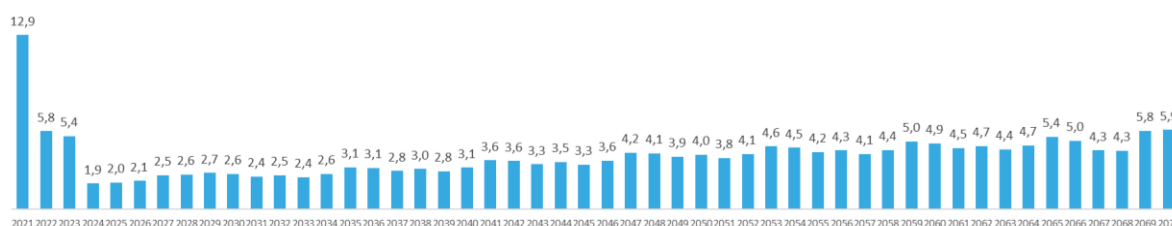
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 77. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas

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

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

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



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

Tabla 78. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 3

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuestos Fase de Construcción	24.021.521	12.867.369	5.766.340	5.387.812	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	258.837	86.279	86.279	86.279	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	15.164.316	4.182.723	5.680.061	5.301.533	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	8.598.367	8.598.367	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	1.085.454	1.085.454	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	4.341.815	4.341.815	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	1.524.194	1.524.194	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.646.905	1.646.905	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	174.125.215	0	0	0	1.897.331	1.959.970	2.089.065	2.492.945	2.553.120	2.678.762	2.623.060
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	996.059	0	0	0	0	0	17.683	17.811	17.989	18.169	18.350
IBI Viviendas	66.757.521	0	0	0	574.394	580.138	585.939	1.183.597	1.195.433	1.207.387	1.219.461
Tasa Paso Vehículos	1.396.067	0	0	0	23.414	23.648	23.884	24.123	24.364	24.608	24.854
Impuesto de Sociedades	89.943.546	0	0	0	1.182.713	1.238.206	1.109.732	1.147.064	1.193.780	1.066.110	752.166
Coste IVA Fase Explotación	15.032.023	0	0	0	116.811	117.979	351.827	120.351	121.554	362.488	608.228
IVA Inversiones Reposición	8.067.007	0	0	0	0	0	232.668	0	0	239.718	484.231
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.417.757	0	0	0	107.633	108.709	109.796	110.894	112.003	113.123	114.255
IVA Costes Estructura Concesionario	547.258	0	0	0	9.178	9.270	9.363	9.456	9.551	9.646	9.743
Total Impuestos	198.146.736	12.867.369	5.766.340	5.387.812	1.897.331	1.959.970	2.089.065	2.492.945	2.553.120	2.678.762	2.623.060

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	2.393.220	2.522.624	2.353.908	2.611.299	3.115.265	3.057.609	2.823.438	2.971.382	2.793.685	3.069.395	3.614.410
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	18.534	18.719	18.906	19.096	19.287	19.479	19.674	19.871	20.070	20.270	20.473
IBI Viviendas	1.231.656	1.243.972	1.256.412	1.268.976	1.281.666	1.294.482	1.307.427	1.320.501	1.333.706	1.347.044	1.360.514
Tasa Paso Vehículos (Vado)	25.103	25.354	25.607	25.863	26.122	26.383	26.647	26.913	27.182	27.454	27.729
Impuesto de Sociedades	992.690	861.108	925.228	1.168.332	1.403.403	1.071.618	1.336.748	1.207.649	1.277.112	1.537.657	1.797.234
Coste IVA Fase Explotación	125.237	373.472	127.755	129.032	384.788	645.647	132.942	396.448	135.614	136.970	408.460
IVA Inversiones Reposición	0	246.982	0	0	254.466	514.021	0	262.176	0	0	270.121
IVA Costes Servicios Comunitarios	115.397	116.551	117.717	118.894	120.083	121.283	122.496	123.721	124.958	126.208	127.470
IVA Costes Estructura Concesionario	9.840	9.939	10.038	10.138	10.240	10.342	10.446	10.550	10.656	10.762	10.870
Total Impuestos	2.393.220	2.522.624	2.353.908	2.611.299	3.115.265	3.057.609	2.823.438	2.971.382	2.793.685	3.069.395	3.614.410

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	3.564.102	3.317.900	3.478.574	3.300.236	3.604.097	4.186.170	4.137.654	3.893.034	4.035.935	3.796.502	4.069.613
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	20.678	20.885	21.093	21.304	21.517	21.733	21.950	22.169	22.391	22.615	22.841
IBI Viviendas	1.374.119	1.387.860	1.401.739	1.415.756	1.429.914	1.444.213	1.458.655	1.473.242	1.487.974	1.502.854	1.517.882
Tasa Paso Vehículos (Vado)	28.006	28.286	28.569	28.855	29.143	29.435	29.729	30.026	30.327	30.630	30.936
Impuesto de Sociedades	1.455.932	1.739.749	1.606.335	1.690.363	1.978.126	2.257.201	1.899.790	2.217.795	2.048.516	2.087.590	2.343.612
Coste IVA Fase Explotación	685.367	141.120	420.837	143.957	145.397	433.589	727.531	149.802	446.727	152.813	154.341
IVA Inversiones Reposición	545.644	0	278.306	0	0	286.738	579.212	0	295.427	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	128.745	130.032	131.333	132.646	133.972	135.312	136.665	138.032	139.412	140.806	142.214
IVA Costes Estructura Concesionario	10.978	11.088	11.199	11.311	11.424	11.538	11.654	11.770	11.888	12.007	12.127
Total Impuestos	3.564.102	3.317.900	3.478.574	3.300.236	3.604.097	4.186.170	4.137.654	3.893.034	4.035.935	3.796.502	4.069.613

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	4.643.755	4.541.994	4.211.208	4.341.386	4.089.815	4.382.480	4.989.191	4.878.578	4.530.034	4.670.972	4.401.173
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	23.070	23.300	23.533	23.769	24.006	24.246	24.489	24.734	24.981	25.231	25.483
IBI Viviendas	1.533.061	1.548.392	1.563.876	1.579.514	1.595.310	1.611.263	1.627.375	1.643.649	1.660.086	1.676.686	1.693.453
Tasa Paso Vehículos (Vado)	31.246	31.558	31.874	32.192	32.514	32.839	33.168	33.499	33.834	34.173	34.515
Impuesto de Sociedades	2.596.115	2.166.456	2.432.907	2.231.701	2.275.771	2.550.296	2.815.580	2.356.896	2.642.332	2.431.499	2.475.528
Coste IVA Fase Explotación	460.263	772.289	159.018	474.210	162.214	163.836	488.579	819.800	168.801	503.383	172.194
IVA Inversiones Reposición	304.379	614.845	0	313.602	0	0	323.104	652.670	0	332.894	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	143.637	145.073	146.524	147.989	149.469	150.963	152.473	153.998	155.538	157.093	158.664
IVA Costes Estructura Concesionario	12.248	12.371	12.494	12.619	12.746	12.873	13.002	13.132	13.263	13.396	13.530
Total Impuestos	4.643.755	4.541.994	4.211.208	4.341.386	4.089.815	4.382.480	4.989.191	4.878.578	4.530.034	4.670.972	4.401.173

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	4.709.251	5.355.879	5.043.977	4.341.911	4.334.829	5.793.415	5.861.062
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	0	0	0	0	0	0	0
IBI Viviendas	25.738	25.995	26.255	26.518	26.783	27.051	27.321
Tasa Paso Vehículos (Vado)	1.710.388	1.727.492	1.744.767	1.762.214	1.779.836	1.797.635	1.815.611
Impuesto de Sociedades	34.860	35.208	35.560	35.916	36.275	36.638	37.004
Coste IVA Fase Explotación	2.764.350	3.048.547	2.367.161	2.338.077	2.310.957	3.749.304	3.796.510
IVA Inversiones Reposición	173.916	518.636	870.234	179.186	180.977	182.787	184.615
IVA Costes Servicios Comunitarios	0	342.981	692.823	0	0	0	0
IVA Costes Estructura Concesionario	160.251	161.853	163.472	165.106	166.758	168.425	170.109
Total Impuestos	13.665	13.802	13.940	14.079	14.220	14.362	14.506

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

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

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

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

Tabla 80. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote 3

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	105.041.715	53,0%	54.347.205	49,8%
Impuestos CCAA	18.377.814	9,3%	14.302.693	13,1%
Impuestos Ayuntamientos	74.727.207	37,7%	40.588.050	37,2%
Total Impuestos	198.146.736	100,0%	109.237.948	100,0%

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

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

Tabla 81. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 3

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Impuestos Estado	105.041.715	2.091.361	2.840.030	2.650.767	1.241.118	1.297.195	1.285.645	1.207.239	1.254.557
Impuestos CCAA	18.377.814	5.371.005	2.840.030	2.650.767	58.406	58.990	175.914	60.175	60.777
Impuestos Ayuntamientos	74.727.207	5.405.002	86.279	86.279	597.807	603.785	627.506	1.225.531	1.237.786
Total Impuestos	198.146.736	12.867.369	5.766.340	5.387.812	1.897.331	1.959.970	2.089.065	2.492.945	2.553.120

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Impuestos Estado	1.247.354	1.056.280	1.055.309	1.047.843	989.105	1.232.848	1.595.797	1.394.441	1.403.219
Impuestos CCAA	181.244	304.114	62.619	186.736	63.877	64.516	192.394	322.823	66.471
Impuestos Ayuntamientos	1.250.164	1.262.665	1.275.292	1.288.045	1.300.925	1.313.935	1.327.074	1.340.345	1.353.748
Total Impuestos	2.678.762	2.623.060	2.393.220	2.522.624	2.353.908	2.611.299	3.115.265	3.057.609	2.823.438

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Impuestos Estado	1.405.873	1.344.919	1.606.142	2.001.464	1.798.616	1.810.309	1.816.754	1.762.342	2.050.824
Impuestos CCAA	198.224	67.807	68.485	204.230	342.683	70.560	210.419	71.978	72.698
Impuestos Ayuntamientos	1.367.286	1.380.959	1.394.768	1.408.716	1.422.803	1.437.031	1.451.401	1.465.915	1.480.574
Total Impuestos	2.971.382	2.793.685	3.069.395	3.614.410	3.564.102	3.317.900	3.478.574	3.300.236	3.604.097

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Impuestos Estado	2.473.995	2.263.555	2.292.696	2.271.880	2.163.997	2.420.783	2.826.247	2.552.600	2.512.416
Impuestos CCAA	216.794	363.765	74.901	223.364	76.407	77.171	230.132	386.144	79.509
Impuestos Ayuntamientos	1.495.380	1.510.334	1.525.437	1.540.692	1.556.099	1.571.660	1.587.376	1.603.250	1.619.282
Total Impuestos	4.186.170	4.137.654	3.893.034	4.035.935	3.796.502	4.069.613	4.643.755	4.541.994	4.211.208

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Impuestos Estado	2.468.805	2.356.878	2.632.214	3.059.870	2.766.796	2.726.732	2.683.191	2.561.625	2.851.307
Impuestos CCAA	237.105	81.107	81.918	244.289	409.900	84.400	251.692	86.097	86.958
Impuestos Ayuntamientos	1.635.475	1.651.830	1.668.348	1.685.032	1.701.882	1.718.901	1.736.090	1.753.451	1.770.985
Total Impuestos	4.341.386	4.089.815	4.382.480	4.989.191	4.878.578	4.530.034	4.670.972	4.401.173	4.709.251

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Estado	3.307.865	2.802.278	2.427.670	2.401.446	3.840.698	3.888.817
Impuestos CCAA	259.318	435.117	89.593	90.489	91.394	92.308
Impuestos Ayuntamientos	1.788.695	1.806.582	1.824.648	1.842.895	1.861.323	1.879.937
Total Impuestos	5.355.879	5.043.977	4.341.911	4.334.829	5.793.415	5.861.062

9. Impacto socio-económico del proyecto

9.1. Introducción

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9.2. Tablas Input-Output

Ramas de actividad

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

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

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

Metodología Marco Input/Output

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

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

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

Multiplicadores I/O y Efectos Económicos

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

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

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

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

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

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

9.3. Impacto del proyecto en la producción

Multiplicadores

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

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

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

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

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

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

Efectos directos, indirectos e inducidos producción

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

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

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

Efectos económicos sobre producción	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	181.981.322	745.692.160
Efectos indirectos	185.620.949	477.242.982
Efectos inducidos	296.629.555	604.010.650
Efectos económicos totales	664.231.826	1.826.945.792

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

Multiplicadores

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

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

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

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

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

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

Efectos directos, indirectos e inducidos VAB

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

Tabla 85. VAB Directo Construcción y Alquileres

VAB Efectos Directos	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Producción a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	119.932	13.828
Valor añadido bruto a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	53.715	8.445
% VAB / Producción	45%	61%
VAB Efecto Directo Proyecto (Euros Constantes)	81.505.152	455.402.062

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	81.505.152	455.402.062
Efectos indirectos	72.792.529	216.250.726
Efectos inducidos	89.170.848	178.966.118
Efectos económicos totales	243.468.529	850.618.907

9.5. Impacto del proyecto en la generación de empleo

Multiplicadores

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

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

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

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

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

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

Efectos directos, indirectos e inducidos Empleo

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

Tabla 88. Empleo Directo Construcción y Alquileres

Multiplicadores de Empleo por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Rama de actividad IESTADIS	32	55
Producción a precios básicos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	119.932	13.828
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016 (miles)	1.031	59
Empleos a tiempo completo por millón de euros	9	4
Empleos Efecto Directo Proyecto periodo completo	1.564	3.198
Duración del periodo (años)	3	47
Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto	521	68

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	1.564	3.198
Efectos indirectos	1.274	3.728
Efectos inducidos	1.274	2.983
Efectos económicos totales	4.112	9.909

9.6. Impacto del proyecto en la generación de rentas salariales

Multiplicadores

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

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

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

Fuente: Tablas Input-Output INE y Elaboración propia

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

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

Efectos directos, indirectos e inducidos Rentas Salariales

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

Tabla 91. Rentas Salariales Efecto Directo Construcción y Alquileres

Efecto Directo Rentas Salariales	Fase Producción	Fase Explotación
Multiplicadores de Empleo por sector	Construcción	Alquileres
NACE Rev.2	41	68
Rama actividad INE	27	50
Remuneración de los asalariados. INE TIO 2016 (Millones Euros)	26.411	1.252
Sueldos y salarios brutos. INE TIO 2016 (Millones Euros)	20.386	975
Cotizaciones sociales. INE TIO 2016 (Millones Euros)	6.024	277
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016. Total (Miles)	1.031	59
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. INE TIO 2016. Asalariado (Miles)	848	45
Salario medio por empleado (€/FTE)	31.145	27.692
Rentas Salariales periodo completo (Euros)	48.723.072	88.558.942
Duración del periodo (años)	3	47
Rentas Salariales al Año (Euros)	16.241.024	1.884.233

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	48.723.072	88.558.942
Efectos indirectos	38.216.078	96.939.981
Efectos inducidos	34.576.451	67.112.294
Efectos económicos totales	121.515.601	252.611.218

9.7. Impacto del proyecto en la generación de rentas fiscales

Multiplicadores

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

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

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

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

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

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

Fuente: AEAT, INE y Elaboración propia

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

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

En el caso de la Concesión del Lote 3 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	24.021.521	174.125.215
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	23.622.046	129.621.177
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	48.723.072	88.558.942
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	7.381.545	13.416.680
Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes	31.003.592	143.037.857

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	31.003.592	143.037.857
Efectos indirectos	14.105.918	37.767.071
Efectos inducidos	16.942.097	33.846.967
Efectos económicos totales	62.051.607	214.651.895

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

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

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

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

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

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

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

9.8.2. Efectos económicos totales sobre la Comunidad de Madrid

Aplicando los anteriores porcentajes sobre los efectos económicos totales (directos, indirectos e inducidos) por ramas de actividad producidos en España, obtenemos el total de efectos económicos generados por la Concesión del Lote 3 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 3. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote 3	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		664.231.826	243.468.529	4.112	121.515.601	62.051.607
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	72,0%	478.246.915	175.297.341	2.961	87.491.233	44.677.157
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		185.984.911	68.171.188	1.151	34.024.368	17.374.450
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		1.826.945.792	850.618.907	9.909	252.611.218	214.651.895
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	74,0%	1.351.939.886	629.457.991	7.333	186.932.301	158.842.402
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		475.005.906	221.160.916	2.576	65.678.917	55.809.493
Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión		2.491.177.619	1.094.087.436	14.021	374.126.818	276.703.502
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión		1.830.186.801	804.755.332	10.294	274.423.533	203.519.559
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión		660.990.817	289.332.104	3.728	99.703.285	73.183.943

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 3 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 3 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 3 se ha estimado la población beneficiada por el Lote 3. También se ha estimado el porcentaje que supone el Lote 3 sobre el total del parque de viviendas en alquiler de la Comunidad de Madrid.

Tabla 98. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 3

Población beneficiada Lote 3	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 3	1.648
Población Anual Beneficiada Lote 3	4.203
Porcentaje viviendas Lote 3 sobre total Parque viviendas en Alquiler	0,28%

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 3, y se han calculado los siguientes índices:

- El Ahorro porcentual en Alquiler con las Viviendas del Lote 3.
- El Ahorro Anual en Alquileres con el Total de Viviendas del Lote 3.
- El Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 3.

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

Tabla 99. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 3

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 3	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 3 (m2 construidos)	125.873
Ingresos Alquiler Anuales Lote 3	13.247.545
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote 3	8,8
Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote 3	25,04%
Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote 3	4.425.005
Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 3	2.685
Periodo Explotación Alquiler (Años)	47
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	207.975.217

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 3

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	4,89%	Al ser TIR > WACCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCat	3,07%	
		VAN	66.243.032	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	6,42%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	5,04%	
		VAN	18.130.413	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	2,98%	El coste de la Deuda es inferior a la rentabilidad de proyecto y tiene un efecto apalancamiento positivo
Impacto Fiscal del Proyecto	Flujos de Caja de las Administraciones Públicas	VA Ingresos Estado	54.347.205	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	14.302.693	
		VA Ingresos Ayuntamientos	40.588.050	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	4.203	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	4.425.005	El proyecto genera un ahorro considerable en el Alquiler a favor de los Arrendatarios
Rentabilidad Social	Tablas Input-Output INE e IESTADIS	VAB (PIB) generado	1.094.087.436	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	14.021	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 3 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.