



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 II

Dirección General de Vivienda y Rehabilitación.
Consejería de Medio Ambiente, Vivienda y Agricultura.
Comunidad de Madrid.

CABOAZUL
Asesores Financieros

Madrid, 16 de junio de 2022

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	15
3.5. Costes Servicios Comunitarios	16
3.6. Inversiones	22
3.7. Reinversiones	23
4. Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio	26
4.1. Calendario del proyecto	26
4.2. Periodo de construcción	26
4.3. Presupuesto de construcción	26
4.4. Periodo de explotación	27
4.5. Inversiones de Reposiciones	28
4.6. Ingresos	29
4.7. Gastos	30
5. Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras	32
5.1. Hipótesis macroeconómicas	32
5.2. Estructura financiera del proyecto	33
5.3. Fondos propios	33
5.4. Reserva legal y voluntarias	34
5.5. Deuda Senior	34
5.6. Garantía definitiva	35
5.7. Impuestos: Impuesto de sociedades e IVA	36
6. Proyecciones a lo largo de la concesión	39
6.1. CAPEX mensualizado y anual	39
6.2. Necesidades de financiación	44
6.3. Orígenes de fondos mensualizado y anual	44
6.4. Reinversiones	46
6.5. Ingresos de la Concesión	48
6.6. Gastos de los servicios a la comunidad y del concesionario	50
6.6.1. Gastos Servicios Comunitarios	50
6.6.2. Gastos Estructura Concesionario	53
6.7. Amortizaciones	56
6.8. Capital circulante	59
6.9. Impuestos	63
6.10. Financiación	64
6.10.1. Fondos Propios	64
6.10.2. Deuda Senior	67
7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria	70

7.1. Introducción	70
7.2. Estado de Cuentas de Pérdidas y Ganancias previsionales	71
7.3. Balances de situación previsionales	74
7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales	80
8. Resultados del análisis económico	86
8.1. Cálculo de las tasas de descuento	86
8.2. Cascada de Flujos de Caja	87
8.3. Resumen de Flujos de Caja	94
8.4. Flujos de caja del proyecto.....	95
8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos.....	95
8.4.2. Flujos de Caja del proyecto después de impuestos	96
8.5. Flujos de caja de la deuda	96
8.6. Flujos de caja de los accionistas.....	97
8.6.1. Flujos de Caja Disponible Accionistas	97
8.6.2. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	98
8.7. Ratios de Rentabilidad del proyecto	98
8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda.....	99
8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	100
8.10. Análisis de sensibilidad a las principales variables	101
8.11. Cambios de hipótesis Plan Vive I y II	102
8.12. Justificación del aumento del plazo de Concesión.....	103
8.13. Flujos de Caja del Proyecto para las Administraciones Públicas	105
9. Impacto socio-económico del proyecto	111
9.1. Introducción	111
9.2. Tablas Input-Output.....	112
9.3. Impacto del proyecto en la producción	115
9.4. Impacto del proyecto en el Valor Agregado Bruto (VAB).....	116
9.5. Impacto del proyecto en la generación de empleo	117
9.6. Impacto del proyecto en la generación de rentas salariales	118
9.7. Impacto del proyecto en la generación de rentas fiscales	120
9.8. Impacto económico en la Comunidad de Madrid	121
9.8.1. Tablas Input/Output Comunidad de Madrid	121
9.8.2. Efectos económicos totales sobre la Comunidad de Madrid	122
9.9. Población beneficiada y ahorro en rentas de alquiler	123
10. Conclusiones	125

Índice de Tablas

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

Tabla 55. Capital Circulante Lote	60
Tabla 56. Impuesto de Sociedades Caso Base Lote.....	63
Tabla 57. Impuesto de Sociedades sin aplicar bonificación del 40% Lote	64
Tabla 58. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote	66
Tabla 59. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote	68
Tabla 60. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote	71
Tabla 61. Balances de Situación Lote	74
Tabla 62. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote.....	80
Tabla 63. Tasas de descuento aplicables a cada Flujo de Caja	86
Tabla 64. Cálculo de las Tasas de descuento	87
Tabla 65. Cascada de Flujos de Caja.....	88
Tabla 66. Resumen Flujos de Caja.....	94
Tabla 67. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos.....	96
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos	96
Tabla 69. Coste de la Deuda y coste de la Deuda con CRSD	97
Tabla 70. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas	97
Tabla 71. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas	98
Tabla 72. Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto.....	99
Tabla 73. Ratios de Cobertura de la Deuda.....	99
Tabla 74. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	100
Tabla 75. Resultados del Análisis de Sensibilidad Lote	102
Tabla 76. Cambio de Hipótesis Plan Vive I vs Plan Vive II	103
Tabla 77. Comparativa Lotes Plan Vive I vs Plan Vive II	104
Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote.....	105
Tabla 79. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas	105
Tabla 80. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote	106
Tabla 81. Distribución Porcentual Flujos Caja Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos	109
Tabla 82. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote	109
Tabla 83. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote	110
Tabla 84. Multiplicadores de Producción Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	115
Tabla 85. Efectos económicos totales sobre la Producción. Euros constantes.....	115
Tabla 86. Multiplicadores de VAB Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	116
Tabla 87. VAB Directo Construcción y Alquileres.....	116
Tabla 88. Efectos económicos totales sobre el Valor Agregado. Euros constantes	117
Tabla 89. Multiplicadores de Empleo Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad.....	117
Tabla 90. Empleo Directo Construcción y Alquileres	118
Tabla 91. Efectos económicos totales sobre el Empleo. Número de empleos	118
Tabla 92. Multiplicadores de Rentas Salariales Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	118
Tabla 93. Rentas Salariales Efecto Directo Construcción y Alquileres	119
Tabla 94. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes	119
Tabla 95. Multiplicadores de Rentas Fiscales por variable económica, 2018.....	120
Tabla 96. Rentas Fiscales Directas.....	121
Tabla 97. Efectos económicos totales sobre Rentas Fiscales. Euros constantes	121
Tabla 98. Relación del porcentaje de producción en Madrid por ramas de actividad.....	122
Tabla 99. Impacto Económico Lote. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes	122
Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote.....	123
Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote.....	124
Tabla 102. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote.....	126

Índice de Figuras

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero	9
Figura 2. Evolución Reinversiones de Reposición nominales en millones de euros	46
Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en millones de euros	48
Figura 4. Evolución anual gastos servicios comunitarios nominales en millones de euros	50
Figura 5. Evolución anual gastos estructura concesionario nominales en millones de euros	53
Figura 6. Evolución anual Impuesto Sociedades nominales en millones de euros	63
Figura 7. Evolución Fondos Propios. Millones de euros nominales	64
Figura 8. Aportaciones y Distribuciones a Accionistas. Millones de euros nominales	65
Figura 9. Evolución Principal Deuda Senior. Millones de euros nominales	67
Figura 10. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda. Millones de euros nominales	67
Figura 11. Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos. Millones de euros nominales	95
Figura 12. Flujos de Caja del Proyecto después de impuestos. Millones de euros nominales	96
Figura 13. Flujos de Caja de la Deuda. Millones de euros nominales	96
Figura 14. Flujos de Caja de la Deuda con DSRA. Millones de euros nominales	97
Figura 15. Flujos de Caja Disponible Accionistas. Millones de euros nominales	97
Figura 16. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas. Millones de euros nominales	98
Figura 17. Flujos de Caja Administraciones Públicas. Millones de euros nominales	105

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 Medio Ambiente, Vivienda y Agricultura está analizando la puesta en marcha del proyecto “Plan Vive II” cuya finalidad es ampliar el parque de viviendas destinadas a alquiler 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 los lotes de concesiones de viviendas en régimen de alquiler con protección pública del Plan Vive. En el Plan Vive I se adjudicaron 3 Lotes de viviendas. El Plan Vive II solo tiene un lote.

El objeto de este documento es explicar los resultados del “Estudio de Viabilidad Económico-Financiera de la Concesión Plan Vive II” 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.

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

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.

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.

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

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

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

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

2. 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:

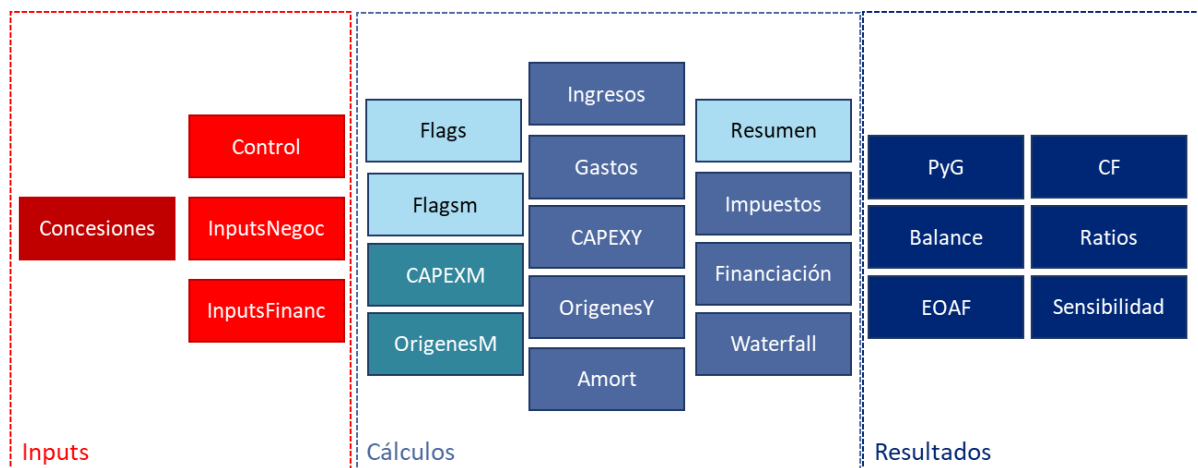
Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo

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 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 por ficha urbanística o estimado que se pueden construir en 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 del Lote

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Vivierend. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
1	Boadilla del Monte	Sector S-11 Sur "Valenoso"	2737201VK2723N0001DL	40.743	40.743	524	B	VPPL
2	Pinto	Sector 8 "La Teneria"	1271401VK4517S0001BD	23.292	27.540	422	B	VPPB
3	Colmenar Viejo	SUP 4 ADELFIILLAS	5631406VL3053S0001FI	7.613	5.710	81	B	VPPB
4	Colmenar Viejo	Sup1 La Maquinilla	6414703VL3061S0001LQ	8.016	5.611	67	B	VPPB
5	Colmenar Viejo	SUP 8 Plan Parcial "Navallar"	4017303VL3041N0001QI	4.026	3.019	43	B	VPPB
Total				83.690	82.623	1.137		

3.2. Número de viviendas y plazas de garaje

La superficie útil de las viviendas se ha estimado considerando un ratio del 33% entre superficie útil y construida. De modo que, por ejemplo, un piso de 100 m² construidos tendría 75 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 del Lote

Urbanización	Municipio	nº Viviendas Estimadas	nº Trasteros	Tamaño Medio Vivienda m2 constr.	Superficie Construida Viviendas m2	Superficie Útil Viviendas m2	nº Plazas Garaje	nº Plazas Garaje Adicionales a Viviendas
1	Boadilla del Monte	524	524	78	40.743	30.557	786	262
2	Pinto	422	422	65	27.540	20.655	633	211
3	Colmenar Viejo	81	81	71	5.710	4.283	122	41
4	Colmenar Viejo	67	67	84	5.611	4.208	101	34
5	Colmenar Viejo	43	43	70	3.019	2.264	65	22
Total		1.137	1.137	73	82.623	61.967	1.707	570

3.3. Ingresos alquiler

Precios del módulo de la vivienda, trasteros y garajes

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

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

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

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

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

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

Precios módulos por Tipologías y Zonas Geográficas	Precio m2 útil Vivienda	Precio m2 útil Trastero	Precio m2 útil 1ª Plaza de Garaje	Precio m2 útil 2ª Plaza de Garaje
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, 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

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
1	Boadilla del Monte	VPPL	B	1.970,80	30.557	524	262	82.425.261,10	4.533.389,36	4.306.719,89	720,95
2	Pinto	VPPB	B	1.576,64	20.655	422	211	46.870.353,92	2.577.869,47	2.448.975,99	509,06
3	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	4.283	81	41	9.505.562,56	522.805,94	496.665,64	537,87
4	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	4.208	67	34	8.913.928,40	490.266,06	465.752,76	609,78
5	Colmenar Viejo	VPPB	B	1.576,64	2.264	43	22	5.035.394,00	276.946,67	263.099,34	536,72
Total					61.967	1.137	570	152.750.499,98	8.401.277,50	7.981.213,62	615,75

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 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 del Lote

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
1	Boadilla del Monte	40.743	1	4.533.389	Si	18,0%	816.010	775.210
2	Pinto	27.540	2	2.577.869	Si	18,0%	464.017	440.816
3	Colmenar Viejo	5.710	6	522.806	Si	18,0%	94.105	89.400
4	Colmenar Viejo	5.611	6	490.266	Si	18,0%	88.248	83.835
5	Colmenar Viejo	3.019	8	276.947	No	15,0%	41.542	39.465
Total		82.623		8.401.277			1.503.922	1.428.725

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 **960**¹ euros por m2 de edificación, y para las VPPL se ha estimado un coste PEM de **1.152** 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 **1.142,40** euros/m2 para VPPB y de **1.370,88** 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.

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:

Tabla 18. Importe Inversión Inicial en Construcción del Lote

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total	Coste Construcción VVPL	Coste Construcción VPPB
Superficie construida	m2 const.		82.623	40.743,00	41.880,00
PEM	EUR/m2 const.		87.140.736	1.152,00	960,00
Gastos Generales e IVA	EUR/m2 const.	19,00%	16.556.740	218,88	182,40
PEC	EUR/m2 const.		103.697.476	1.370,88	1.142,40
IVA PEC	EUR/m2 const.		10.369.748	137,09	114,24
PEC con IVA	EUR/m2 const.		114.067.223	1.507,97	1.256,64
Proyecto (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	4.357.037	57,60	48,00
Dirección Obra (% PEM)	EUR/m2 const.	2,00%	1.742.815	23,04	19,20
Project Management (% PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.089.259	14,40	12,00
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR/m2 const.	1,50%	1.307.111	17,28	14,40
Seguros Construcción (%PEM)	EUR/m2 const.	1,25%	1.089.259	14,40	12,00
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	4.357.037	57,60	48,00
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR/m2 const.	5,00%	4.357.037	57,60	48,00
Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		18.299.555	241,92	201,60
IVA Otros Costes Construcción	EUR/m2 const.		1.784.207	23,59	19,66
Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)	EUR/m2 const.		20.083.761	265,51	221,26
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA)	%			17,61%	17,61%
Coste construcción más IVA	EUR/m2 const.		134.150.985	1.773,48	1.477,90
Coste Construcción más IVA	EUR		134.150.985	72.256.700	61.894.284
Tributos	EUR/m2 const.		1.764.257	23,32	19,44
ITP	EUR/m2 const.		290.353	3,84	3,20
AJD	EUR/m2 const.		1.322.143	17,48	14,57
IBI	EUR/m2 const.		151.762	2,01	1,67
Otros Gastos construcción (con IVA) + Tributos	EUR/m2 const.		20.235.523	267,51	222,93
Porcentaje Otros Gastos Construcción (con IVA) + Tributos + Financieros	%			17,74%	17,74%
Total Costes Construcción	EUR/m2 const.		134.302.746	1.775,48	1.479,57
Total Importe Construcción	EUR		134.302.746	72.338.442	61.964.304
Coste por vivienda	EUR/Vivienda		118.120	138.050	101.084

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 se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 20. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo de la concesión del Lote

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2020
Reacondicionamiento viviendas	41.045.700
Reparaciones viviendas	38.885.400
Total Reinversiones	79.931.100
IVA Soportado Reinversiones	5.595.177
Reinversiones con IVA Soportado	85.526.277
Número de viviendas en alquiler	1.137
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
Número de viviendas ocupadas	1.080

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

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, el tipo aplicable del IVA es un 21% cuando el destinatario es una empresa.

Tabla 21. Importe Reinversiones por Urbanización del Lote

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
1	Boadilla del Monte	524	39.415.804
2	Pinto	422	31.743.262
4	Colmenar Viejo	81	6.092.901
5	Colmenar Viejo	67	5.039.807
6	Colmenar Viejo	43	3.234.503
Total		1.137	85.526.277

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	01/01/2023
Plazo de Construcción	Meses	36
Inicio de Explotación	Fecha	01/01/2026
Plazo del contrato de Concesión	Años	65
Fecha finalización del Contrato de Concesión	Fecha	31/12/2087
Duración Periodo de Explotación	Años	62

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 durante la fase de construcción:

Tabla 24. Otros gastos del concesionario fase de construcción del Lote

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 de construcción del Lote

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
PEM	87.140.736
Gastos Generales y Beneficio Industrial	16.556.740
PEC	103.697.476
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	300.000
Seguros en Construcción Decenal	522.844
Otros Seguros Construcción y ALOP	566.415
Licencias y Tributos	5.969.533
Urbanística y otras tasas	871.407
ICIO	3.485.629
ITP	290.353
IAJD	1.322.143
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.307.111
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	7.189.111
Coste Auditores fase construcción	91.812
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	4.357.037
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	151.762
Costes IVA fase construcción	12.178.905
Total Costes Concesionaria en Construcción	32.661.529
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	136.359.004
Intereses Deuda Senior en construcción	5.290.163
Comisiones Deuda Senior en construcción	1.572.061
Coste de la Garantía Definitiva	210.000
Total Gastos Financieros	9.205.259
Total Inversión Inicial	145.564.263

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 **65 años**, y un periodo de construcción de **36 meses**, tendría una duración de **62 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 Reposición

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

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

Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo de la concesión del Lote

Reposiciones	Total EUR 2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Reacondicionamiento viviendas	41.045.700	0	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300
Reparaciones viviendas	38.885.400	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	5.595.177	0	0	0	151.221	0	0	151.221
Total Reinversiones	85.526.277	0	0	0	2.311.521	0	0	2.311.521
Reposiciones	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Reacondicionamiento viviendas	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0
Reparaciones viviendas	4.320.600	0	0	0	0	0	4.320.600	0
IVA Reposiciones	302.442	0	151.221	0	0	151.221	302.442	0
Total Reinversiones	4.623.042	0	2.311.521	0	0	2.311.521	4.623.042	0
Reposiciones	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Reacondicionamiento viviendas	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	4.320.600	0	0	0
IVA Reposiciones	151.221	0	0	151.221	302.442	0	151.221	0
Total Reinversiones	2.311.521	0	0	2.311.521	4.623.042	0	2.311.521	0
Reposiciones	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Reacondicionamiento viviendas	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300
Reparaciones viviendas	0	0	4.320.600	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	151.221	302.442	0	151.221	0	0	151.221
Total Reinversiones	0	2.311.521	4.623.042	0	2.311.521	0	0	2.311.521
Reposiciones	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Reacondicionamiento viviendas	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0
Reparaciones viviendas	4.320.600	0	0	0	0	0	4.320.600	0
IVA Reposiciones	302.442	0	151.221	0	0	151.221	302.442	0
Total Reinversiones	4.623.042	0	2.311.521	0	0	2.311.521	4.623.042	0
Reposiciones	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Reacondicionamiento viviendas	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	4.320.600	0	0	0
IVA Reposiciones	151.221	0	0	151.221	302.442	0	151.221	0
Total Reinversiones	2.311.521	0	0	2.311.521	4.623.042	0	2.311.521	0
Reposiciones	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
Reacondicionamiento viviendas	0	2.160.300	0	0	2.160.300	0	0	2.160.300
Reparaciones viviendas	0	0	4.320.600	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	151.221	302.442	0	151.221	0	0	151.221
Total Reinversiones	0	2.311.521	4.623.042	0	2.311.521	0	0	2.311.521
Reposiciones	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Reacondicionamiento viviendas	0	0	2.160.300	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	4.320.600	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	302.442	0	151.221	0	0	0	0	0
Total Reinversiones	4.623.042	0	2.311.521	0	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 de la concesión del Lote

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2020)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos	10.605.306	10.075.040	624.652.494
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	8.401.277	7.981.214	494.835.245
Ingresos Servicios Comunitarios	1.503.922	1.428.725	88.580.979
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	700.106	665.101	41.236.270
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, conforme 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.

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 de la concesión del Lote

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI Viviendas y anejos (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	341.190	21.153.780
Servicio de Limpieza	204.000	12.648.000
Servicio de Garaje	9.600	595.200
Servicio de Energía y Agua	94.800	5.877.600
Servicio de Mantenimiento	108.000	6.696.000
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	222.048	13.766.976
Varios e Imprevistos	48.982	3.036.878
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	700.106	42.356.441
Total Costes Servicios a la Comunidad	1.728.726	106.130.875

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.

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.

- 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.
- 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 de la concesión del Lote

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2020)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	14.366	632.083
Seguros en Operación	155.969	9.153.749
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	103.697	6.429.244
Pérdida de Beneficio (Anual)	5.379	247.418
Responsabilidad Civil (Anual)	26.893	1.237.088
Defensa Jurídica (Anual)	20.000	1.240.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	677.886	31.182.742
Auditorías anuales financieras	30.000	1.860.000
Auditorías anuales energéticas	12.000	744.000
Coste IVA Gastos de Estructura Concesionaria	8.820	546.840
Total Costes Estructura Concesionaria	899.041	44.119.415

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 2022 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 **2%** anual.

En el modelo financiero se considera que los ingresos por alquiler se podrán actualizar desde la fecha en que se formalice la adjudicación de la concesión.

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 2022, actualizándose los valores en el modelo a partir de 2023.

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

Actualización Ingresos, Reinversiones y Costes	Año Base	Tipo Base	Tasa de Actualización
Actualización Alquileres	2022	IPC	2,00%
Actualización Ingresos Servicios Comunitarios	2022	IPC	2,00%
Actualización Reinversiones	2022	IPC	2,00%
Actualización Costes Servicios Comunitarios	2022	IPC	2,00%
Actualización Costes Estructura Concesionario	2022	IPC	2,00%

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%	14.972.012
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	20,00%	29.944.024
Deuda Senior	70,00%	104.804.083
Total Fuentes de Financiación	100,00%	149.720.119

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 del Lote

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2022	2023	2024	2025
Capital					
Desembolsos	14.972.012	0	4.239.061	5.258.007	5.474.944
Reservas/Prima de Emisión					
Desembolsos periodo construcción	29.944.024	0	8.478.123	10.516.013	10.949.888
Aportaciones Capital por caja negativa	0	0	0	0	0
Total Fondos Propios	44.916.036	0	12.717.184	15.774.020	16.424.832

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 **40 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 **2026**, que es el primer año completo de explotación.

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 **3,00%**, siendo el tipo de interés anual aplicable el **3,60%**.

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	2026
Método Amortización Deuda	Switch	1. Esculpido DSCR
Plazo Máximo Deuda	Años	40
Plazo Efectivo Deuda	Años	36
Tiempo de cola	Años	29
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	%	3,00%
Tipo Fijo SWAP	%	0,60%
Tasa de cobertura (construc. y explotac.)	%	100%
Tipo de interés anual aplicable	%	3,60%
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	%	1,313%

5.6. Garantía definitiva

El importe de la Garantía definitiva se ha establecido para el Lote en **3.500.000** euros. 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:

Tabla 35. Garantía definitiva del Lote

Garantía definitiva	Importe
Importe de la Garantía Definitiva	3.500.000
Interés de la garantía	2,00%
Coste anual de la garantía	70.000

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	Sí

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

En el caso base del modelo financiero no se han considerado 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 proyecto de presupuestos del año 2022 se ha reducido esa bonificación al 40%, de modo que el tipo nominal del impuesto de sociedades fuese del 15%.

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 de las Entidades dedicadas al arrendamiento, 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.

En base a dicha interpretación, aunque se ha considerado que sería aplicable dicha bonificación, por criterios de prudencia no se ha considerado en el modelo financiero la bonificación del 40% incluida en el Proyecto de Presupuestos de 2022. De modo, que en el Caso Base se ha considerado que la sociedad concesionaria tributaría al tipo general de sociedades del 25 en vez del al tipo reducido del 15%.

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 en principio 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 lo tanto el IVA sería en principio no 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%

Aunque el escenario base del modelo es que el IVA será un coste no deducible para el Concesionario, hay determinadas estructuras de Sociedades BTR (Build-to-Rent) que consiguen deducir el IVA Soportado. Por ello, dada la probabilidad de que finalmente el Concesionario pudiese deducirse el IVA Soportado, dentro del análisis de escenarios se muestran los resultados del modelo financiero del proyecto y del accionista considerando el caso de que finalmente el Concesionario pudiese aplicarse la deducción del IVA Soportado.

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 del Lote

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2022	2023	2024	2025
PEM	87.140.736	0	18.046.846	35.840.985	33.252.905
Gastos Generales y Beneficio Industrial	16.556.740	0	3.428.901	6.809.787	6.318.052
PEC	103.697.476	0	21.475.747	42.650.772	39.570.957
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	0	3.000	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	300.000	0	300.000	0	0
Seguros en Construcción Decenal	522.844	0	156.853	0	365.991
Otros Seguros Construcción y ALOP	566.415	0	566.415	0	0
Licencias y Tributos	5.969.533	0	5.969.533	0	0
Urbanística y otras tasas	871.407	0	871.407	0	0
ICIO	3.485.629	0	3.485.629	0	0
ITP	290.353	0	290.353	0	0
IAJD	1.322.143	0	1.322.143	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.307.111	0	435.704	435.704	435.704
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	7.189.111	0	5.301.061	944.025	944.025
Coste Auditores fase construcción	91.812	0	30.000	30.600	31.212
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	4.357.037	0	1.452.346	1.452.346	1.452.346
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	24.000
Costes IBI fase construcción	151.762	0	50.587	50.587	50.587
Costes IVA fase construcción	12.178.905	0	3.359.225	4.561.246	4.258.433
Total Costes Concesionaria en Construcción	32.661.529	0	17.624.724	7.474.507	7.562.297
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	136.359.004	0	39.100.471	50.125.279	47.133.254
Intereses Deuda Senior en construcción	5.290.163	0	587.031	1.564.777	3.138.355
Comisión de Apertura	1.572.061	0	1.572.061	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.995.316	0	1.016.050	774.110	205.156
Comisión de Agencia	137.718	0	45.000	45.900	46.818
Coste de la Garantía Definitiva	210.000	0	70.000	70.000	70.000
Total Gastos Financieros	9.205.259	0	3.290.143	2.454.787	3.460.329
Total Inversión Inicial	145.564.263	0	42.390.614	52.580.066	50.593.583

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 2023 y finalizando el 31 de diciembre de 2025.

En la siguiente tabla se muestra el CAPEX mensualizado desde el Mes 1 (Enero de 2023) al Mes 36 (Diciembre de 2025). 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 de construcción del Lote

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	87.140.736	435.704	435.704	435.704	348.563	348.563	348.563	174.281	2.614.222	609.985
Gastos Generales y Beneficio Industrial	16.556.740	82.784	82.784	82.784	66.227	66.227	66.227	33.113	496.702	115.897
PEC	103.697.476	466.639	10.836.386	466.639	373.311	373.311	373.311	186.655	2.799.832	653.294
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	522.844	0	0	0	0	0	0	156.853	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	566.415	0	0	0	0	0	0	0	566.415	0
Licencias y Tributos	5.969.533	0	290.353	0	0	0	0	0	4.357.037	1.322.143
Urbanística y otras tasas	871.407	0	0	0	0	0	0	0	871.407	0
ICIO	3.485.629	0	0	0	0	0	0	0	3.485.629	0
ITP	290.353	0	290.353	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.322.143	0	0	0	0	0	0	0	0	1.322.143
Organismo de Control Técnico (OCT)	1.307.111	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	7.189.111	804.842	804.842	804.842	804.842	804.842	804.842	78.669	78.669	78.669
Coste Auditores fase construcción	91.812	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	4.357.037	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	151.762	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	12.178.905	224.460	1.260.805	223.830	214.498	214.498	214.498	43.336	304.653	90.000
Total Costes Concesionaria en Construcción	32.661.529	1.492.139	2.515.837	1.188.509	1.179.177	1.179.177	1.179.177	438.695	5.466.611	1.650.649
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	136.359.004	1.958.778	13.352.223	1.655.148	1.552.487	1.552.487	1.552.487	625.351	8.266.443	2.303.943
Intereses Deuda Senior en construcción	5.290.163	0	0	37.089	39.660	44.649	46.771	52.007	53.688	69.620
Comisión de Apertura	1.572.061	0	1.572.061	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	1.995.316	0	93.476	102.091	97.522	99.449	94.961	97.522	90.959	86.167
Comisión de Agencia	137.718	0	45.000	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	210.000	0	70.000	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	9.205.259	0	1.780.537	139.180	137.182	144.098	141.733	149.529	144.647	155.787
Total Inversión Inicial	145.564.263	1.958.778	15.132.760	1.794.328	1.689.670	1.696.585	1.694.220	774.880	8.411.090	2.459.730

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
PEM	1.481.393	1.481.393	1.655.674	1.655.674	1.742.815	1.394.252	1.917.096	2.004.237	3.224.207
Gastos Generales y Beneficio Industrial	281.465	281.465	314.578	314.578	331.135	264.908	364.248	380.805	612.599
PEC	1.586.571	1.586.571	1.773.227	1.773.227	1.866.555	1.493.244	2.053.210	2.146.538	3.453.126
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)	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669
Coste Auditores fase construcción	2.500	2.500	2.500	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	50.587	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	183.327	183.327	201.993	202.003	211.336	174.005	230.002	239.335	369.993
Total Costes Concesionaria en Construcción	472.421	421.834	440.499	440.560	449.892	412.561	468.558	477.891	608.550
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	2.058.992	2.008.405	2.213.726	2.213.786	2.316.447	1.905.805	2.521.768	2.624.428	4.061.675
Intereses Deuda Senior en construcción	77.278	79.455	86.814	91.988	90.899	102.805	103.871	113.191	115.443
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	87.304	82.849	83.750	81.663	74.504	78.018	73.469	73.730	68.155
Comisión de Agencia	0	0	0	0	45.900	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	70.000	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	164.583	162.304	170.564	173.651	281.303	180.824	177.340	186.921	183.598
Total Inversión Inicial	2.223.575	2.170.709	2.384.290	2.387.437	2.597.750	2.086.629	2.699.108	2.811.349	4.245.273

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
PEM	3.747.052	4.531.318	4.879.881	5.315.585	4.705.600	4.705.600	4.705.600	4.705.600	4.531.318
Gastos Generales y Beneficio Industrial	711.940	860.950	927.177	1.009.961	894.064	894.064	894.064	894.064	860.950
PEC	4.013.092	4.853.042	5.226.353	5.692.991	5.039.697	5.039.697	5.039.697	5.039.697	4.853.042
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)	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669
Coste Auditores fase construcción	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550	2.601	2.601	2.601
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	50.587	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	425.990	509.985	547.316	593.980	528.650	528.650	528.661	528.661	509.996
Total Costes Concesionaria en Construcción	664.546	748.541	785.872	883.123	767.207	767.207	767.268	767.268	748.603
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	4.677.638	5.601.583	6.012.225	6.576.115	5.806.904	5.806.904	5.806.966	5.806.966	5.601.645
Intereses Deuda Senior en construcción	128.503	139.077	146.777	165.155	174.093	192.974	206.086	198.003	232.567
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	66.635	62.119	55.435	51.997	45.781	42.605	38.000	29.987	28.625
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	0	46.818	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	70.000	0
Total Gastos Financieros	195.138	201.196	202.212	217.151	219.874	235.579	244.086	344.807	261.191
Total Inversión Inicial	4.872.776	5.802.779	6.214.437	6.793.266	6.026.778	6.042.483	6.051.052	6.151.773	5.862.836

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
PEM	3.834.192	3.572.770	3.049.926	3.049.926	2.352.800	2.004.237	2.004.237	1.655.674	1.481.393
Gastos Generales y Beneficio Industrial	728.497	678.826	579.486	579.486	447.032	380.805	380.805	314.578	281.465
PEC	4.106.420	3.826.437	3.266.470	3.266.470	2.519.849	2.146.538	2.146.538	1.773.227	1.586.571
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	365.991	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)	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309	36.309
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669	78.669
Coste Auditores fase construcción	2.601	2.601	2.601	2.601	2.601	2.601	2.601	2.601	2.601
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029	121.029
Campaña publicidad inicial	0	0	24.000	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	50.587	0	0
Costes IVA fase construcción	435.333	407.335	356.379	351.339	276.676	239.345	239.345	202.014	183.349
Total Costes Concesionaria en Construcción	673.941	645.942	984.977	589.946	515.283	477.952	528.540	440.621	421.956
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	4.780.361	4.472.379	4.251.447	3.856.416	3.035.132	2.624.490	2.675.077	2.213.848	2.008.527
Intereses Deuda Senior en construcción	237.376	256.229	257.938	276.358	285.357	283.149	298.917	295.534	310.841
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	23.894	20.984	16.890	14.217	11.617	9.039	7.015	4.890	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	261.270	277.214	274.827	290.574	296.973	292.189	305.931	300.424	310.841
Total Inversión Inicial	5.041.631	4.749.593	4.526.275	4.146.991	3.332.106	2.916.679	2.981.009	2.514.272	2.319.369

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 del Lote

Necesidades de Financiación	Total
Flujos de Caja de Inversión	145.564.263
1ª dotación CRSD (mes 36)	2.346.371
1ª dotación CRM (mes 36)	1.809.485
Necesidades de Financiación	149.720.119

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 septiembre de 2022 con la aportación inicial de capital y la última disposición tiene lugar el 31 de agosto de 2025.

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

Tabla 41. Orígenes de Financiación Anuales del Lote

Orígenes de Financiación	Total	2022	2023	2024	2025
Capital	14.972.012	0	4.239.061	5.258.007	5.474.944
Reservas / Prima de Emisión	29.944.024	0	8.478.123	10.516.013	10.949.888
Deuda Senior	104.804.083	0	29.673.430	36.806.046	38.324.607
Total Fuentes de Financiación	149.720.119	0	42.390.614	52.580.066	54.749.439

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 septiembre de 2022 y finalizando el 31 de agosto de 2025.

En la siguiente tabla se muestran las disposiciones mensuales de fondos desde el Mes 1 (Enero de 2023) al Mes 36 (Diciembre de 2025):

Tabla 42. Orígenes de Financiación Mensuales del Lote

Orígenes de Financiación	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Capital	14.972.012	3.743.003	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	29.944.024	0	1.384.459	538.298	506.901	508.976	508.266	232.464	2.523.327	737.919
Deuda Senior	104.804.083	0	11.964.077	1.256.029	1.182.769	1.187.610	1.185.954	542.416	5.887.763	1.721.811
Total Fuentes de Financiación	149.720.119	3.743.003	13.348.535	1.794.328	1.689.670	1.696.585	1.694.220	774.880	8.411.090	2.459.730

Orígenes de Financiación	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Capital	40.559	217.071	238.429	238.744	259.775	208.663	269.911	281.135	424.527
Reservas / Prima de Emisión	626.514	434.142	476.858	477.487	519.550	417.326	539.822	562.270	849.055
Deuda Senior	1.556.502	1.519.496	1.669.003	1.671.206	1.818.425	1.460.640	1.889.375	1.967.944	2.971.691
Total Fuentes de Financiación	2.223.575	2.170.709	2.384.290	2.387.437	2.597.750	2.086.629	2.699.108	2.811.349	4.245.273

Orígenes de Financiación	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Capital	487.278	580.278	621.444	679.327	602.678	604.248	605.105	615.177	586.284
Reservas / Prima de Emisión	974.555	1.160.556	1.242.887	1.358.653	1.205.356	1.208.497	1.210.210	1.230.355	1.172.567
Deuda Senior	3.410.944	4.061.946	4.350.106	4.755.286	4.218.744	4.229.738	4.235.736	4.306.241	4.103.985
Total Fuentes de Financiación	4.872.776	5.802.779	6.214.437	6.793.266	6.026.778	6.042.483	6.051.052	6.151.773	5.862.836

Orígenes de Financiación	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Capital	504.163	474.959	452.627	414.699	333.211	291.668	298.101	251.427	647.522
Reservas / Prima de Emisión	1.008.326	949.919	905.255	829.398	666.421	583.336	596.202	502.854	1.295.045
Deuda Senior	3.529.142	3.324.715	3.168.392	2.902.893	2.332.474	2.041.675	2.086.706	1.759.990	4.532.657
Total Fuentes de Financiación	5.041.631	4.749.593	4.526.275	4.146.991	3.332.106	2.916.679	2.981.009	2.514.272	6.475.224

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 **2%**.

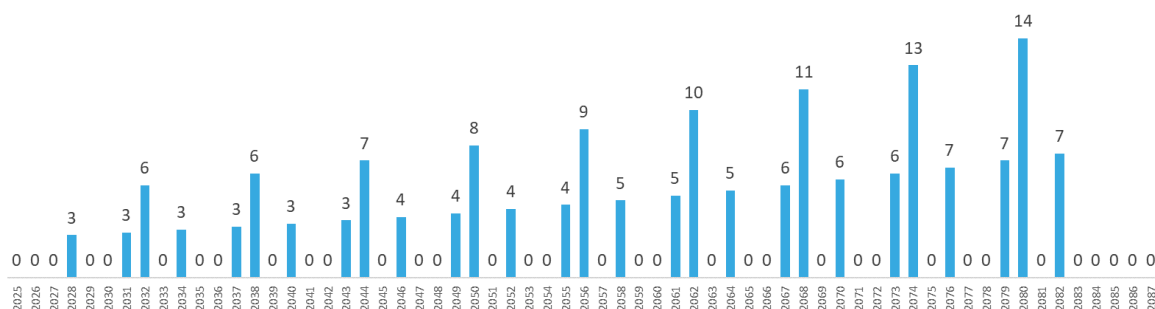
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

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

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	41.045.700	81.512.559	47,7%
Reparaciones viviendas	38.885.400	78.313.262	45,8%
Coste IVA Inversiones Reposición	5.595.177	11.187.807	6,5%
Total Reinversiones	85.526.277	171.013.628	100,0%

La evolución anual de las Reinversiones de reposición en términos nominales en los años 2025-2082 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 del Lote

Reinversiones reposición nominales	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Reacondicionamiento viviendas	81.512.559	0	0	0	2.385.146	0	0	2.531.136	0	0	2.686.062
Reparaciones viviendas	78.313.262	0	0	0	0	0	0	0	5.163.517	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	11.187.807	0	0	0	166.960	0	0	177.180	361.446	0	188.024
Total Reinversiones	171.013.628	0	0	0	2.552.106	0	0	2.708.315	5.524.963	0	2.874.086

Reinversiones reposición nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Reacondicionamiento viviendas	0	0	2.850.470	0	0	3.024.942	0	0	3.210.092	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	5.814.959	0	0	0	0	0	6.548.588	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	199.533	407.047	0	211.746	0	0	224.706	458.401	0
Total Reinversiones	0	0	3.050.003	6.222.006	0	3.236.687	0	0	3.434.799	7.006.989	0

Reinversiones reposición nominales	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Reacondicionamiento viviendas	3.406.575	0	0	3.615.085	0	0	3.836.357	0	0	4.071.173	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	7.374.774	0	0	0	0	0	8.305.193
Coste IVA Inversiones Reposición	238.460	0	0	253.056	516.234	0	268.545	0	0	284.982	581.364
Total Reinversiones	3.645.036	0	0	3.868.141	7.891.008	0	4.104.902	0	0	4.356.155	8.886.557

Reinversiones reposición nominales	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Reacondicionamiento viviendas	0	4.320.361	0	0	4.584.802	0	0	4.865.429	0	0	5.163.232
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	9.352.996	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	302.425	0	0	320.936	654.710	0	340.580	0	0	361.426
Total Reinversiones	0	4.622.787	0	0	4.905.738	10.007.706	0	5.206.009	0	0	5.524.658

Reinversiones reposición nominales	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078
Reacondicionamiento viviendas	0	0	5.479.263	0	0	5.814.638	0	0	6.170.540	0	0
Reparaciones viviendas	10.532.993	0	0	0	0	0	11.861.861	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	737.310	0	383.548	0	0	407.025	830.330	0	431.938	0	0
Total Reinversiones	11.270.302	0	5.862.811	0	0	6.221.662	12.692.191	0	6.602.478	0	0

Reinversiones reposición nominales	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Reacondicionamiento viviendas	6.548.226	0	0	6.949.030	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	13.358.382	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	458.376	935.087	0	486.432	0	0	0	0	0
Total Reinversiones	7.006.602	14.293.469	0	7.435.462	0	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 **2%**.

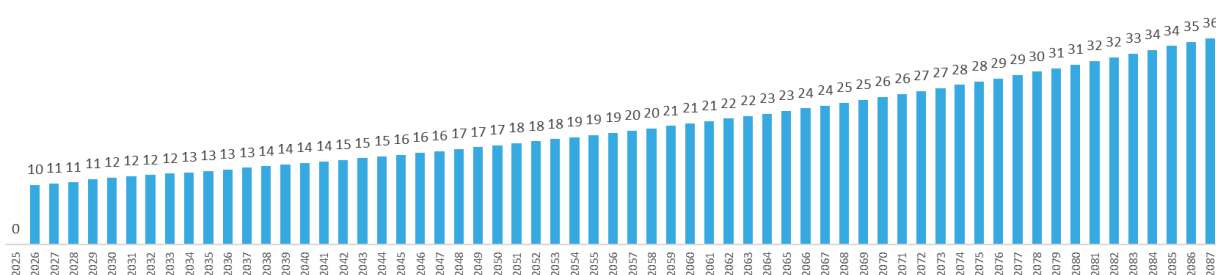
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 45. Ingresos Constantes y Nominales del Lote

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	494.835.245	1.022.120.152	79,3%
Ingresos Servicios Comunitarios	88.580.979	182.970.807	14,2%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	40.238.619	84.096.648	6,5%
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	623.654.843	1.289.187.607	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 en precios nominales:

Tabla 46. Ingresos Anuales Nominales del Lote

Ingresos nominales	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	1.022.120.152	0	8.469.728	8.639.122	8.811.905	8.988.143	9.167.906	9.351.264	9.538.289	9.729.055	9.923.636
Ingresos Servicios Comunitarios	182.970.807	0	1.516.175	1.546.498	1.577.428	1.608.977	1.641.156	1.673.980	1.707.459	1.741.608	1.776.441
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	84.096.648	0	352.905	359.963	367.163	749.012	763.992	779.272	794.857	810.755	826.970
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	1.289.187.607	0	10.338.808	10.545.584	10.756.496	11.346.132	11.573.054	11.804.515	12.040.606	12.281.418	12.527.046

Ingresos nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	10.122.109	10.324.551	10.531.042	10.741.663	10.956.496	11.175.626	11.399.138	11.627.121	11.859.664	12.096.857	12.338.794
Ingresos Servicios Comunitarios	1.811.969	1.848.209	1.885.173	1.922.876	1.961.334	2.000.561	2.040.572	2.081.383	2.123.011	2.165.471	2.208.781
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	843.509	860.379	877.587	895.139	913.041	931.302	949.928	968.927	988.305	1.008.071	1.028.233
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	12.777.587	13.033.139	13.293.802	13.559.678	13.830.871	14.107.489	14.389.638	14.677.431	14.970.980	15.270.399	15.575.807

Ingresos nominales	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	12.585.570	12.837.281	13.094.027	13.355.907	13.623.026	13.895.486	14.173.396	14.456.864	14.746.001	15.040.921	15.341.739
Ingresos Servicios Comunitarios	2.252.956	2.298.015	2.343.976	2.390.855	2.438.672	2.487.446	2.537.195	2.587.938	2.639.697	2.692.491	2.746.341
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.048.797	1.069.773	1.091.169	1.112.992	1.135.252	1.157.957	1.181.116	1.204.739	1.228.833	1.253.410	1.278.478
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	15.887.324	16.205.070	16.529.171	16.859.755	17.196.950	17.540.889	17.891.707	18.249.541	18.614.532	18.986.822	19.366.559

Ingresos nominales	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	15.648.574	15.961.546	16.280.777	16.606.392	16.938.520	17.277.290	17.622.836	17.975.293	18.334.799	18.701.495	19.075.525
Ingresos Servicios Comunitarios	2.801.268	2.857.293	2.914.439	2.972.728	3.032.182	3.092.826	3.154.683	3.217.776	3.282.132	3.347.774	3.414.730
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.304.048	1.330.129	1.356.731	1.383.866	1.411.543	1.439.774	1.468.570	1.497.941	1.527.900	1.558.458	1.589.627
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	19.753.890	20.148.968	20.551.947	20.962.986	21.382.246	21.809.891	22.246.088	22.691.010	23.144.830	23.607.727	24.079.882

Ingresos nominales	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	19.457.035	19.846.176	20.243.099	20.647.961	21.060.921	21.482.139	21.911.782	22.350.017	22.797.018	23.252.958	23.718.017
Ingresos Servicios Comunitarios	3.483.024	3.552.685	3.623.739	3.696.213	3.770.138	3.845.540	3.922.451	4.000.900	4.080.918	4.162.537	4.245.787
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	1.621.420	1.653.848	1.686.925	1.720.663	1.755.077	1.790.178	1.825.982	1.862.501	1.899.751	1.937.747	1.976.501
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	24.561.479	25.052.709	25.553.763	26.064.838	26.586.135	27.117.858	27.660.215	28.213.419	28.777.688	29.353.241	29.940.306

Ingresos nominales	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	24.192.378	24.676.225	25.169.750	25.673.145	26.186.608	26.710.340	27.244.547	27.789.438	28.345.226
Ingresos Servicios Comunitarios	4.330.703	4.417.317	4.505.663	4.595.777	4.687.692	4.781.446	4.877.075	4.974.617	5.074.109
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	2.016.031	2.056.352	2.097.479	2.139.429	2.182.217	2.225.862	2.270.379	2.315.786	2.362.102
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	30.539.112	31.149.894	31.772.892	32.408.350	33.056.517	33.717.648	34.392.000	35.079.840	35.781.437

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 **2%**.

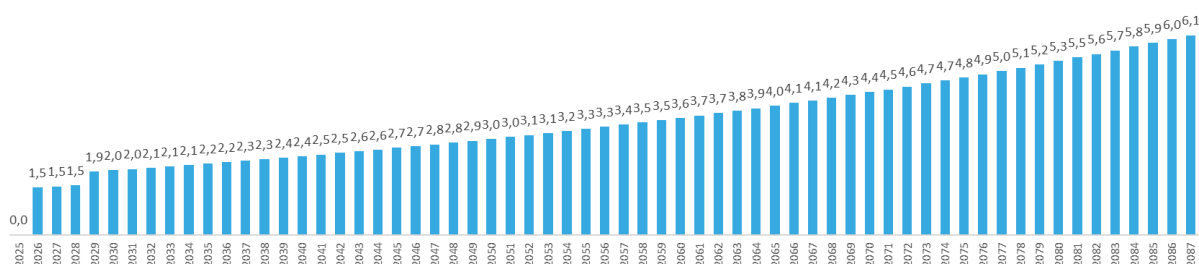
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales.

Tabla 47. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales del Lote

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	21.153.780	43.694.755	19,8%
Servicio de Limpieza	12.648.000	26.125.414	11,9%
Servicio de Garaje	595.200	1.229.431	0,6%
Servicio de Energía y Agua	5.877.600	12.140.634	5,5%
Servicio de Mantenimiento	6.696.000	13.831.102	6,3%
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	13.766.976	28.436.745	12,9%
Varios e Imprevistos	3.036.878	6.272.904	2,8%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	42.356.441	88.522.787	40,2%
Total Costes Servicios Comunitarios	106.130.875	220.253.772	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 en precios nominales:

Tabla 48. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales del Lote

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Servicio de Conserjería	43.694.755	0	362.074	369.315	376.701	384.235	391.920	399.758	407.754	415.909	424.227
Servicio de Limpieza	26.125.414	0	216.486	220.816	225.232	229.737	234.332	239.019	243.799	248.675	253.648
Servicio de Garaje	1.229.431	0	10.188	10.391	10.599	10.811	11.027	11.248	11.473	11.702	11.936
Servicio de Energía y Agua	12.140.634	0	100.603	102.615	104.667	106.760	108.895	111.073	113.295	115.561	117.872
Servicio de Mantenimiento	13.831.102	0	114.610	116.903	119.241	121.626	124.058	126.539	129.070	131.651	134.284
Varios e Imprevistos	6.272.904	0	51.980	53.020	54.080	55.162	56.265	57.390	58.538	59.709	60.903
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	28.436.745	0	235.639	240.352	245.159	250.062	255.063	260.165	265.368	270.675	276.089
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	88.522.787	0	371.479	378.909	386.487	788.434	804.202	820.286	836.692	853.426	870.494
Total Costes Serv. Comunitarios	220.253.772	0	1.463.059	1.492.320	1.522.167	1.946.827	1.985.763	2.025.478	2.065.988	2.107.308	2.149.454

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Servicio de Conserjería	432.711	441.366	450.193	459.197	468.381	477.748	487.303	497.049	506.990	517.130	527.473
Servicio de Limpieza	258.721	263.896	269.174	274.557	280.048	285.649	291.362	297.189	303.133	309.196	315.380
Servicio de Garaje	12.175	12.419	12.667	12.920	13.179	13.442	13.711	13.985	14.265	14.550	14.841
Servicio de Energía y Agua	120.229	122.634	125.087	127.588	130.140	132.743	135.398	138.106	140.868	143.685	146.559
Servicio de Mantenimiento	136.970	139.710	142.504	145.354	148.261	151.226	154.251	157.336	160.482	163.692	166.966
Varios e Imprevistos	62.121	63.363	64.631	65.923	67.242	68.586	69.958	71.357	72.785	74.240	75.725
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	281.611	287.243	292.988	298.847	304.824	310.921	317.139	323.482	329.952	336.551	343.282
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	887.904	905.662	923.776	942.251	961.096	980.318	999.924	1.019.923	1.040.321	1.061.128	1.082.350
Total Costes Serv. Comunitarios	2.192.443	2.236.292	2.281.018	2.326.638	2.373.171	2.420.634	2.469.047	2.518.428	2.568.796	2.620.172	2.672.576

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Servicio de Conserjería	538.022	548.783	559.758	570.954	582.373	594.020	605.900	618.018	630.379	642.986	655.846
Servicio de Limpieza	321.687	328.121	334.684	341.377	348.205	355.169	362.272	369.518	376.908	384.446	392.135
Servicio de Garaje	15.138	15.441	15.750	16.065	16.386	16.714	17.048	17.389	17.737	18.092	18.453
Servicio de Energía y Agua	149.490	152.480	155.529	158.640	161.813	165.049	168.350	171.717	175.151	178.654	182.228
Servicio de Mantenimiento	170.305	173.711	177.185	180.729	184.344	188.031	191.791	195.627	199.540	203.530	207.601
Varios e Imprevistos	77.240	78.784	80.360	81.967	83.607	85.279	86.984	88.724	90.498	92.308	94.155
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	350.147	357.150	364.293	371.579	379.011	386.591	394.323	402.209	410.253	418.458	426.828
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.103.997	1.126.077	1.148.599	1.171.571	1.195.002	1.218.902	1.243.280	1.268.146	1.293.509	1.319.379	1.345.767
Total Costes Serv. Comunitarios	2.726.027	2.780.548	2.836.159	2.892.882	2.950.740	3.009.754	3.069.950	3.131.349	3.193.975	3.257.855	3.323.012

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Servicio de Conserjería	668.963	682.342	695.989	709.909	724.107	738.589	753.361	768.428	783.797	799.473	815.462
Servicio de Limpieza	399.978	407.977	416.137	424.460	432.949	441.608	450.440	459.449	468.638	478.011	487.571
Servicio de Garaje	18.822	19.199	19.583	19.975	20.374	20.782	21.197	21.621	22.054	22.495	22.945
Servicio de Energía y Agua	185.872	189.590	193.381	197.249	201.194	205.218	209.322	213.509	217.779	222.134	226.577
Servicio de Mantenimiento	211.753	215.988	220.308	224.714	229.208	233.792	238.468	243.238	248.102	253.064	258.126
Varios e Imprevistos	96.038	97.958	99.918	101.916	103.954	106.033	108.154	110.317	112.523	114.774	117.069
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	435.364	444.071	452.953	462.012	471.252	480.677	490.291	500.097	510.099	520.301	530.707
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.372.682	1.400.136	1.428.138	1.456.701	1.485.835	1.515.552	1.545.863	1.576.780	1.608.316	1.640.482	1.673.292
Total Costes Serv. Comunitarios	3.389.472	3.457.262	3.526.407	3.596.935	3.668.874	3.742.251	3.817.096	3.893.438	3.971.307	4.050.733	4.131.748

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078
Servicio de Conserjería	831.771	848.407	865.375	882.683	900.336	918.343	936.710	955.444	974.553	994.044	1.013.925
Servicio de Limpieza	497.322	507.269	517.414	527.762	538.318	549.084	560.066	571.267	582.692	594.346	606.233
Servicio de Garaje	23.403	23.871	24.349	24.836	25.333	25.839	26.356	26.883	27.421	27.969	28.529
Servicio de Energía y Agua	231.109	235.731	240.445	245.254	250.159	255.163	260.266	265.471	270.781	276.196	281.720
Servicio de Mantenimiento	263.288	268.554	273.925	279.404	284.992	290.692	296.505	302.435	308.484	314.654	320.947
Varios e Imprevistos	119.411	121.799	124.235	126.720	129.254	131.839	134.476	137.165	139.909	142.707	145.561
Servicio de Administr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	541.321	552.147	563.190	574.454	585.943	597.662	609.615	621.807	634.243	646.928	659.867
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	1.706.757	1.740.893	1.775.710	1.811.225	1.847.449	1.884.398	1.922.086	1.960.528	1.999.738	2.039.733	2.080.528
Coste IVA Servicios Comunidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Costes Serv. Comunitarios	4.214.383	4.298.670	4.384.644	4.472.337	4.561.784	4.653.019	4.746.080	4.841.001	4.937.821	5.036.578	5.137.309

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	
Servicio de Conserjería	1.034.203	1.054.887	1.075.985	1.097.505	1.119.455	1.141.844	1.164.681	1.187.974	1.211.734	
Servicio de Limpieza	618.358	630.725	643.339	656.206	669.330	682.717	696.371	710.299	724.505	
Servicio de Garaje	29.099	29.681	30.275	30.880	31.498	32.128	32.770	33.426	34.094	
Servicio de Energía y Agua	287.354	293.102	298.964	304.943	311.042	317.263	323.608	330.080	336.682	
Servicio de Mantenimiento	327.366	333.913	340.591	347.403	354.351	361.438	368.667	376.040	383.561	
Varios e Imprevistos	148.472	151.442	154.471	157.560	160.711	163.925	167.204	170.548	173.959	
Servicio de Administr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Servicio de Piscina, Jardín y Gimnasio	673.064	686.525	700.256	714.261	728.546	743.117	757.980	773.139	788.602	
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	2.122.138	2.164.581	2.207.873	2.252.030	2.297.071	2.343.012	2.389.873	2.437.670	2.486.423	
Coste IVA Servicios Comunidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Total Costes Serv. Comunitarios	5.240.055	5.344.856	5.451.754	5.560.789	5.672.004	5.785.444	5.901.153	6.019.176	6.139.560	

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 **2%**.

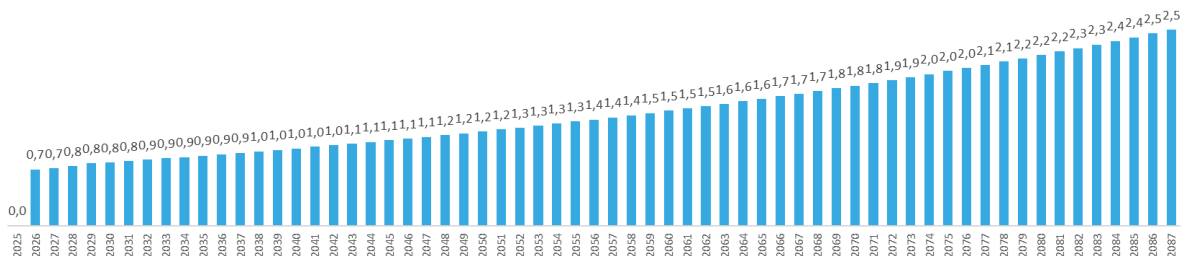
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 49. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales del Lote

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	632.083	1.326.583	1,5%
Seguros en Operación	9.153.749	18.907.771	20,7%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	31.182.742	64.459.380	70,7%
Auditorías anuales financieras	1.860.000	3.841.973	4,2%
Auditorías anuales energéticas	744.000	1.536.789	1,7%
Coste IVA Estructura Concesionaria	546.840	1.129.540	1,2%
Total Costes Concesionaria	44.119.415	91.202.036	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 en precios nominales:

Tabla 50. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales del Lote

Gastos Estructura Concesionario	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.326.583	0	0	0	11.600	11.864	12.102	12.344	12.591	12.842	13.099	13.361	13.628
Seguros en Operación	18.907.771	0	156.678	159.811	163.008	166.268	169.593	172.985	176.445	179.974	183.573	187.245	190.990
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	64.459.380	0	516.940	527.279	537.825	567.307	578.653	590.226	602.030	614.071	626.352	638.879	651.657
Auditorías anuales financieras	3.841.973	0	31.836	32.473	33.122	33.785	34.461	35.150	35.853	36.570	37.301	38.047	38.808
Auditorías anuales energéticas	1.536.789	0	12.734	12.989	13.249	13.514	13.784	14.060	14.341	14.628	14.920	15.219	15.523
Coste IVA Estructura Concesionaria	1.129.540	0	9.360	9.547	9.738	9.933	10.131	10.334	10.541	10.752	10.967	11.186	11.410
Total Costes Concesionaria	91.202.036	0	727.549	742.100	768.542	802.670	818.724	835.098	851.800	868.836	886.213	903.937	922.016

Gastos Estructura Concesionario	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	13.901	14.179	14.463	14.752	15.047	15.348	15.655	15.968	16.287	16.613	16.945	17.284	17.630
Seguros en Operación	194.809	198.706	202.680	206.733	210.868	215.085	219.387	223.775	228.250	232.815	237.471	242.221	247.065
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	664.690	677.984	691.544	705.374	719.482	733.872	748.549	763.520	778.790	794.366	810.253	826.459	842.988
Auditorías anuales financieras	39.584	40.376	41.184	42.007	42.847	43.704	44.578	45.470	46.379	47.307	48.253	49.218	50.203
Auditorías anuales energéticas	15.834	16.150	16.473	16.803	17.139	17.482	17.831	18.188	18.552	18.923	19.301	19.687	20.081
Coste IVA Estructura Concesionaria	11.638	11.871	12.108	12.350	12.597	12.849	13.106	13.368	13.636	13.908	14.186	14.470	14.760
Total Costes Concesionaria	940.456	959.265	978.451	998.020	1.017.980	1.038.340	1.059.107	1.080.289	1.101.894	1.123.932	1.146.411	1.169.339	1.192.726

Gastos Estructura Concesionario	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	17.982	18.342	18.709	19.083	19.465	19.854	20.251	20.656	21.069	21.491	21.920	22.359	22.806
Seguros en Operación	252.007	257.047	262.188	267.431	272.780	278.236	283.800	289.476	295.266	301.171	307.195	313.339	319.605
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	859.847	877.044	894.585	912.477	930.727	949.341	968.328	987.694	1.007.448	1.027.597	1.048.149	1.069.112	1.090.495
Auditorías anuales financieras	51.207	52.231	53.275	54.341	55.428	56.536	57.667	58.820	59.997	61.197	62.421	63.669	64.942
Auditorías anuales energéticas	20.483	20.892	21.310	21.736	22.171	22.614	23.067	23.528	23.999	24.479	24.968	25.468	25.977
Coste IVA Estructura Concesionaria	15.055	15.356	15.663	15.976	16.296	16.622	16.954	17.293	17.639	17.992	18.352	18.719	19.093
Total Costes Concesionaria	1.216.580	1.240.912	1.265.730	1.291.045	1.316.866	1.343.203	1.370.067	1.397.469	1.425.418	1.453.926	1.483.005	1.512.665	1.542.918

Gastos Estructura Concesionario	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	23.262	23.727	24.202	24.686	25.180	25.683	26.197	26.721	27.255	27.800	28.356	28.924	29.502
Seguros en Operación	325.997	332.517	339.168	345.951	352.870	359.928	367.126	374.469	381.958	389.597	397.389	405.337	413.444
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	1.112.304	1.134.551	1.157.242	1.180.386	1.203.994	1.228.074	1.252.635	1.277.688	1.303.242	1.329.307	1.355.893	1.383.011	1.410.671
Auditorías anuales financieras	66.241	67.566	68.917	70.296	71.702	73.136	74.598	76.090	77.612	79.164	80.748	82.363	84.010
Auditorías anuales energéticas	26.496	27.026	27.567	28.118	28.681	29.254	29.839	30.436	31.045	31.666	32.299	32.945	33.604
Coste IVA Estructura Concesionaria	19.475	19.864	20.262	20.667	21.080	21.502	21.932	22.371	22.818	23.274	23.740	24.215	24.699
Total Costes Concesionaria	1.573.777	1.605.252	1.637.357	1.670.104	1.703.506	1.737.577	1.772.328	1.807.775	1.843.930	1.880.809	1.918.425	1.956.793	1.995.929

Gastos Estructura Concesionario	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	30.092	30.694	31.308	31.934	32.573	33.224	33.889	34.566	35.258	35.963	36.682	37.416
Seguros en Operación	421.712	430.147	438.750	447.525	456.475	465.605	474.917	484.415	494.103	503.985	514.065	524.346
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	1.438.884	1.467.662	1.497.015	1.526.956	1.557.495	1.588.645	1.620.418	1.652.826	1.685.882	1.719.600	1.753.992	1.789.072
Auditorías anuales financieras	85.690	87.404	89.152	90.935	92.754	94.609	96.501	98.431	100.400	102.408	104.456	106.545
Auditorías anuales energéticas	34.276	34.962	35.661	36.374	37.101	37.843	38.600	39.372	40.160	40.963	41.782	42.618
Coste IVA Estructura Concesionaria	25.193	25.697	26.211	26.735	27.270	27.815	28.371	28.939	29.517	30.108	30.710	31.324
Total Costes Concesionaria	2.035.848	2.076.565	2.118.096	2.160.458	2.203.667	2.247.740	2.292.695	2.338.549	2.385.320	2.433.027	2.481.687	2.531.321

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 del Lote

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
Inversión Inicial en Balance a Amortizar	144.126.950
Más Comisión Apertura	1.572.061
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-134.748
Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión	145.564.263
1ª dotación CRSD	2.346.371
1ª dotación CRM	1.809.485
Necesidades de Financiación	149.720.119

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 del Lote

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	144.126.950
Reinversiones de Reposición	171.013.628
Total Inversiones	315.140.578

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 **62** años, siendo el coeficiente de amortización anual del **1,61%** (1/62).
- 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	1,61%	62 años
Amortización Reinversiones	20,00%	5 años

Amortizaciones Anuales

Las Amortizaciones Anuales tienen lugar durante el período de **62** años de explotación entre 2026 y 2087.

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 del Lote

Amortización Anual	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Amortización Anual Inversion Inicial	144.126.950	0	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088
Amortización Anual Reinversiones	171.013.628	0	0	0	510.421	510.421	510.421	1.052.084	2.157.077	1.646.656	2.221.473
Total Amortización Anual	315.140.578	0	2.323.088	2.323.088	2.839.874	2.833.510	2.833.510	3.375.173	4.486.530	3.969.744	4.544.561

Amortización Anual	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Amortización Anual Inversion Inicial	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088
Amortización Anual Reinversiones	2.221.473	1.679.810	1.184.818	2.429.219	1.854.402	2.501.739	2.501.739	1.891.739	1.334.297	2.735.695	2.088.358
Total Amortización Anual	4.544.561	4.009.263	3.507.906	4.752.307	4.177.490	4.831.192	4.824.828	4.214.827	3.657.386	5.065.148	4.411.446

Amortización Anual	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Amortización Anual Inversion Inicial	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453
Amortización Anual Reinversiones	2.817.365	2.817.365	2.130.405	1.502.635	3.080.837	2.351.830	3.172.810	3.172.810	2.399.182	1.692.211	3.469.523
Total Amortización Anual	5.140.453	5.140.453	4.459.858	3.825.724	5.403.925	4.674.918	5.502.263	5.495.899	4.722.270	4.015.300	5.798.976

Amortización Anual	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Amortización Anual Inversion Inicial	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088
Amortización Anual Reinversiones	2.648.542	3.573.100	3.573.100	2.701.869	1.905.705	3.907.246	2.982.689	4.023.891	4.023.891	3.042.743	2.146.133
Total Amortización Anual	4.971.631	5.896.188	5.896.188	5.031.322	4.228.793	6.230.335	5.305.777	6.353.344	6.346.979	5.365.831	4.469.222

Amortización Anual	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078
Amortización Anual Inversion Inicial	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088
Amortización Anual Reinversiones	5.248.563	5.598.320	8.815.753	2.931.406	0	2.071.995	4.725.227	3.782.771	5.103.266	3.965.585	3.226.496
Total Amortización Anual	7.578.016	7.921.409	11.138.841	5.254.494	2.329.453	4.395.084	7.048.315	6.105.859	7.432.719	6.288.673	5.549.584

Amortización Anual	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Amortización Anual Inversion Inicial	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088	2.329.453	2.323.088	2.323.088	2.323.088
Amortización Anual Reinversiones	2.721.816	5.580.510	4.260.014	5.747.107	5.747.107	4.345.786	1.487.092	1.487.092	0
Total Amortización Anual	5.044.904	7.909.963	6.583.103	8.070.195	8.070.195	6.675.239	3.810.181	3.810.181	2.323.088

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 del Lote

CAPITAL CIRCULANTE	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO CORRIENTE											
Acuerdo de concesión cp	0	0	2.323.088	2.323.088	2.839.874	2.833.510	2.833.510	3.375.173	4.486.530	3.969.744	4.544.561
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	379.817	743.281	1.090.852	1.421.558	1.735.283	2.032.629	2.310.729	2.557.751
Fianzas depositadas en AVS	0	0	0	861.567	878.799	896.375	945.511	964.421	983.710	1.003.384	1.023.451
CRSD	0	0	0	2.346.371	2.155.434	2.158.380	2.016.865	2.222.703	2.699.980	2.624.383	2.413.289
CRM	0	0	0	1.809.485	3.013.290	2.816.043	4.455.984	7.114.712	7.062.663	2.943.183	3.393.131
Excedentes de Caja	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	0	0	6.478.944	7.820.329	9.730.678	9.895.159	11.773.428	15.512.292	17.365.511	12.951.423	14.032.183
PASIVO CORRIENTE											
Proveedores	0	0	0	0	0	418.378	0	0	445.203	905.732	0
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	861.567	878.799	896.375	945.511	964.421	983.710	1.003.384	1.023.451
Deuda Senior cp	0	0	336.108	860.451	495.767	529.862	263.176	687.756	1.665.631	1.584.012	1.215.667
Total Pasivo Corriente	0	0	336.108	1.722.019	1.374.566	1.844.614	1.208.687	1.652.177	3.094.543	3.493.127	2.239.119

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
ACTIVO CORRIENTE											
Acuerdo de concesión cp	4.544.561	4.009.263	3.507.906	4.752.307	4.177.490	4.831.192	4.824.828	4.214.827	3.657.386	5.065.148	4.411.446
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	2.777.354	2.971.603	3.142.716	3.286.402	3.398.640	3.471.502	3.508.278	3.506.690	3.468.366	3.393.514	3.276.652
Fianzas depositadas en AVS	1.043.921	1.064.799	1.086.095	1.107.817	1.129.973	1.152.573	1.175.624	1.199.137	1.223.119	1.247.582	1.272.533
CRSD	2.430.447	2.270.873	2.502.650	3.039.757	2.954.751	2.716.763	2.736.075	2.556.326	2.817.092	3.422.055	3.325.919
CRM	3.171.914	5.017.464	8.011.987	7.953.370	3.317.660	3.821.580	3.571.423	5.651.266	9.023.176	8.957.164	3.732.668
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
Total Activo Corriente	14.068.196	15.434.001	18.351.353	20.239.653	15.078.515	16.093.609	15.916.229	17.228.245	20.289.139	22.185.463	16.119.218
PASIVO CORRIENTE											
Proveedores	472.452	0	0	501.370	1.022.795	0	530.604	0	0	564.624	1.148.687
Fianzas recibidas de Clientes	1.043.921	1.064.799	1.086.095	1.107.817	1.129.973	1.152.573	1.175.624	1.199.137	1.223.119	1.247.582	1.272.533
Deuda Senior cp	1.294.453	1.009.759	1.523.774	2.663.346	2.589.197	2.194.686	2.322.638	2.044.664	2.645.583	3.955.492	3.914.250
Total Pasivo Corriente	2.810.826	2.074.558	2.609.869	4.272.533	4.741.966	3.347.259	4.028.866	3.243.801	3.868.702	5.767.698	6.335.470

CAPITAL CIRCULANTE	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
ACTIVO CORRIENTE											
Acuerdo de concesión cp	5.140.453	5.140.453	4.459.858	3.825.724	5.403.925	4.674.918	5.502.263	5.495.899	4.722.270	4.015.300	5.798.976
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	3.104.678	2.880.384	2.605.750	2.281.454	1.904.254	1.466.920	958.655	381.168	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.297.984	1.323.944	1.350.422	1.377.431	1.404.980	1.433.079	1.461.741	1.490.976	1.520.795	1.551.211	1.582.235
CRSD	3.057.882	3.079.314	2.876.542	3.170.189	3.851.006	3.742.818	3.440.536	3.464.681	3.236.293	3.566.570	4.333.283
CRM	4.303.310	4.022.754	6.363.357	10.161.136	10.086.796	4.207.595	4.846.687	4.529.428	7.167.171	11.443.568	11.359.849
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
Total Activo Corriente	17.004.307	16.546.848	17.755.929	20.915.934	22.750.961	15.625.330	16.309.882	15.462.152	16.746.530	20.676.649	23.174.344
PASIVO CORRIENTE											
Proveedores	0	599.184	0	0	635.859	1.297.152	0	672.935	0	0	716.080
Fianzas recibidas de Clientes	1.297.984	1.323.944	1.350.422	1.377.431	1.404.980	1.433.079	1.461.741	1.490.976	1.520.795	1.551.211	1.582.235
Deuda Senior cp	3.516.646	3.688.648	3.408.081	4.131.849	5.657.378	5.646.545	5.239.128	5.484.360	5.224.485	6.082.640	7.851.182
Total Pasivo Corriente	4.814.630	5.611.775	4.758.503	5.509.280	7.698.217	8.376.776	6.700.868	7.648.271	6.745.280	7.633.851	10.149.498

CAPITAL CIRCULANTE	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
ACTIVO CORRIENTE											
Acuerdo de concesión cp	4.971.631	5.896.188	5.896.188	5.031.322	4.228.793	6.230.335	5.305.777	6.353.344	6.346.979	5.365.831	4.469.222
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.613.880	1.646.157	1.679.081	1.712.662	1.746.915	1.781.854	1.817.491	1.853.841	1.890.918	1.928.736	1.967.311
CRSD	4.210.958	3.714.425	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	4.733.925	5.457.638	5.101.824	8.070.275	12.886.778	12.792.496	5.336.248	6.146.771	5.744.410	9.089.706	14.513.212
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
Total Activo Corriente	15.630.394	16.814.408	12.777.093	14.914.259	18.962.486	20.904.685	12.559.516	14.453.956	14.082.307	16.484.274	21.049.744
PASIVO CORRIENTE											
Proveedores	1.456.813	0	759.910	0	0	806.423	1.645.102	0	853.444	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.613.880	1.646.157	1.679.081	1.712.662	1.746.915	1.781.854	1.817.491	1.853.841	1.890.918	1.928.736	1.967.311
Deuda Senior cp	7.894.632	7.182.238	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	10.965.324	8.828.396	2.438.991	1.712.662	1.746.915	2.588.277	3.462.593	1.853.841	2.744.362	1.928.736	1.967.311

CAPITAL CIRCULANTE	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077
ACTIVO CORRIENTE											
Acuerdo de concesión cp	7.578.016	7.921.409	11.138.841	5.254.494	2.329.453	4.395.084	7.048.315	6.105.859	7.432.719	6.288.673	5.549.584
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	2.006.657	2.046.790	2.087.726	2.129.480	2.172.070	2.215.511	2.259.821	2.305.018	2.351.118	2.398.141	2.446.103
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	14.407.036	6.003.762	6.921.605	6.470.347	10.235.061	16.343.550	16.223.979	6.767.653	7.795.592	7.285.301	11.527.945
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
Total Activo Corriente	24.091.709	16.071.960	20.248.171	13.954.321	14.836.583	23.054.145	25.632.115	15.278.529	17.679.430	16.072.115	19.623.633
PASIVO CORRIENTE											
Proveedores	908.163	1.847.591	0	963.750	0	0	1.022.739	2.086.388	0	1.082.373	0
Fianzas recibidas de Clientes	2.006.657	2.046.790	2.087.726	2.129.480	2.172.070	2.215.511	2.259.821	2.305.018	2.351.118	2.398.141	2.446.103
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2.914.820	3.894.380	2.087.726	3.093.230	2.172.070	2.215.511	3.282.560	4.391.405	2.351.118	3.480.514	2.446.103

CAPITAL CIRCULANTE	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	5.044.904	7.909.963	6.583.103	8.070.195	8.070.195	6.675.239	3.810.181	3.810.181	2.323.088	0
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	2.495.026	2.544.926	2.595.825	2.647.741	2.700.696	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	18.406.262	18.271.605	7.614.221	7.129.895	1.222.268	0	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423	36.504.515
Total Activo Corriente	26.046.192	28.826.494	16.893.148	17.947.831	17.581.692	23.457.000	28.744.182	35.142.556	37.913.831	39.486.302
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	1.151.770	2.343.192	0	1.222.268	0	0	0	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	2.495.026	2.544.926	2.595.825	2.647.741	2.700.696	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2.495.026	3.696.696	4.939.016	2.647.741	3.922.964	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786

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 se ha considerado que no se aplica la bonificación del 40% del Impuesto de Sociedades a las entidades dedicadas al alquiler de viviendas, siendo el tipo aplicable el 25%.

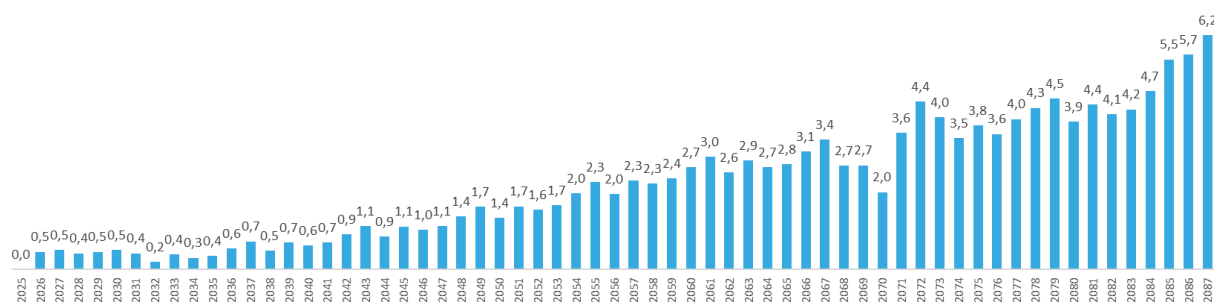
Las proyecciones anuales del impuesto de sociedades están en la siguiente tabla:

Tabla 56. Impuesto de Sociedades Caso Base del Lote

IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Impuesto de Sociedades	141.780.963	0	465.346	510.217	423.974	465.328	512.397	424.050
IMPUESTO SOCIEDADES	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Impuesto de Sociedades	196.760	388.965	305.248	363.822	554.666	741.995	497.596	716.634
IMPUESTO SOCIEDADES	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Impuesto de Sociedades	625.972	703.339	930.733	1.145.543	875.314	1.134.347	1.045.719	1.138.191
IMPUESTO SOCIEDADES	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Impuesto de Sociedades	1.400.974	1.656.244	1.366.539	1.665.324	1.574.226	1.692.833	2.004.601	2.301.262
IMPUESTO SOCIEDADES	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Impuesto de Sociedades	1.986.051	2.338.280	2.263.372	2.401.356	2.695.431	2.975.478	2.556.097	2.869.860
IMPUESTO SOCIEDADES	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Impuesto de Sociedades	2.692.244	2.779.797	3.112.765	3.426.351	2.740.376	2.747.575	2.038.126	3.606.019
IMPUESTO SOCIEDADES	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
Impuesto de Sociedades	4.436.022	4.020.333	3.459.757	3.800.157	3.575.325	3.970.356	4.266.329	4.505.924
IMPUESTO SOCIEDADES	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Impuesto de Sociedades	3.905.352	4.355.074	4.103.668	4.226.442	4.700.411	5.544.410	5.674.699	6.179.367

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 Con Bonificación

En el caso de que si se aplicase la bonificación del 40% en el Impuesto de Sociedades el tipo de impuesto aplicable sería 15% en vez del 25%. En la siguiente tabla se muestra cómo serían los pagos del Impuesto de Sociedades si se aplicase la bonificación del 40%:

Tabla 57. Impuesto de Sociedades aplicando bonificación del 40% al Lote

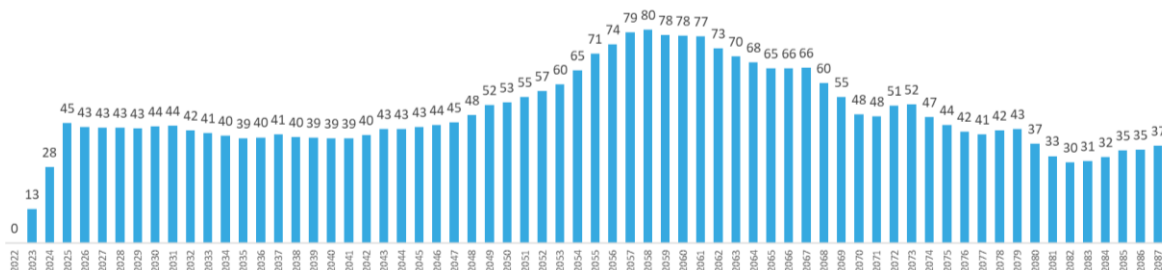
IMPUESTO SOCIEDADES	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Impuesto de Sociedades	85.068.578	0	279.208	306.130	254.384	279.197	307.438	254.430
IMPUESTO SOCIEDADES	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Impuesto de Sociedades	118.056	233.379	183.149	218.293	332.800	445.197	298.557	429.981
IMPUESTO SOCIEDADES	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Impuesto de Sociedades	375.583	422.003	558.440	687.326	525.189	680.608	627.431	682.914
IMPUESTO SOCIEDADES	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
Impuesto de Sociedades	840.584	993.747	819.923	999.195	944.535	1.015.700	1.202.761	1.380.757
IMPUESTO SOCIEDADES	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
Impuesto de Sociedades	1.191.631	1.402.968	1.358.023	1.440.814	1.617.259	1.785.287	1.533.658	1.721.916
IMPUESTO SOCIEDADES	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Impuesto de Sociedades	1.615.346	1.667.878	1.867.659	2.055.811	1.644.226	1.648.545	1.222.876	2.163.612
IMPUESTO SOCIEDADES	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
Impuesto de Sociedades	2.661.613	2.412.200	2.075.854	2.280.094	2.145.195	2.382.214	2.559.797	2.703.554
IMPUESTO SOCIEDADES	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Impuesto de Sociedades	2.343.211	2.613.044	2.462.201	2.535.865	2.820.247	3.326.646	3.404.819	3.707.620

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 **2088** 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 de dividendos del Lote

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	-44.916.036	0	-12.717.184	-15.774.020	-16.424.832	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	470.188.923	0	0	0	0	2.948.117	1.661.873	1.373.948	1.497.036	974.150
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	425.272.888	0	-12.717.184	-15.774.020	-16.424.832	2.948.117	1.661.873	1.373.948	1.497.036	974.150

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	1.018.797	2.308.639	2.205.935	1.872.377	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	1.018.797	2.308.639	2.205.935	1.872.377	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	2.228.013	1.412.926	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485	1.245.965	3.086.089
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	2.228.013	1.412.926	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485	1.245.965	3.086.089

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	2.943.564	2.469.362	2.433.831	949.830	558.293	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	2.943.564	2.469.362	2.433.831	949.830	558.293	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355

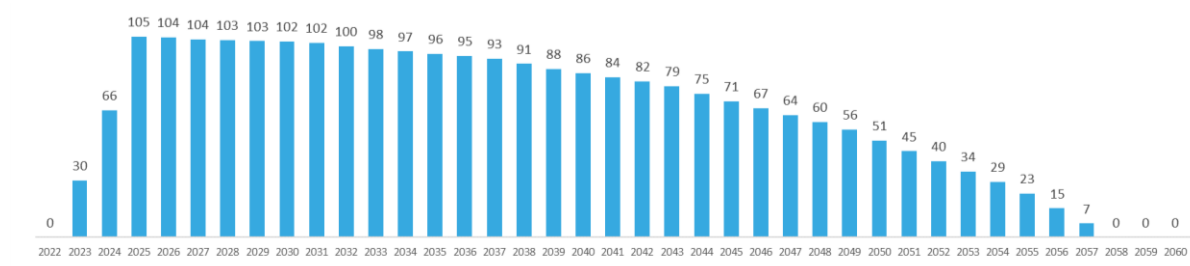
Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	17.789.459	14.587.098	12.311.003	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097	36.434.515
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	17.789.459	14.587.098	12.311.003	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097	36.434.515

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).

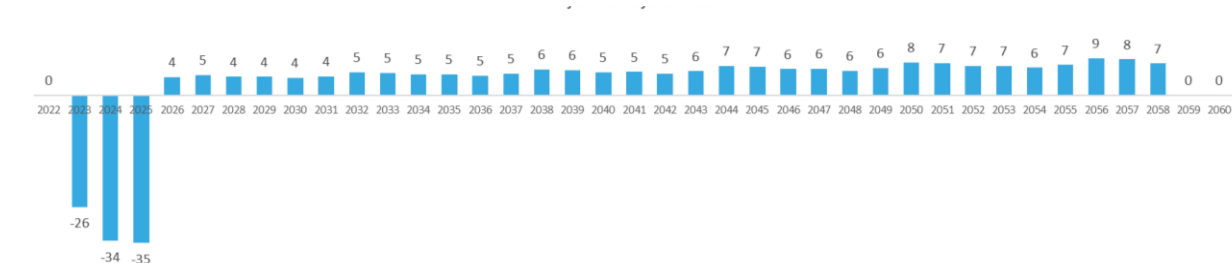
El Principal de la Deuda se incrementa con los desembolsos de Deuda y disminuye con el repago del principal. En la siguiente figura se muestra la evolución del principal pendiente de la Deuda Senior a lo largo del período de concesión:

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 del Lote

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Desembolsos Deuda	104.804.083	29.673.430	36.806.046	38.324.607	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-203.489.399	-3.220.143	-2.384.787	-3.390.329	-4.184.920	-4.692.742	-4.310.869	-4.316.760	-4.033.730	-4.445.405	-5.399.961
Devolución Principal	-104.804.083	0	0	0	-336.108	-860.451	-495.767	-529.862	-263.176	-687.756	-1.665.631
Pago de Intereses y Comisiones	-98.685.316	-3.220.143	-2.384.787	-3.390.329	-3.848.812	-3.832.290	-3.815.101	-3.786.898	-3.770.555	-3.757.649	-3.734.330
Total Flujos Caja Deuda	-98.685.316	26.453.287	34.421.259	34.934.278	-4.184.920	-4.692.742	-4.310.869	-4.316.760	-4.033.730	-4.445.405	-5.399.961

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-5.248.767	-4.826.577	-4.860.893	-4.541.746	-5.005.299	-6.079.515	-5.909.503	-5.433.526	-5.472.151	-5.112.652	-5.634.185
Devolución Principal	-1.584.012	-1.215.667	-1.294.453	-1.009.759	-1.523.774	-2.663.346	-2.589.197	-2.194.686	-2.322.638	-2.044.664	-2.645.583
Pago de Intereses y Comisiones	-3.664.755	-3.610.910	-3.566.441	-3.531.987	-3.481.525	-3.416.169	-3.320.306	-3.238.840	-3.149.513	-3.067.987	-2.988.602
Total Flujos Caja Deuda	-5.248.767	-4.826.577	-4.860.893	-4.541.746	-5.005.299	-6.079.515	-5.909.503	-5.433.526	-5.472.151	-5.112.652	-5.634.185

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-6.844.110	-6.651.837	-6.115.764	-6.158.627	-5.753.084	-6.340.378	-7.702.011	-7.485.636	-6.881.073	-6.929.363	-6.472.585
Devolución Principal	-3.955.492	-3.914.250	-3.516.646	-3.688.648	-3.408.081	-4.131.849	-5.657.378	-5.646.545	-5.239.128	-5.484.360	-5.224.485
Pago de Intereses y Comisiones	-2.888.617	-2.737.587	-2.599.118	-2.469.980	-2.345.003	-2.208.529	-2.044.633	-1.839.091	-1.641.945	-1.445.002	-1.248.100
Total Flujos Caja Deuda	-6.844.110	-6.651.837	-6.115.764	-6.158.627	-5.753.084	-6.340.378	-7.702.011	-7.485.636	-6.881.073	-6.929.363	-6.472.585

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-7.133.139	-8.666.567	-8.421.916	-7.428.849	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	-6.082.640	-7.851.182	-7.894.632	-7.182.238	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	-1.050.500	-815.384	-527.284	-246.611	0	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	-7.133.139	-8.666.567	-8.421.916	-7.428.849	0	0	0	0	0	0	0

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	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
Total Flujos Caja Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	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
Total Flujos Caja Deuda	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 del Lote

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Operativos	1.289.187.607	0	10.338.808	10.545.584	10.756.496	11.346.132	11.573.054	11.804.515	12.040.606	12.281.418	12.527.046
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.289.187.607	0	10.338.808	10.545.584	10.756.496	11.346.132	11.573.054	11.804.515	12.040.606	12.281.418	12.527.046
Gastos Operativos	-311.455.808	0	-2.190.608	-2.234.420	-2.290.708	-2.749.497	-2.804.487	-2.860.577	-2.917.788	-2.976.144	-3.035.667
Gastos Serv. Com.	-220.253.772	0	-1.463.059	-1.492.320	-1.522.167	-1.946.827	-1.985.763	-2.025.478	-2.065.988	-2.107.308	-2.149.454
Costes Concesionaria	-91.202.036	0	-727.549	-742.100	-768.542	-802.670	-818.724	-835.098	-851.800	-868.836	-886.213
EBITDA	977.731.799	0	8.148.200	8.311.164	8.465.787	8.596.635	8.768.567	8.943.939	9.122.817	9.305.274	9.491.379
Amortizaciones	-315.140.578	0	-2.323.088	-2.323.088	-2.839.874	-2.833.510	-2.833.510	-3.375.173	-4.486.530	-3.969.744	-4.544.561
EBIT	662.591.220	0	5.825.112	5.988.076	5.625.913	5.763.125	5.935.058	5.568.766	4.636.288	5.335.530	4.946.818
Gastos Financieros	-95.467.370	0	-3.963.728	-3.947.206	-3.930.017	-3.901.814	-3.885.471	-3.872.565	-3.849.246	-3.779.671	-3.725.826
Resultado Financiero	-95.467.370	0	-3.963.728	-3.947.206	-3.930.017	-3.901.814	-3.885.471	-3.872.565	-3.849.246	-3.779.671	-3.725.826
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	567.123.850	0	1.861.383	2.040.869	1.695.896	1.861.311	2.049.587	1.696.201	787.041	1.555.858	1.220.992
Impuesto de Sociedades	-141.780.963	0	-465.346	-510.217	-423.974	-465.328	-512.397	-424.050	-196.760	-388.965	-305.248
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	425.342.888	0	1.396.038	1.530.652	1.271.922	1.395.983	1.537.190	1.272.151	590.281	1.166.894	915.744

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Ingresos Operativos	12.777.587	13.033.139	13.293.802	13.559.678	13.830.871	14.107.489	14.389.638	14.677.431	14.970.980	15.270.399	15.575.807
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	12.777.587	13.033.139	13.293.802	13.559.678	13.830.871	14.107.489	14.389.638	14.677.431	14.970.980	15.270.399	15.575.807
Gastos Operativos	-3.096.380	-3.158.308	-3.221.474	-3.285.903	-3.351.622	-3.418.654	-3.487.027	-3.556.768	-3.627.903	-3.700.461	-3.774.470
Gastos Serv. Com.	-2.192.443	-2.236.292	-2.281.018	-2.326.638	-2.373.171	-2.420.634	-2.469.047	-2.518.428	-2.568.796	-2.620.172	-2.672.576
Costes Concesionaria	-903.937	-922.016	-940.456	-959.265	-978.451	-998.020	-1.017.980	-1.038.340	-1.059.107	-1.080.289	-1.101.894
EBITDA	9.681.207	9.874.831	10.072.328	10.273.774	10.479.250	10.688.835	10.902.611	11.120.664	11.343.077	11.569.938	11.801.337
Amortizaciones	-4.544.561	-4.009.263	-3.507.906	-4.752.307	-4.177.490	-4.831.192	-4.824.828	-4.214.827	-3.657.386	-5.065.148	-4.411.446
EBIT	5.136.646	5.865.568	6.564.421	5.521.467	6.301.760	5.857.642	6.077.784	6.905.837	7.685.691	6.504.790	7.389.891
Gastos Financieros	-3.681.357	-3.646.903	-3.596.441	-3.531.085	-3.435.222	-3.353.756	-3.264.429	-3.182.903	-3.103.518	-3.003.533	-2.852.503
Resultado Financiero	-3.681.357	-3.646.903	-3.596.441	-3.531.085	-3.435.222	-3.353.756	-3.264.429	-3.182.903	-3.103.518	-3.003.533	-2.852.503
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.455.289	2.218.665	2.967.980	1.990.382	2.866.538	2.503.886	2.813.355	3.722.933	4.582.173	3.501.257	4.537.388
Impuesto de Sociedades	-363.822	-554.666	-741.995	-497.596	-716.634	-625.972	-703.339	-930.733	-1.145.543	-875.314	-1.134.347
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.091.467	1.663.999	2.225.985	1.492.787	2.149.903	1.877.915	2.110.016	2.792.200	3.436.630	2.625.943	3.403.041

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Ingresos Operativos	15.887.324	16.205.070	16.529.171	16.859.755	17.196.950	17.540.889	17.891.707	18.249.541	18.614.532	18.986.822	19.366.559
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	15.887.324	16.205.070	16.529.171	16.859.755	17.196.950	17.540.889	17.891.707	18.249.541	18.614.532	18.986.822	19.366.559
Gastos Operativos	-3.849.960	-3.926.959	-4.005.498	-4.085.608	-4.167.320	-4.250.667	-4.335.680	-4.422.393	-4.510.841	-4.601.058	-4.693.079
Gastos Serv. Com.	-2.726.027	-2.780.548	-2.836.159	-2.892.882	-2.950.740	-3.009.754	-3.069.950	-3.131.349	-3.193.975	-3.257.855	-3.323.012
Costes Concesionaria	-1.123.932	-1.146.411	-1.169.339	-1.192.726	-1.216.580	-1.240.912	-1.265.730	-1.291.045	-1.316.866	-1.343.203	-1.370.067
EBITDA	12.037.364	12.278.111	12.523.673	12.774.147	13.029.630	13.290.222	13.556.027	13.827.147	14.103.690	14.385.764	14.673.479
Amortizaciones	-5.140.453	-5.140.453	-4.459.858	-3.825.724	-5.403.925	-4.674.918	-5.502.263	-5.495.899	-4.722.270	-4.015.300	-5.798.976
EBIT	6.896.911	7.137.658	8.063.815	8.948.423	7.625.704	8.615.304	8.053.764	8.331.249	9.381.420	10.370.464	8.874.504
Gastos Financieros	-2.714.034	-2.584.896	-2.459.919	-2.323.445	-2.159.549	-1.954.007	-1.756.861	-1.559.918	-1.363.016	-1.165.416	-930.300
Resultado Financiero	-2.714.034	-2.584.896	-2.459.919	-2.323.445	-2.159.549	-1.954.007	-1.756.861	-1.559.918	-1.363.016	-1.165.416	-930.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	4.182.877	4.552.762	5.603.896	6.624.978	5.466.155	6.661.297	6.296.902	6.771.330	8.018.404	9.205.049	7.944.203
Impuesto de Sociedades	-1.045.719	-1.138.191	-1.400.974	-1.656.244	-1.366.539	-1.665.324	-1.574.226	-1.692.833	-2.004.601	-2.301.262	-1.986.051
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	3.137.157	3.414.572	4.202.922	4.968.733	4.099.617	4.995.973	4.722.677	5.078.498	6.013.803	6.903.786	5.958.153

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
Ingresos Operativos	19.753.890	20.148.968	20.551.947	20.962.986	21.382.246	21.809.891	22.246.088	22.691.010	23.144.830	23.607.727	24.079.882
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	19.753.890	20.148.968	20.551.947	20.962.986	21.382.246	21.809.891	22.246.088	22.691.010	23.144.830	23.607.727	24.079.882
Gastos Operativos	-4.786.941	-4.882.680	-4.980.333	-5.079.940	-5.181.539	-5.285.170	-5.390.873	-5.498.690	-5.608.664	-5.720.838	-5.835.254
Gastos Serv. Com.	-3.389.472	-3.457.262	-3.526.407	-3.596.935	-3.668.874	-3.742.251	-3.817.096	-3.893.438	-3.971.307	-4.050.733	-4.131.748
Costes Concesionaria	-1.397.469	-1.425.418	-1.453.926	-1.483.005	-1.512.665	-1.542.918	-1.573.777	-1.605.252	-1.637.357	-1.670.104	-1.703.506
EBITDA	14.966.949	15.266.288	15.571.614	15.883.046	16.200.707	16.524.721	16.855.215	17.192.320	17.536.166	17.886.890	18.244.627
Amortizaciones	-4.971.631	-5.896.188	-5.896.188	-5.031.322	-4.228.793	-6.230.335	-5.305.777	-6.353.344	-6.346.979	-5.365.831	-4.469.222
EBIT	9.995.318	9.370.100	9.675.426	10.851.724	11.971.914	10.294.386	11.549.438	10.838.976	11.189.187	12.521.058	13.775.406
Gastos Financieros	-642.200	-316.611	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
Resultado Financiero	-642.200	-316.611	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	9.353.118	9.053.489	9.605.426	10.781.724	11.901.914	10.224.386	11.479.438	10.768.976	11.119.187	12.451.058	13.705.406
Impuesto de Sociedades	-2.338.280	-2.263.372	-2.401.356	-2.695.431	-2.975.478	-2.556.097	-2.869.860	-2.692.244	-2.779.797	-3.112.765	-3.426.351
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	7.014.839	6.790.117	7.204.069	8.086.293	8.926.435	7.668.290	8.609.579	8.076.732	8.339.390	9.338.294	10.279.054

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077
Ingresos Operativos	24.561.479	25.052.709	25.553.763	26.064.838	26.586.135	27.117.858	27.660.215	28.213.419	28.777.688	29.353.241
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	24.561.479	25.052.709	25.553.763	26.064.838	26.586.135	27.117.858	27.660.215	28.213.419	28.777.688	29.353.241
Gastos Operativos	-5.951.959	-6.070.999	-6.192.418	-6.316.267	-6.442.592	-6.571.444	-6.702.873	-6.836.930	-6.973.669	-7.113.142
Gastos Serv. Com.	-4.214.383	-4.298.670	-4.384.644	-4.472.337	-4.561.784	-4.653.019	-4.746.080	-4.841.001	-4.937.821	-5.036.578
Costes Concesionaria	-1.737.577	-1.772.328	-1.807.775	-1.843.930	-1.880.809	-1.918.425	-1.956.793	-1.995.929	-2.035.848	-2.076.565
EBITDA	18.609.520	18.981.710	19.361.344	19.748.571	20.143.543	20.546.414	20.957.342	21.376.489	21.804.019	22.240.099
Amortizaciones	-7.578.016	-7.921.409	-11.138.841	-5.254.494	-2.329.453	-4.395.084	-7.048.315	-6.105.859	-7.432.719	-6.288.673
EBIT	11.031.503	11.060.302	8.222.503	14.494.077	17.814.090	16.151.330	13.909.027	15.270.630	14.371.299	15.951.426
Gastos Financieros	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
Resultado Financiero	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	10.961.503	10.990.302	8.152.503	14.424.077	17.744.090	16.081.330	13.839.027	15.200.630	14.301.299	15.881.426
Impuesto de Sociedades	-2.740.376	-2.747.575	-2.038.126	-3.606.019	-4.436.022	-4.020.333	-3.459.757	-3.800.157	-3.575.325	-3.970.356
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	8.221.128	8.242.726	6.114.378	10.818.058	13.308.067	12.060.998	10.379.270	11.400.472	10.725.974	11.911.069

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ingresos Operativos	29.940.306	30.539.112	31.149.894	31.772.892	32.408.350	33.056.517	33.717.648	34.392.000	35.079.840	35.781.437
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	29.940.306	30.539.112	31.149.894	31.772.892	32.408.350	33.056.517	33.717.648	34.392.000	35.079.840	35.781.437
Gastos Operativos	-7.255.405	-7.400.513	-7.548.524	-7.699.494	-7.853.484	-8.010.554	-8.170.765	-8.334.180	-8.500.864	-8.670.881
Gastos Serv. Com.	-5.137.309	-5.240.055	-5.344.856	-5.451.754	-5.560.789	-5.672.004	-5.785.444	-5.901.153	-6.019.176	-6.139.560
Costes Concesionaria	-2.118.096	-2.160.458	-2.203.667	-2.247.740	-2.292.695	-2.338.549	-2.385.320	-2.433.027	-2.481.687	-2.531.321
EBITDA	22.684.901	23.138.599	23.601.371	24.073.398	24.554.866	25.045.964	25.546.883	26.057.820	26.578.977	27.110.556
Amortizaciones	-5.549.584	-5.044.904	-7.909.963	-6.583.103	-8.070.195	-8.070.195	-6.675.239	-3.810.181	-3.810.181	-2.323.088
EBIT	17.135.316	18.093.694	15.691.408	17.490.296	16.484.671	16.975.769	18.871.644	22.247.640	22.768.796	24.787.468
Gastos Financieros	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
Resultado Financiero	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	17.065.316	18.023.694	15.621.408	17.420.296	16.414.671	16.905.769	18.801.644	22.177.640	22.698.796	24.717.468
Impuesto de Sociedades	-4.266.329	-4.505.924	-3.905.352	-4.355.074	-4.103.668	-4.226.442	-4.700.411	-5.544.410	-5.674.699	-6.179.367
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	12.798.987	13.517.771	11.716.056	13.065.222	12.311.003	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097	18.538.101

7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 61. Balances de Situación del Lote

Balance de Situación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	0	40.863.469	93.488.451	141.803.862	139.480.773	136.640.899	136.359.495	133.525.986	130.150.813	128.372.598	129.927.818
Acuerdo de concesión lp	0	40.863.469	93.488.451	141.803.862	139.480.773	136.640.899	136.359.495	133.525.986	130.150.813	128.372.598	129.927.818
ACTIVO CORRIENTE	0	0	0	6.478.944	7.820.329	9.730.678	9.895.159	11.773.428	15.512.292	17.365.511	12.951.423
Acuerdo de concesión cp	0	0	0	2.323.088	2.323.088	2.839.874	2.833.510	2.833.510	3.375.173	4.486.530	3.969.744
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	379.817	743.281	1.090.852	1.421.558	1.735.283	2.032.629	2.310.729
Fianzas depositadas en AVS	0	0	0	0	861.567	878.799	896.375	945.511	964.421	983.710	1.003.384
CRSD	0	0	0	0	2.346.371	2.155.434	2.158.380	2.016.865	2.222.703	2.699.980	2.624.383
CRM	0	0	0	0	1.809.485	3.013.290	2.816.043	4.455.984	7.114.712	7.062.663	2.943.183
Excedentes de Caja	0	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	0	40.863.469	93.488.451	148.282.806	147.301.102	146.371.577	146.254.654	145.299.414	145.663.105	145.738.109	142.879.241
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	0	12.717.184	28.491.204	44.916.036	43.363.956	43.232.735	43.130.709	43.029.656	43.592.697	43.846.051	42.127.693
Capital Social	0	4.239.061	9.497.068	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	0	139.604	292.669	419.861	559.459	713.178	840.394
Reservas voluntarias	0	8.478.123	18.994.136	29.944.024	26.995.906	26.590.467	26.594.106	26.241.800	26.524.035	26.888.710	25.725.007
Resultado del año	0	0	0	0	1.396.038	1.530.652	1.271.922	1.395.983	1.537.190	1.272.151	590.281
PASIVO NO CORRIENTE	0	28.146.285	64.997.247	103.030.662	102.215.127	101.764.276	101.279.330	101.061.071	100.418.230	98.797.516	97.258.420
Deuda Senior lp	0	28.146.285	64.997.247	103.030.662	102.215.127	101.764.276	101.279.330	101.061.071	100.418.230	98.797.516	97.258.420
PASIVO CORRIENTE	0	0	0	336.108	1.722.019	1.374.566	1.844.614	1.208.687	1.652.177	3.094.543	3.493.127
Proveedores	0	0	0	0	0	0	418.378	0	0	445.203	905.732
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	0	861.567	878.799	896.375	945.511	964.421	983.710	1.003.384
Deuda Senior cp	0	0	0	336.108	860.451	495.767	529.862	263.176	687.756	1.665.631	1.584.012
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	0	40.863.469	93.488.451	148.282.806	147.301.102	146.371.577	146.254.654	145.299.414	145.663.105	145.738.109	142.879.241

Balance de Situación	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	125.383.256	123.712.781	119.703.518	116.195.612	114.493.307	116.537.823	111.706.631	110.118.491	105.903.664	102.246.278	100.615.929
Acuerdo de concesión lp	125.383.256	123.712.781	119.703.518	116.195.612	114.493.307	116.537.823	111.706.631	110.118.491	105.903.664	102.246.278	100.615.929
ACTIVO CORRIENTE	14.032.183	14.068.196	15.434.001	18.351.353	20.239.653	15.078.515	16.093.609	15.916.229	17.228.245	20.289.139	22.185.463
Acuerdo de concesión cp	4.544.561	4.544.561	4.009.263	3.507.906	4.752.307	4.177.490	4.831.192	4.824.828	4.214.827	3.657.386	5.065.148
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	2.557.751	2.777.354	2.971.603	3.142.716	3.286.402	3.398.640	3.471.502	3.508.278	3.506.690	3.468.366	3.393.514
Fianzas depositadas en AVS	1.023.451	1.043.921	1.064.799	1.086.095	1.107.817	1.129.973	1.152.573	1.175.624	1.199.137	1.223.119	1.247.582
CRSD	2.413.289	2.430.447	2.270.873	2.502.650	3.039.757	2.954.751	2.716.763	2.736.075	2.556.326	2.817.092	3.422.055
CRM	3.393.131	3.171.914	5.017.464	8.011.987	7.953.370	3.317.660	3.821.580	3.571.423	5.651.266	9.023.176	8.957.164
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
TOTAL ACTIVO	139.415.439	137.780.977	135.137.519	134.546.965	134.732.961	131.616.338	127.800.240	126.034.719	123.131.908	122.535.417	122.801.391
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	41.088.652	40.132.019	39.189.672	39.542.665	40.684.426	39.642.652	39.371.032	39.201.625	39.083.628	40.462.901	42.740.456
Capital Social	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	899.422	1.016.111	1.107.685	1.216.832	1.383.232	1.605.831	1.755.109	1.970.100	2.157.891	2.368.893	2.648.113
Reservas voluntarias	24.050.324	23.228.152	22.018.508	21.689.822	22.103.197	21.572.023	20.494.007	20.381.599	19.843.709	20.329.797	21.683.702
Resultado del año	1.166.894	915.744	1.091.467	1.663.999	2.225.985	1.492.787	2.149.903	1.877.915	2.110.016	2.792.200	3.436.630
PASIVO NO CORRIENTE	96.087.669	94.838.132	93.873.289	92.394.431	89.776.001	87.231.720	85.081.950	82.804.228	80.804.480	78.203.813	74.293.237
Deuda Senior lp	96.087.669	94.838.132	93.873.289	92.394.431	89.776.001	87.231.720	85.081.950	82.804.228	80.804.480	78.203.813	74.293.237
PASIVO CORRIENTE	2.239.119	2.810.826	2.074.558	2.609.869	4.272.533	4.741.966	3.347.259	4.028.866	3.243.801	3.868.702	5.767.698
Proveedores	0	472.452	0	0	501.370	1.022.795	0	530.604	0	0	564.624
Fianzas recibidas de Clientes	1.023.451	1.043.921	1.064.799	1.086.095	1.107.817	1.129.973	1.152.573	1.175.624	1.199.137	1.223.119	1.247.582
Deuda Senior cp	1.215.667	1.294.453	1.009.759	1.523.774	2.663.346	2.589.197	2.194.686	2.322.638	2.044.664	2.645.583	3.955.492
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	139.415.439	137.780.977	135.137.519	134.546.965	134.732.961	131.616.338	127.800.240	126.034.719	123.131.908	122.535.417	122.801.391

Balance de Situación	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	103.211.472	98.071.019	96.575.601	92.115.743	88.290.020	86.754.235	89.970.325	84.468.062	83.077.065	78.354.795	74.339.495
Acuerdo de concesión lp	103.211.472	98.071.019	96.575.601	92.115.743	88.290.020	86.754.235	89.970.325	84.468.062	83.077.065	78.354.795	74.339.495
ACTIVO CORRIENTE	16.119.218	17.004.307	16.546.848	17.755.929	20.915.934	22.750.961	15.625.330	16.309.882	15.462.152	16.746.530	20.676.649
Acuerdo de concesión cp	4.411.446	5.140.453	5.140.453	4.459.858	3.825.724	5.403.925	4.674.918	5.502.263	5.495.899	4.722.270	4.015.300
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	3.276.652	3.104.678	2.880.384	2.605.750	2.281.454	1.904.254	1.466.920	958.655	381.168	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.272.533	1.297.984	1.323.944	1.350.422	1.377.431	1.404.980	1.433.079	1.461.741	1.490.976	1.520.795	1.551.211
CRSD	3.325.919	3.057.882	3.079.314	2.876.542	3.170.189	3.851.006	3.742.818	3.440.536	3.464.681	3.236.293	3.566.570
CRM	3.732.668	4.303.310	4.022.754	6.363.357	10.161.136	10.086.796	4.207.595	4.846.687	4.529.428	7.167.171	11.443.568
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
TOTAL ACTIVO	119.330.690	115.075.326	113.122.450	109.871.673	109.205.954	109.505.197	105.595.655	100.777.944	98.539.217	95.101.325	95.016.144
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	42.571.316	43.308.523	44.202.233	45.167.892	47.838.330	51.561.098	52.574.626	54.627.034	56.880.349	59.525.016	64.588.989
Capital Social	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.991.776	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402
Reservas voluntarias	21.981.586	21.939.068	23.098.661	23.786.906	25.668.993	28.625.950	30.508.595	31.664.647	34.191.258	36.480.104	40.608.772
Resultado del año	2.625.943	3.403.041	3.137.157	3.414.572	4.202.922	4.968.733	4.099.617	4.995.973	4.722.677	5.078.498	6.013.803
PASIVO NO CORRIENTE	70.423.903	66.952.173	63.308.442	59.945.277	55.858.344	50.245.882	44.644.253	39.450.041	34.010.597	28.831.028	22.793.304
Deuda Senior lp	70.423.903	66.952.173	63.308.442	59.945.277	55.858.344	50.245.882	44.644.253	39.450.041	34.010.597	28.831.028	22.793.304
PASIVO CORRIENTE	6.335.470	4.814.630	5.611.775	4.758.503	5.509.280	7.698.217	8.376.776	6.700.868	7.648.271	6.745.280	7.633.851
Proveedores	1.148.687	0	599.184	0	0	635.859	1.297.152	0	672.935	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.272.533	1.297.984	1.323.944	1.350.422	1.377.431	1.404.980	1.433.079	1.461.741	1.490.976	1.520.795	1.551.211
Deuda Senior cp	3.914.250	3.516.646	3.688.648	3.408.081	4.131.849	5.657.378	5.646.545	5.239.128	5.484.360	5.224.485	6.082.640
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	119.330.690	115.075.326	113.122.450	109.871.673	109.205.954	109.505.197	105.595.655	100.777.944	98.539.217	95.101.325	95.016.144

Balance de Situación	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	72.896.674	76.811.600	70.915.412	69.642.011	64.610.689	60.381.896	59.057.299	63.759.228	57.405.885	56.264.914	50.899.083
Acuerdo de concesión lp	72.896.674	76.811.600	70.915.412	69.642.011	64.610.689	60.381.896	59.057.299	63.759.228	57.405.885	56.264.914	50.899.083
ACTIVO CORRIENTE	23.174.344	15.630.394	16.814.408	12.777.093	14.914.259	18.962.486	20.904.685	12.559.516	14.453.956	14.082.307	16.484.274
Acuerdo de concesión cp	5.798.976	4.971.631	5.896.188	5.896.188	5.031.322	4.228.793	6.230.335	5.305.777	6.353.344	6.346.979	5.365.831
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.582.235	1.613.880	1.646.157	1.679.081	1.712.662	1.746.915	1.781.854	1.817.491	1.853.841	1.890.918	1.928.736
CRSD	4.333.283	4.210.958	3.714.425	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	11.359.849	4.733.925	5.457.638	5.101.824	8.070.275	12.886.778	12.792.496	5.336.248	6.146.771	5.744.410	9.089.706
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
TOTAL ACTIVO	96.071.018	92.441.994	87.729.820	82.419.104	79.524.948	79.344.382	79.961.984	76.318.744	71.859.840	70.347.221	67.383.356
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	70.934.482	74.339.347	78.901.425	79.980.113	77.812.286	77.597.467	77.373.708	72.856.151	70.006.000	67.602.859	65.454.621
Capital Social	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402
Reservas voluntarias	46.064.282	50.414.781	53.920.172	55.223.582	52.641.803	51.544.759	50.480.858	47.221.447	43.430.007	41.559.713	39.148.816
Resultado del año	6.903.786	5.958.153	7.014.839	6.790.117	7.204.069	8.086.293	8.926.435	7.668.290	8.609.579	8.076.732	8.339.390
PASIVO NO CORRIENTE	14.987.038	7.137.322	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	14.987.038	7.137.322	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	10.149.498	10.965.324	8.828.396	2.438.991	1.712.662	1.746.915	2.588.277	3.462.593	1.853.841	2.744.362	1.928.736
Proveedores	716.080	1.456.813	0	759.910	0	0	806.423	1.645.102	0	853.444	0
Fianzas recibidas de Clientes	1.582.235	1.613.880	1.646.157	1.679.081	1.712.662	1.746.915	1.781.854	1.817.491	1.853.841	1.890.918	1.928.736
Deuda Senior cp	7.851.182	7.894.632	7.182.238	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	96.071.018	92.441.994	87.729.820	82.419.104	79.524.948	79.344.382	79.961.984	76.318.744	71.859.840	70.347.221	67.383.356

Balance de Situación	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	46.429.861	44.376.503	47.725.397	36.586.556	37.194.873	34.865.420	30.470.336	29.643.683	36.230.015	28.797.296	29.111.100
Acuerdo de concesión lp	46.429.861	44.376.503	47.725.397	36.586.556	37.194.873	34.865.420	30.470.336	29.643.683	36.230.015	28.797.296	29.111.100
ACTIVO CORRIENTE	21.049.744	24.091.709	16.071.960	20.248.171	13.954.321	14.836.583	23.054.145	25.632.115	15.278.529	17.679.430	16.072.115
Acuerdo de concesión cp	4.469.222	7.578.016	7.921.409	11.138.841	5.254.494	2.329.453	4.395.084	7.048.315	6.105.859	7.432.719	6.288.673
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	1.967.311	2.006.657	2.046.790	2.087.726	2.129.480	2.172.070	2.215.511	2.259.821	2.305.018	2.351.118	2.398.141
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	14.513.212	14.407.036	6.003.762	6.921.605	6.470.347	10.235.061	16.343.550	16.223.979	6.767.653	7.795.592	7.285.301
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
TOTAL ACTIVO	67.479.605	68.468.212	63.797.357	56.834.727	51.149.194	49.702.003	53.524.481	55.275.799	51.508.545	46.476.726	45.183.216
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	65.512.295	65.553.392	59.902.976	54.747.001	48.055.964	47.529.933	51.308.970	51.993.238	47.117.139	44.125.608	41.702.701
Capital Social	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402
Reservas voluntarias	38.207.587	37.307.924	33.715.434	28.537.861	23.975.172	18.745.461	20.034.488	21.965.826	18.771.455	14.758.721	13.010.313
Resultado del año	9.338.294	10.279.054	8.221.128	8.242.726	6.114.378	10.818.058	13.308.067	12.060.998	10.379.270	11.400.472	10.725.974
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	1.967.311	2.914.820	3.894.380	2.087.726	3.093.230	2.172.070	2.215.511	3.282.560	4.391.405	2.351.118	3.480.514
Proveedores	0	908.163	1.847.591	0	963.750	0	0	1.022.739	2.086.388	0	1.082.373
Fianzas recibidas de Clientes	1.967.311	2.006.657	2.046.790	2.087.726	2.129.480	2.172.070	2.215.511	2.259.821	2.305.018	2.351.118	2.398.141
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	67.479.605	68.468.212	63.797.357	56.834.727	51.149.194	49.702.003	53.524.481	55.275.799	51.508.545	46.476.726	45.183.216

Balance de Situación	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	23.561.516	18.516.612	17.613.251	25.323.617	17.253.422	16.618.689	9.943.450	6.133.269	2.323.088	0	0
Acuerdo de concesión lp	23.561.516	18.516.612	17.613.251	25.323.617	17.253.422	16.618.689	9.943.450	6.133.269	2.323.088	0	0
ACTIVO CORRIENTE	19.623.633	26.046.192	28.826.494	16.893.148	17.947.831	17.581.692	23.457.000	28.744.182	35.142.556	37.913.831	39.486.302
Acuerdo de concesión cp	5.549.584	5.044.904	7.909.963	6.583.103	8.070.195	8.070.195	6.675.239	3.810.181	3.810.181	2.323.088	0
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	2.446.103	2.495.026	2.544.926	2.595.825	2.647.741	2.700.696	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	11.527.945	18.406.262	18.271.605	7.614.221	7.129.895	1.222.268	0	0	0	0	0
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423	36.504.515
TOTAL ACTIVO	43.185.149	44.562.803	46.439.745	42.216.765	35.201.253	34.200.381	33.400.450	34.877.451	37.465.644	37.913.831	39.486.302
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	40.739.046	42.067.778	42.743.049	37.277.749	32.553.512	30.277.418	30.645.741	32.067.647	34.599.644	34.990.511	36.504.515
Capital Social	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012	14.972.012
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402	2.994.402
Reservas voluntarias	10.861.562	11.302.376	11.258.863	7.595.279	1.521.876	0	0	0	0	0	0
Resultado del año	11.911.069	12.798.987	13.517.771	11.716.056	13.065.222	12.311.003	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097	18.538.101
PASIVO NO CORRIENTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	2.446.103	2.495.026	3.696.696	4.939.016	2.647.741	3.922.964	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786
Proveedores	0	0	1.151.770	2.343.192	0	1.222.268	0	0	0	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	2.446.103	2.495.026	2.544.926	2.595.825	2.647.741	2.700.696	2.754.710	2.809.804	2.866.000	2.923.320	2.981.786
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	43.185.149	44.562.803	46.439.745	42.216.765	35.201.253	34.200.381	33.400.450	34.877.451	37.465.644	37.913.831	39.486.302

7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

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

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
ORÍGENES	1.765.875.851	0	42.390.614	52.580.066	54.749.439	14.494.664	10.836.521	12.990.224	12.006.024	11.673.054	14.167.628
Ingresos Alquileres y Servicios	1.289.187.607	0	0	0	0	10.338.808	10.545.584	10.756.496	11.346.132	11.573.054	11.804.515
Desdotación CRM	171.013.628	0	0	0	0	0	0	2.133.728	418.378	0	2.263.113
Aportación de capital	14.972.012	0	4.239.061	5.258.007	5.474.944	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/ Prima de Emisión	29.944.024	0	8.478.123	10.516.013	10.949.888	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	104.804.083	0	29.673.430	36.806.046	38.324.607	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	6.820.546	0	0	0	0	0	190.937	0	141.515	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	149.133.951	0	0	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	1.765.875.851	0	42.390.614	52.580.066	54.749.439	14.494.664	10.836.521	12.990.224	12.006.024	11.673.054	14.167.628
Gastos Servicios Comunitarios	220.253.772	0	0	0	0	1.463.059	1.492.320	1.522.167	1.946.827	1.985.763	2.025.478
Costes Estructura Concesionario	123.863.565	0	17.624.724	7.474.507	7.562.297	727.549	742.100	768.542	802.670	818.724	835.098
Inversión Inicial	103.697.476	0	21.475.747	42.650.772	39.570.957	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	171.013.628	0	0	0	0	0	0	2.133.728	418.378	0	2.263.113
Dotación CRM	171.013.628	0	0	0	0	1.809.485	1.203.805	1.936.481	2.058.320	2.658.728	2.211.063
Impuesto de sociedades	141.780.963	0	0	0	0	845.163	873.682	771.544	796.034	826.122	721.396
Gastos Financieros Garantía Definitiva	4.550.000	0	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior	4.928.445	0	2.633.112	820.010	251.974	26.530	27.061	27.602	28.154	28.717	29.291
Intereses de Deuda Senior	93.756.871	0	587.031	1.564.777	3.138.355	3.822.282	3.805.229	3.787.499	3.758.744	3.741.838	3.728.357
Amortización de la deuda senior	104.804.083	0	0	0	0	336.108	860.451	495.767	529.862	263.176	687.756
Dotación a la CRSD	6.820.546	0	0	0	0	2.346.371	0	2.946	0	205.837	477.278
Dividendos	363.662.890	0	0	0	0	0	1.256.434	1.373.948	1.144.730	974.150	1.018.797
Reparto de las reservas voluntarias	70.091.518	0	0	0	0	2.948.117	405.439	0	352.306	0	0
Liquidación de la sociedad	36.504.515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	149.133.951	0	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
ORÍGENES	17.280.637	13.498.244	15.028.680	13.509.613	13.133.139	15.942.434	19.445.264	15.191.655	16.913.572	15.199.993	14.777.431
Ingresos Alquileres y Servicios	12.040.606	12.281.418	12.527.046	12.777.587	13.033.139	13.293.802	13.559.678	13.830.871	14.107.489	14.389.638	14.677.431
Desdotación CRM	5.064.434	905.732	2.401.633	472.452	0	2.548.633	5.700.581	1.022.795	2.706.083	530.604	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	75.597	211.095	0	159.574	0	0	85.006	237.988	0	179.750	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	17.280.637	13.498.244	15.028.680	13.509.613	13.133.139	15.942.434	19.445.264	15.191.655	16.913.572	15.199.993	14.777.431
Gastos Servicios Comunitarios	2.065.988	2.107.308	2.149.454	2.192.443	2.236.292	2.281.018	2.326.638	2.373.171	2.420.634	2.469.047	2.518.428
Costes Estructura Concesionario	851.800	868.836	886.213	903.937	922.016	940.456	959.265	978.451	998.020	1.017.980	1.038.340
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	5.064.434	905.732	2.401.633	472.452	0	2.548.633	5.700.581	1.022.795	2.706.083	530.604	0
Dotación CRM	944.954	1.355.680	2.180.416	2.318.002	2.994.523	2.490.016	1.064.871	1.526.715	2.455.926	2.610.447	3.371.910
Impuesto de sociedades	474.861	635.987	524.851	558.071	725.780	885.681	609.834	789.496	662.748	701.750	892.409
Gastos Financieros Garantía Definitiva	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior	29.877	30.475	31.084	31.706	32.340	32.987	33.647	34.320	35.006	35.706	36.420
Intereses de Deuda Senior	3.704.453	3.634.281	3.579.825	3.534.734	3.499.647	3.448.538	3.382.522	3.285.986	3.203.834	3.113.807	3.031.567
Amortización de la deuda senior	1.665.631	1.584.012	1.215.667	1.294.453	1.009.759	1.523.774	2.663.346	2.589.197	2.194.686	2.322.638	2.044.664
Dotación a la CRSD	0	0	17.158	0	231.776	537.108	0	0	19.312	0	260.767
Dividendos	1.144.936	531.253	1.050.204	824.170	982.320	1.084.224	2.003.387	1.343.508	1.934.913	1.690.123	1.412.926
Reparto de las reservas voluntarias	1.163.703	1.674.682	822.172	1.209.644	328.686	0	531.174	1.078.016	112.409	537.890	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	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
ORÍGENES	17.941.154	21.889.462	17.092.531	19.033.175	17.107.026	16.629.171	20.192.037	24.634.852	19.240.322	21.423.674	19.250.864
Ingresos Alquileres y Servicios	14.970.980	15.270.399	15.575.807	15.887.324	16.205.070	16.529.171	16.859.755	17.196.950	17.540.889	17.891.707	18.249.541
Desdotación CRM	2.870.174	6.422.927	1.148.687	3.045.852	599.184	0	3.232.282	7.229.715	1.297.152	3.431.967	672.935
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	96.136	268.037	0	202.772	0	0	108.188	302.281	0	228.389
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	17.941.154	21.889.462	17.092.531	19.033.175	17.107.026	16.629.171	20.192.037	24.634.852	19.240.322	21.423.674	19.250.864
Gastos Servicios Comunitarios	2.568.796	2.620.172	2.672.576	2.726.027	2.780.548	2.836.159	2.892.882	2.950.740	3.009.754	3.069.950	3.131.349
Costes Estructura Concesionario	1.059.107	1.080.289	1.101.894	1.123.932	1.146.411	1.169.339	1.192.726	1.216.580	1.240.912	1.265.730	1.291.045
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	2.870.174	6.422.927	1.148.687	3.045.852	599.184	0	3.232.282	7.229.715	1.297.152	3.431.967	672.935
Dotación CRM	2.804.162	1.198.431	1.719.330	2.765.295	2.939.787	3.797.779	3.157.942	1.350.514	1.936.244	3.114.708	3.310.678
Impuesto de sociedades	1.070.692	758.452	962.373	821.425	863.556	1.076.678	1.279.045	929.204	1.157.059	996.739	1.311.665
Gastos Financieros Garantía Definitiva	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior	37.149	37.892	38.649	39.422	40.211	41.015	41.835	42.672	43.526	44.396	45.284
Intereses de Deuda Senior	2.951.454	2.850.726	2.698.938	2.559.696	2.429.769	2.303.988	2.166.694	2.001.961	1.795.565	1.597.549	1.399.718
Amortización de la deuda senior	2.645.583	3.955.492	3.914.250	3.516.646	3.688.648	3.408.081	4.131.849	5.657.378	5.646.545	5.239.128	5.484.360
Dotación a la CRSD	604.962	0	0	21.432	0	293.647	680.816	0	0	24.145	0
Dividendos	1.159.075	2.795.082	2.623.316	2.243.448	2.448.912	1.532.485	1.245.965	3.086.089	2.943.564	2.469.362	2.433.831
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	42.519	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	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
ORÍGENES	18.714.532	22.726.897	27.734.708	21.807.236	27.826.269	21.411.857	21.062.986	25.581.561	31.078.917	23.991.191	27.143.575
Ingresos Alquileres y Servicios	18.614.532	18.986.822	19.366.559	19.753.890	20.148.968	20.551.947	20.962.986	21.382.246	21.809.891	22.246.088	22.691.010
Desdotación CRM	0	3.640.075	8.145.824	1.456.813	3.862.877	759.910	0	4.099.316	9.169.026	1.645.102	4.352.565
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	122.325	496.533	3.714.425	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	18.714.532	22.726.897	27.734.708	21.807.236	27.826.269	21.411.857	21.062.986	25.581.561	31.078.917	23.991.191	27.143.575
Gastos Servicios Comunitarios	3.193.975	3.257.855	3.323.012	3.389.472	3.457.262	3.526.407	3.596.935	3.668.874	3.742.251	3.817.096	3.893.438
Costes Estructura Concesionario	1.316.866	1.343.203	1.370.067	1.397.469	1.425.418	1.453.926	1.483.005	1.512.665	1.542.918	1.573.777	1.605.252
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	3.640.075	8.145.824	1.456.813	3.862.877	759.910	0	4.099.316	9.169.026	1.645.102	4.352.565
Dotación CRM	4.276.397	3.556.356	1.519.900	2.180.526	3.507.063	3.728.361	4.816.502	4.005.034	1.712.778	2.455.626	3.950.203
Impuesto de sociedades	2.004.601	2.301.262	1.986.051	2.338.280	2.263.372	2.401.356	2.695.431	2.975.478	2.556.097	2.869.860	2.692.244
Gastos Financieros Garantía Definitiva	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior	46.190	47.114	48.056	49.017	49.997	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	1.201.911	1.003.386	767.328	478.267	196.614	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	5.224.485	6.082.640	7.851.182	7.894.632	7.182.238	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD	330.277	766.714	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	949.830	558.293	2.553.287	2.452.761	5.711.428	6.790.117	7.204.069	8.086.293	8.926.435	7.668.290	8.609.579
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	2.581.780	1.097.043	1.063.901	3.259.412	3.791.440	1.870.294
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	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
ORÍGENES	24.098.274	23.707.727	28.796.377	34.992.354	27.000.299	30.552.824	27.128.588	26.686.135	32.416.781	39.388.757	30.399.807
Ingresos Alquileres y Servicios	23.144.830	23.607.727	24.079.882	24.561.479	25.052.709	25.553.763	26.064.838	26.586.135	27.117.858	27.660.215	28.213.419
Desdotación CRM	853.444	0	4.616.495	10.330.875	1.847.591	4.899.061	963.750	0	5.198.923	11.628.542	2.086.388
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 - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	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	24.098.274	23.707.727	28.796.377	34.992.354	27.000.299	30.552.824	27.128.588	26.686.135	32.416.781	39.388.757	30.399.807
Gastos Servicios Comunitarios	3.971.307	4.050.733	4.131.748	4.214.383	4.298.670	4.384.644	4.472.337	4.561.784	4.653.019	4.746.080	4.841.001
Costes de Estructura Concesionario	1.637.357	1.670.104	1.703.506	1.737.577	1.772.328	1.807.775	1.843.930	1.880.809	1.918.425	1.956.793	1.995.929
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	853.444	0	4.616.495	10.330.875	1.847.591	4.899.061	963.750	0	5.198.923	11.628.542	2.086.388
Dotación CRM	4.198.740	5.423.505	4.510.319	1.927.600	2.765.434	4.447.804	4.728.463	6.108.489	5.079.352	2.172.216	3.114.327
Impuesto de sociedades	2.779.797	3.112.765	3.426.351	2.740.376	2.747.575	2.038.126	3.606.019	4.436.022	4.020.333	3.459.757	3.800.157
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	8.076.732	8.339.390	9.338.294	10.279.054	8.221.128	8.242.726	6.114.378	9.529.031	11.376.729	12.060.998	10.379.270
Reparto de las reservas voluntarias	2.410.897	941.229	899.663	3.592.489	5.177.574	4.562.688	5.229.711	0	0	3.194.371	4.012.734
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	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
ORÍGENES	34.397.792	30.535.615	30.040.306	36.493.944	44.351.942	34.216.084	38.721.545	39.867.318	47.744.699	56.516.197	63.546.215	68.448.860
Ingresos Alquileres y Servicios	28.777.688	29.353.241	29.940.306	30.539.112	31.149.894	31.772.892	32.408.350	33.056.517	33.717.648	34.392.000	35.079.840	35.781.437
Desdotación CRM	5.520.104	1.082.373	0	5.854.832	13.102.047	2.343.192	6.213.195	1.222.268	0	0	0	0
Aportación de capital	0	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	0
Disposición de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	0	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	0
Caja inicial del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423
APLICACIONES	34.397.792	30.535.615	30.040.306	36.493.944	44.351.942	34.216.084	38.721.545	39.867.318	47.744.699	56.516.197	63.546.215	68.448.860
Gastos Servicios Comunitarios	4.937.821	5.036.578	5.137.309	5.240.055	5.344.856	5.451.754	5.560.789	5.672.004	5.785.444	5.901.153	6.019.176	6.139.560
Costes de Estructura Concesionario	2.035.848	2.076.565	2.118.096	2.160.458	2.203.667	2.247.740	2.292.695	2.338.549	2.385.320	2.433.027	2.481.687	2.531.321
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	5.520.104	1.082.373	0	5.854.832	13.102.047	2.343.192	6.213.195	1.222.268	0	0	0	0
Dotación CRM	5.009.813	5.325.018	6.878.316	5.720.175	2.444.663	1.858.866	305.567	0	0	0	0	0
Impuesto de sociedades	3.575.325	3.970.356	4.266.329	4.505.924	3.905.352	4.355.074	4.103.668	4.226.442	4.700.411	5.544.410	5.674.699	6.179.367
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000	70.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	11.400.472	10.725.974	11.470.255	12.798.987	13.517.771	11.716.056	13.065.222	12.311.003	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097
Reparto de las reservas voluntarias	1.748.408	2.148.750	0	43.513	3.663.584	6.073.403	1.521.876	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	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	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423	36.504.515

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 Dic. 2020	1,32%
Rm -Rf (Prima de mercado)	4,00%
Beta Apalancada	91,95%
Prima de iliquidez (α)	0,50%
Coste del Equity Ke ($Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + \alpha$)	5,50%
Apalancamiento proyecto	70,00%
Coste de la deuda all-in, Kd (antes de impuestos)	4,03%
WACCbt	4,47%
Tasa impositiva	25,00%
WACCat	3,76%

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 **2083** 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	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos Alquileres y Servicios	1.289.187.607	0	0	0	0	10.338.808	10.545.584	10.756.496	11.346.132	11.573.054	11.804.515
Gastos Servicios Comunitarios	-220.253.772	0	0	0	0	-1.463.059	-1.492.320	-1.522.167	-1.946.827	-1.985.763	-2.025.478
Costes de Estructura Concesionario	-123.863.565	0	-17.624.724	-7.474.507	-7.562.297	-727.549	-742.100	-768.542	-802.670	-818.724	-835.098
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-4.550.000	0	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	940.520.270	0	-17.694.724	-7.544.507	-7.632.297	8.078.200	8.241.164	8.395.787	8.526.635	8.698.567	8.873.939
Inversión Inicial	-103.697.476	0	-21.475.747	-42.650.772	-39.570.957	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-171.013.628	0	0	0	0	0	0	-2.133.728	-418.378	0	-2.263.113
Dotaciones CRM	-171.013.628	0	0	0	0	-1.809.485	-1.203.805	-1.936.481	-2.058.320	-2.658.728	-2.211.063
Desdotaciones CRM	171.013.628	0	0	0	0	0	0	2.133.728	418.378	0	2.263.113
CF Inversión	-274.711.104	0	-21.475.747	-42.650.772	-39.570.957	-1.809.485	-1.203.805	-1.936.481	-2.058.320	-2.658.728	-2.211.063
CF del Proyecto antes de Impuestos	665.809.166	0	-39.170.471	-50.195.279	-47.203.254	6.268.715	7.037.359	6.459.306	6.468.315	6.039.839	6.662.876
Impuesto de sociedades	-141.780.963	0	0	0	0	-845.163	-873.682	-771.544	-796.034	-826.122	-721.396
CF del Proyecto después de Impuestos	524.028.203	0	-39.170.471	-50.195.279	-47.203.254	5.423.552	6.163.678	5.687.762	5.672.281	5.213.718	5.941.480
Aportación de capital	14.972.012	0	4.239.061	5.258.007	5.474.944	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	29.944.024	0	8.478.123	10.516.013	10.949.888	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	104.804.083	0	29.673.430	36.806.046	38.324.607	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	149.720.119	0	42.390.614	52.580.066	54.749.439	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	673.748.322	0	3.220.143	2.384.787	7.546.185	5.423.552	6.163.678	5.687.762	5.672.281	5.213.718	5.941.480
Comisiones de Deuda Senior	-4.928.445	0	-2.633.112	-820.010	-251.974	-26.530	-27.061	-27.602	-28.154	-28.717	-29.291
Intereses de Deuda Senior	-93.756.871	0	-587.031	-1.564.777	-3.138.355	-3.822.282	-3.805.229	-3.787.499	-3.758.744	-3.741.838	-3.728.357
Amortización de la deuda senior	-104.804.083	0	0	0	0	-336.108	-860.451	-495.767	-529.862	-263.176	-687.756
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-203.489.399	0	-3.220.143	-2.384.787	-3.390.329	-4.184.920	-4.692.742	-4.310.869	-4.316.760	-4.033.730	-4.445.405
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	470.258.923	0	0	0	4.155.856	1.238.632	1.470.936	1.376.893	1.355.522	1.179.987	1.496.074
Dotación a la CRSD	-6.820.546	0	0	0	0	-2.346.371	0	-2.946	0	-205.837	-477.278
Desdotación de la CRSD	6.820.546	0	0	0	0	0	190.937	0	141.515	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	-2.346.371	190.937	-2.946	141.515	-205.837	-477.278
Flujos de caja para el Cash Sweep	470.258.923	0	0	0	4.155.856	-1.107.738	1.661.873	1.373.948	1.497.036	974.150	1.018.797
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)	470.258.923	0	0	0	4.155.856	-1.107.738	1.661.873	1.373.948	1.497.036	974.150	1.018.797
Dividendos	-363.662.890	0	0	0	0	0	-1.256.434	-1.373.948	-1.144.730	-974.150	-1.018.797
Reparto de las reservas voluntarias	-70.091.518	0	0	0	0	-2.948.117	-405.439	0	-352.306	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-36.504.515	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	-470.258.923	0	0	0	0	-2.948.117	-1.661.873	-1.373.948	-1.497.036	-974.150	-1.018.797
Flujo de caja del año		0	0	0	4.155.856	-4.055.856	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año		0	0	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada		0	0	0	4.155.856	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ingresos Alquileres y Servicios	12.040.606	12.281.418	12.527.046	12.777.587	13.033.139	13.293.802	13.559.678	13.830.871	14.107.489	14.389.638	14.677.431
Gastos Servicios Comunitarios	-2.065.988	-2.107.308	-2.149.454	-2.192.443	-2.236.292	-2.281.018	-2.326.638	-2.373.171	-2.420.634	-2.469.047	-2.518.428
Costes de Estructura Concesionario	-851.800	-868.836	-886.213	-903.937	-922.016	-940.456	-959.265	-978.451	-998.020	-1.017.980	-1.038.340
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	9.052.817	9.235.274	9.421.379	9.611.207	9.804.831	10.002.328	10.203.774	10.409.250	10.618.835	10.832.611	11.050.664
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-5.064.434	-905.732	-2.401.633	-472.452	0	-2.548.633	-5.700.581	-1.022.795	-2.706.083	-530.604	0
Dotaciones CRM	-944.954	-1.355.680	-2.180.416	-2.318.002	-2.994.523	-2.490.016	-1.064.871	-1.526.715	-2.455.926	-2.610.447	-3.371.910
Desdotaciones CRM	5.064.434	905.732	2.401.633	472.452	0	2.548.633	5.700.581	1.022.795	2.706.083	530.604	0
CF Inversión	-944.954	-1.355.680	-2.180.416	-2.318.002	-2.994.523	-2.490.016	-1.064.871	-1.526.715	-2.455.926	-2.610.447	-3.371.910
CF del Proyecto antes de Impuestos	8.107.863	7.879.594	7.240.963	7.293.205	6.810.308	7.512.312	9.138.903	8.882.534	8.162.908	8.222.164	7.678.754
Impuesto de sociedades	-474.861	-635.987	-524.851	-558.071	-725.780	-885.681	-609.834	-789.496	-662.748	-701.750	-892.409
CF del Proyecto después de Impuestos	7.633.003	7.243.607	6.716.112	6.735.134	6.084.528	6.626.631	8.529.070	8.093.038	7.500.160	7.520.414	6.786.344
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)	7.633.003	7.243.607	6.716.112	6.735.134	6.084.528	6.626.631	8.529.070	8.093.038	7.500.160	7.520.414	6.786.344
Comisiones de Deuda Senior	-29.877	-30.475	-31.084	-31.706	-32.340	-32.987	-33.647	-34.320	-35.006	-35.706	-36.420
Intereses de Deuda Senior	-3.704.453	-3.634.281	-3.579.825	-3.534.734	-3.499.647	-3.448.538	-3.382.522	-3.285.986	-3.203.834	-3.113.807	-3.031.567
Amortización de la deuda senior	-1.665.631	-1.584.012	-1.215.667	-1.294.453	-1.009.759	-1.523.774	-2.663.346	-2.589.197	-2.194.686	-2.322.638	-2.044.664
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-5.399.961	-5.248.767	-4.826.577	-4.860.893	-4.541.746	-5.005.299	-6.079.515	-5.909.503	-5.433.526	-5.472.151	-5.112.652
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	2.233.042	1.994.840	1.889.535	1.874.241	1.542.782	1.621.332	2.449.555	2.183.535	2.066.634	2.048.263	1.673.693
Dotación a la CRSD	0	0	-17.158	0	-231.776	-537.108	0	0	-19.312	0	-260.767
Desdotación de la CRSD	75.597	211.095	0	159.574	0	0	85.006	237.988	0	179.750	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	75.597	211.095	-17.158	159.574	-231.776	-537.108	85.006	237.988	-19.312	179.750	-260.767
Flujos de caja para el Cash Sweep	2.308.639	2.205.935	1.872.377	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322	2.228.013	1.412.926
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)	2.308.639	2.205.935	1.872.377	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322	2.228.013	1.412.926
Dividendos	-1.144.936	-531.253	-1.050.204	-824.170	-982.320	-1.084.224	-2.003.387	-1.343.508	-1.934.913	-1.690.123	-1.412.926
Reparto de las reservas voluntarias	-1.163.703	-1.674.682	-822.172	-1.209.644	-328.686	0	-531.174	-1.078.016	-112.409	-537.890	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	-2.308.639	-2.205.935	-1.872.377	-2.033.814	-1.311.006	-1.084.224	-2.534.561	-2.421.524	-2.047.322	-2.228.013	-1.412.926
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	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
Ingresos Alquileres y Servicios	14.970.980	15.270.399	15.575.807	15.887.324	16.205.070	16.529.171	16.859.755	17.196.950	17.540.889	17.891.707	18.249.541
Gastos Servicios Comunitarios	-2.568.796	-2.620.172	-2.672.576	-2.726.027	-2.780.548	-2.836.159	-2.892.882	-2.950.740	-3.009.754	-3.069.950	-3.131.349
Costes de Estructura Concesionario	-1.059.107	-1.080.289	-1.101.894	-1.123.932	-1.146.411	-1.169.339	-1.192.726	-1.216.580	-1.240.912	-1.265.730	-1.291.045
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	11.273.077	11.499.938	11.731.337	11.967.364	12.208.111	12.453.673	12.704.147	12.959.630	13.220.222	13.486.027	13.757.147
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-2.870.174	-6.422.927	-1.148.687	-3.045.852	-599.184	0	-3.232.282	-7.229.715	-1.297.152	-3.431.967	-672.935
Dotaciones CRM	-2.804.162	-1.198.431	-1.719.330	-2.765.295	-2.939.787	-3.797.779	-3.157.942	-1.350.514	-1.936.244	-3.114.708	-3.310.678
Desdotaciones CRM	2.870.174	6.422.927	1.148.687	3.045.852	599.184	0	3.232.282	7.229.715	1.297.152	3.431.967	672.935
CF Inversión	-2.804.162	-1.198.431	-1.719.330	-2.765.295	-2.939.787	-3.797.779	-3.157.942	-1.350.514	-1.936.244	-3.114.708	-3.310.678
CF del Proyecto antes de Impuestos	8.468.915	10.301.508	10.012.008	9.202.069	9.268.324	8.655.894	9.546.205	11.609.116	11.283.978	10.371.318	10.446.469
Impuesto de sociedades	-1.070.692	-758.452	-962.373	-821.425	-863.556	-1.076.678	-1.279.045	-929.204	-1.157.059	-996.739	-1.311.665
CF del Proyecto después de Impuestos	7.398.222	9.543.056	9.049.635	8.380.643	8.404.768	7.579.216	8.267.160	10.679.912	10.126.919	9.374.579	9.134.805
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)	7.398.222	9.543.056	9.049.635	8.380.643	8.404.768	7.579.216	8.267.160	10.679.912	10.126.919	9.374.579	9.134.805
Comisiones de Deuda Senior	-37.149	-37.892	-38.649	-39.422	-40.211	-41.015	-41.835	-42.672	-43.526	-44.396	-45.284
Intereses de Deuda Senior	-2.951.454	-2.850.726	-2.698.938	-2.559.696	-2.429.769	-2.303.988	-2.166.694	-2.001.961	-1.795.565	-1.597.549	-1.399.718
Amortización de la deuda senior	-2.645.583	-3.955.492	-3.914.250	-3.516.646	-3.688.648	-3.408.081	-4.131.849	-5.657.378	-5.646.545	-5.239.128	-5.484.360
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-5.634.185	-6.844.110	-6.651.837	-6.115.764	-6.158.627	-5.753.084	-6.340.378	-7.702.011	-7.485.636	-6.881.073	-6.929.363
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	1.764.038	2.698.946	2.397.798	2.264.879	2.246.140	1.826.132	1.926.781	2.977.901	2.641.283	2.493.507	2.205.442
Dotación a la CRSD	-604.962	0	0	-21.432	0	-293.647	-680.816	0	0	-24.145	0
Desdotación de la CRSD	0	96.136	268.037	0	202.772	0	0	108.188	302.281	0	228.389
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	-604.962	96.136	268.037	-21.432	202.772	-293.647	-680.816	108.188	302.281	-24.145	228.389
Flujos de caja para el Cash Sweep	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485	1.245.965	3.086.089	2.943.564	2.469.362	2.433.831
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)	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485	1.245.965	3.086.089	2.943.564	2.469.362	2.433.831
Dividendos	-1.159.075	-2.795.082	-2.623.316	-2.243.448	-2.448.912	-1.532.485	-1.245.965	-3.086.089	-2.943.564	-2.469.362	-2.433.831
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	-42.519	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	-1.159.075	-2.795.082	-2.665.834	-2.243.448	-2.448.912	-1.532.485	-1.245.965	-3.086.089	-2.943.564	-2.469.362	-2.433.831
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	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Ingresos Alquileres y Servicios	18.614.532	18.986.822	19.366.559	19.753.890	20.148.968	20.551.947	20.962.986	21.382.246	21.809.891	22.246.088	22.691.010
Gastos Servicios Comunitarios	-3.193.975	-3.257.855	-3.323.012	-3.389.472	-3.457.262	-3.526.407	-3.596.935	-3.668.874	-3.742.251	-3.817.096	-3.893.438
Costes de Estructura Concesionario	-1.316.866	-1.343.203	-1.370.067	-1.397.469	-1.425.418	-1.453.926	-1.483.005	-1.512.665	-1.542.918	-1.573.777	-1.605.252
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	14.033.690	14.315.764	14.603.479	14.896.949	15.196.288	15.501.614	15.813.046	16.130.707	16.454.721	16.785.215	17.122.320
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-3.640.075	-8.145.824	-1.456.813	-3.862.877	-759.910	0	-4.099.316	-9.169.026	-1.645.102	-4.352.565
Dotaciones CRM	-4.276.397	-3.556.356	-1.519.900	-2.180.526	-3.507.063	-3.728.361	-4.816.502	-4.005.034	-1.712.778	-2.455.626	-3.950.203
Desdotaciones CRM	0	3.640.075	8.145.824	1.456.813	3.862.877	759.910	0	4.099.316	9.169.026	1.645.102	4.352.565
CF Inversión	-4.276.397	-3.556.356	-1.519.900	-2.180.526	-3.507.063	-3.728.361	-4.816.502	-4.005.034	-1.712.778	-2.455.626	-3.950.203
CF del Proyecto antes de Impuestos	9.757.293	10.759.408	13.083.580	12.716.423	11.689.225	11.773.253	10.996.544	12.125.673	14.741.943	14.329.590	13.172.116
Impuesto de sociedades	-2.004.601	-2.301.262	-1.986.051	-2.338.280	-2.263.372	-2.401.356	-2.695.431	-2.975.478	-2.556.097	-2.869.860	-2.692.244
CF del Proyecto después de Impuestos	7.752.692	8.458.146	11.097.529	10.378.144	9.425.853	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872
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)	7.752.692	8.458.146	11.097.529	10.378.144	9.425.853	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872
Comisiones de Deuda Senior	-46.190	-47.114	-48.056	-49.017	-49.997	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	-1.201.911	-1.003.386	-767.328	-478.267	-196.614	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	-5.224.485	-6.082.640	-7.851.182	-7.894.632	-7.182.238	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-6.472.585	-7.133.139	-8.666.567	-8.421.916	-7.428.849	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	1.280.107	1.325.007	2.430.962	1.956.228	1.997.004	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872
Dotación a la CRSD	-330.277	-766.714	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	122.325	496.533	3.714.425	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	-330.277	-766.714	122.325	496.533	3.714.425	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	949.830	558.293	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872
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)	949.830	558.293	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847	11.459.730	10.479.872
Dividendos	-949.830	-558.293	-2.553.287	-2.452.761	-5.711.428	-6.790.117	-7.204.069	-8.086.293	-8.926.435	-7.668.290	-8.609.579
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	-2.581.780	-1.097.043	-1.063.901	-3.259.412	-3.791.440	-1.870.294
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	-949.830	-558.293	-2.553.287	-2.452.761	-5.711.428	-9.371.896	-8.301.113	-9.150.194	-12.185.847	-11.459.730	-10.479.872
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	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
Ingresos Alquileres y Servicios	23.144.830	23.607.727	24.079.882	24.561.479	25.052.709	25.553.763	26.064.838	26.586.135	27.117.858	27.660.215	28.213.419
Gastos Servicios Comunitarios	-3.971.307	-4.050.733	-4.131.748	-4.214.383	-4.298.670	-4.384.644	-4.472.337	-4.561.784	-4.653.019	-4.746.080	-4.841.001
Costes de Estructura Concesionario	-1.637.357	-1.670.104	-1.703.506	-1.737.577	-1.772.328	-1.807.775	-1.843.930	-1.880.809	-1.918.425	-1.956.793	-1.995.929
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	17.466.166	17.816.890	18.174.627	18.539.520	18.911.710	19.291.344	19.678.571	20.073.543	20.476.414	20.887.342	21.306.489
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-853.444	0	-4.616.495	-10.330.875	-1.847.591	-4.899.061	-963.750	0	-5.198.923	-11.628.542	-2.086.388
Dotaciones CRM	-4.198.740	-5.423.505	-4.510.319	-1.927.600	-2.765.434	-4.447.804	-4.728.463	-6.108.489	-5.079.352	-2.172.216	-3.114.327
Desdotaciones CRM	853.444	0	4.616.495	10.330.875	1.847.591	4.899.061	963.750	0	5.198.923	11.628.542	2.086.388
CF Inversión	-4.198.740	-5.423.505	-4.510.319	-1.927.600	-2.765.434	-4.447.804	-4.728.463	-6.108.489	-5.079.352	-2.172.216	-3.114.327
CF del Proyecto antes de Impuestos	13.267.426	12.393.384	13.664.308	16.611.919	16.146.277	14.843.541	14.950.108	13.965.053	15.397.062	18.715.126	18.192.161
Impuesto de sociedades	-2.779.797	-3.112.765	-3.426.351	-2.740.376	-2.747.575	-2.038.126	-3.606.019	-4.436.022	-4.020.333	-3.459.757	-3.800.157
CF del Proyecto después de Impuestos	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004
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)	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004
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	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004
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	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004
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)	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004
Dividendos	-8.076.732	-8.339.390	-9.338.294	-10.279.054	-8.221.128	-8.242.726	-6.114.378	-9.529.031	-11.376.729	-12.060.998	-10.379.270
Reparto de las reservas voluntarias	-2.410.897	-941.229	-899.663	-3.592.489	-5.177.574	-4.562.688	-5.229.711	0	0	-3.194.371	-4.012.734
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la 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	-10.487.629	-9.280.619	-10.237.957	-13.871.544	-13.398.701	-12.805.415	-11.344.089	-9.529.031	-11.376.729	-15.255.369	-14.392.004
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	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ingresos Alquileres y Servicios	28.777.688	29.353.241	29.940.306	30.539.112	31.149.894	31.772.892	32.408.350	33.056.517	33.717.648	34.392.000	35.079.840	35.781.437
Gastos Servicios Comunitarios	-4.937.821	-5.036.578	-5.137.309	-5.240.055	-5.344.856	-5.451.754	-5.560.789	-5.672.004	-5.785.444	-5.901.153	-6.019.176	-6.139.560
Costes de Estructura Concesionario	-2.035.848	-2.076.565	-2.118.096	-2.160.458	-2.203.667	-2.247.740	-2.292.695	-2.338.549	-2.385.320	-2.433.027	-2.481.687	-2.531.321
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000	-70.000
CF Explotación	21.734.019	22.170.099	22.614.901	23.068.599	23.531.371	24.003.398	24.484.866	24.975.964	25.476.883	25.987.820	26.508.977	27.040.556
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-5.520.104	-1.082.373	0	-5.854.832	-13.102.047	-2.343.192	-6.213.195	-1.222.268	0	0	0	0
Dotaciones CRM	-5.009.813	-5.325.018	-6.878.316	-5.720.175	-2.444.663	-1.858.866	-305.567	0	0	0	0	0
Desdotaciones CRM	5.520.104	1.082.373	0	5.854.832	13.102.047	2.343.192	6.213.195	1.222.268	0	0	0	0
CF Inversión	-5.009.813	-5.325.018	-6.878.316	-5.720.175	-2.444.663	-1.858.866	-305.567	0	0	0	0	0
CF del Proyecto antes de Impuestos	16.724.205	16.845.081	15.736.585	17.348.424	21.086.707	22.144.533	24.179.299	24.975.964	25.476.883	25.987.820	26.508.977	27.040.556
Impuesto de sociedades	-3.575.325	-3.970.356	-4.266.329	-4.505.924	-3.905.352	-4.355.074	-4.103.668	-4.226.442	-4.700.411	-5.544.410	-5.674.699	-6.179.367
CF del Proyecto después de Impuestos	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189
Aportación de capital	0	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	0
Disposición de la deuda senior	0	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	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189
Comisiones de Deuda Senior	0	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	0
Amortización de la deuda senior	0	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	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189
Dotación a la CRSD	0	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	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Disponible para Accionistas (FCDA)	13.148.881	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189
Dividendos	-11.400.472	-10.725.974	-11.470.255	-12.798.987	-13.517.771	-11.716.056	-13.065.222	-12.311.003	-12.679.326	-14.101.233	-16.633.230	-17.024.097
Reparto de las reservas voluntarias	-1.748.408	-2.148.750	0	-43.513	-3.663.584	-6.073.403	-1.521.876	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	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	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-13.148.881	-12.874.725	-11.470.255	-12.842.500	-17.181.355	-17.789.459	-14.587.098	-12.311.003	-12.679.326	-14.101.233	-16.633.230	-17.024.097
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	5.488.533	8.438.518	8.097.146	6.342.178	4.201.048	3.837.092
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	5.588.533	14.027.051	22.124.197	28.466.375	32.667.423	36.504.515

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	2022	2023	2024	2025	2026	2027
FC del Proyecto (antes de impuestos)	665.809.166	0	-39.170.471	-50.195.279	-47.203.254	6.268.715	7.037.359
FC del Proyecto (después de impuestos)	524.028.203	0	-39.170.471	-50.195.279	-47.203.254	5.423.552	6.163.678
FC disponible accionistas	425.342.888	0	-12.717.184	-15.774.020	-12.268.976	-1.107.738	1.661.873
FC distribuido accionistas	425.342.888	0	-12.717.184	-15.774.020	-16.424.832	2.948.117	1.661.873
FC de la Deuda Senior	98.685.316	0	-26.453.287	-34.421.259	-34.934.278	4.184.920	4.692.742
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	98.685.316	0	-26.453.287	-34.421.259	-34.934.278	6.531.291	4.501.805

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
FC del Proyecto (antes de impuestos)	6.459.306	6.468.315	6.039.839	6.662.876	8.107.863	7.879.594	7.240.963
FC del Proyecto (después de impuestos)	5.687.762	5.672.281	5.213.718	5.941.480	7.633.003	7.243.607	6.716.112
FC disponible accionistas	1.373.948	1.497.036	974.150	1.018.797	2.308.639	2.205.935	1.872.377
FC distribuido accionistas	1.373.948	1.497.036	974.150	1.018.797	2.308.639	2.205.935	1.872.377
FC de la Deuda Senior	4.310.869	4.316.760	4.033.730	4.445.405	5.399.961	5.248.767	4.826.577
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	4.313.814	4.175.245	4.239.568	4.922.683	5.324.364	5.037.672	4.843.735

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
FC del Proyecto (antes de impuestos)	7.293.205	6.810.308	7.512.312	9.138.903	8.882.534	8.162.908	8.222.164
FC del Proyecto (después de impuestos)	6.735.134	6.084.528	6.626.631	8.529.070	8.093.038	7.500.160	7.520.414
FC disponible accionistas	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322	2.228.013
FC distribuido accionistas	2.033.814	1.311.006	1.084.224	2.534.561	2.421.524	2.047.322	2.228.013
FC de la Deuda Senior	4.860.893	4.541.746	5.005.299	6.079.515	5.909.503	5.433.526	5.472.151
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	4.701.320	4.773.523	5.542.407	5.994.509	5.671.515	5.452.839	5.292.401

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
FC del Proyecto (antes de impuestos)	7.678.754	8.468.915	10.301.508	10.012.008	9.202.069	9.268.324	8.655.894
FC del Proyecto (después de impuestos)	6.786.344	7.398.222	9.543.056	9.049.635	8.380.643	8.404.768	7.579.216
FC disponible accionistas	1.412.926	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485
FC distribuido accionistas	1.412.926	1.159.075	2.795.082	2.665.834	2.243.448	2.448.912	1.532.485
FC de la Deuda Senior	5.112.652	5.634.185	6.844.110	6.651.837	6.115.764	6.158.627	5.753.084
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	5.373.418	6.239.147	6.747.974	6.383.801	6.137.196	5.955.856	6.046.731

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
FC del Proyecto (antes de impuestos)	9.546.205	11.609.116	11.283.978	10.371.318	10.446.469	9.757.293	10.759.408
FC del Proyecto (después de impuestos)	8.267.160	10.679.912	10.126.919	9.374.579	9.134.805	7.752.692	8.458.146
FC disponible accionistas	1.245.965	3.086.089	2.943.564	2.469.362	2.433.831	949.830	558.293
FC distribuido accionistas	1.245.965	3.086.089	2.943.564	2.469.362	2.433.831	949.830	558.293
FC de la Deuda Senior	6.340.378	7.702.011	7.485.636	6.881.073	6.929.363	6.472.585	7.133.139
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	7.021.195	7.593.824	7.183.354	6.905.218	6.700.974	6.802.862	7.899.853

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
FC del Proyecto (antes de impuestos)	13.083.580	12.716.423	11.689.225	11.773.253	10.996.544	12.125.673	14.741.943
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.097.529	10.378.144	9.425.853	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847
FC disponible accionistas	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847
FC distribuido accionistas	2.553.287	2.452.761	5.711.428	9.371.896	8.301.113	9.150.194	12.185.847
FC de la Deuda Senior	8.666.567	8.421.916	7.428.849	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	8.544.241	7.925.383	3.714.425	0	0	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.329.590	13.172.116	13.267.426	12.393.384	13.664.308	16.611.919	16.146.277
FC del Proyecto (después de impuestos)	11.459.730	10.479.872	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701
FC disponible accionistas	11.459.730	10.479.872	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701
FC distribuido accionistas	11.459.730	10.479.872	10.487.629	9.280.619	10.237.957	13.871.544	13.398.701
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	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
FC del Proyecto (antes de impuestos)	14.843.541	14.950.108	13.965.053	15.397.062	18.715.126	18.192.161	16.724.205
FC del Proyecto (después de impuestos)	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004	13.148.881
FC disponible accionistas	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004	13.148.881
FC distribuido accionistas	12.805.415	11.344.089	9.529.031	11.376.729	15.255.369	14.392.004	13.148.881
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	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083
FC del Proyecto (antes de impuestos)	16.845.081	15.736.585	17.348.424	21.086.707	22.144.533	24.179.299	24.975.964
FC del Proyecto (después de impuestos)	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521
FC disponible accionistas	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	20.075.631	20.749.521
FC distribuido accionistas	12.874.725	11.470.255	12.842.500	17.181.355	17.789.459	14.587.098	12.311.003
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

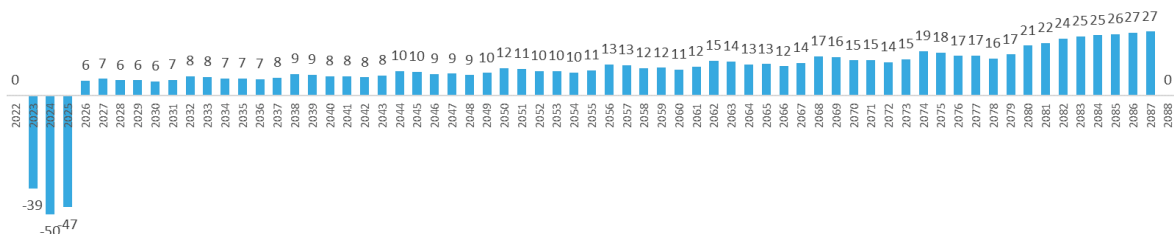
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2084	2085	2086	2087	2088
FC del Proyecto (antes de impuestos)	25.476.883	25.987.820	26.508.977	27.040.556	0
FC del Proyecto (después de impuestos)	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189	0
FC disponible accionistas	20.776.472	20.443.411	20.834.278	20.861.189	0
FC distribuido accionistas	12.679.326	14.101.233	16.633.230	17.024.097	36.504.515
FC de la Deuda Senior	0	0	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	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	6,02%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	51.650.451
Tasa descuento WACC bt	4,47%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	22
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2044

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.

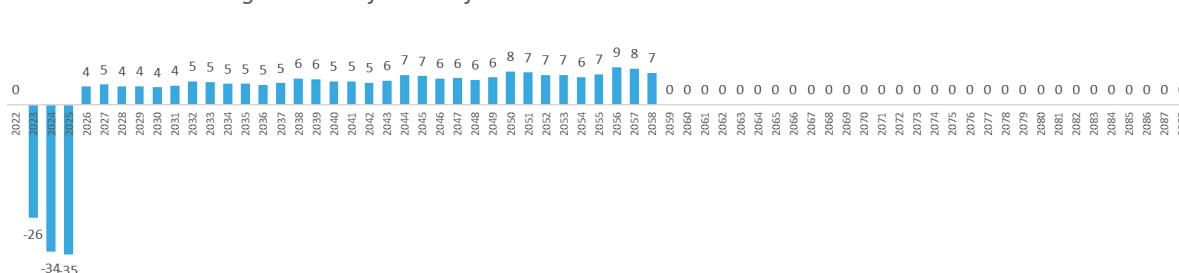
Tabla 68. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos

Flujos de Caja Proyecto después de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto después de impuestos	5,33%
VAN FC Proyecto después de impuestos	56.331.922
Tasa descuento WACC at	3,76%
Pay-back dinámico (años)	23
Fecha Pay-back dinámico (año)	2045

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	4,03%
TIR FC Deuda con DSRA	4,15%

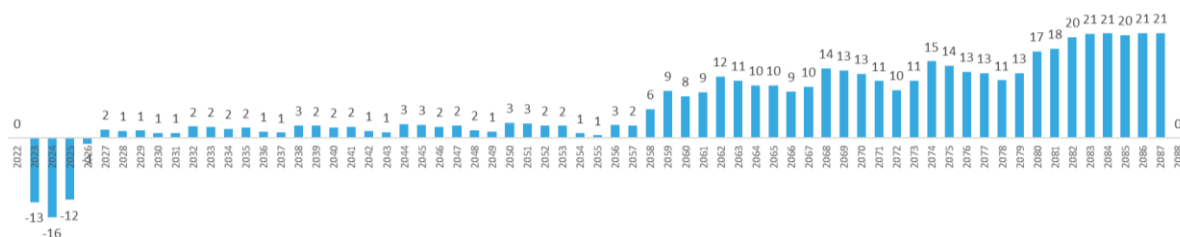
Como se observa en la tabla anterior, el efecto de incluir la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) es disminuir el saldo del préstamo disponible, y encarece el coste de la deuda para la Sociedad Concesionaria.

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	6,36%
VAN FC Disponible Accionistas	10.860.027
Tasa descuento Ke	5,50%
Pay-back dinámico (años)	27
Fecha Pay-back dinámico (año)	2049

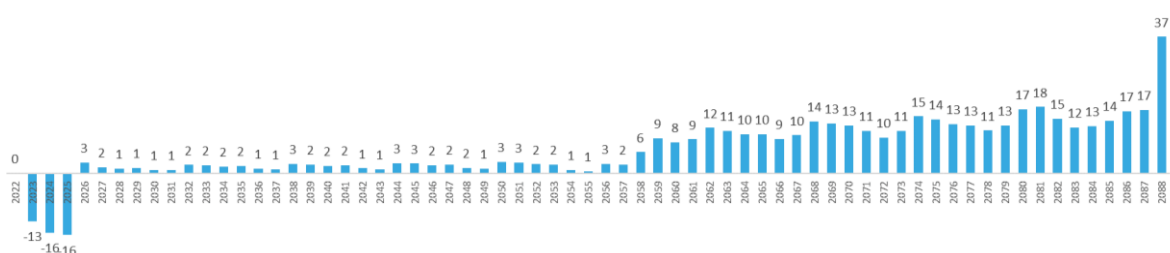
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

El año en que los accionistas recuperarían la inversión sería en 2049 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	6,31%
VAN FC Distribuidos Accionistas	10.352.376
Tasa descuento Ke	5,50%

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	793.641.053
EBITDA	602.270.559
Beneficio Neto	213.172.010
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	75,9%
Margen BN (BN/Ingresos)	26,9%

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	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
RCSD	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x
RCI	1,61 x	1,63 x	1,84 x	1,70 x	1,71 x	1,61 x	1,78 x	2,18 x	2,16 x
LLCR	1,52 x	1,52 x	1,59 x	1,58 x	1,58 x	1,58 x	1,58 x	1,60 x	1,60 x
PLCR	1,95 x	1,95 x	2,04 x	2,05 x	2,07 x	2,08 x	2,11 x	2,15 x	2,18 x
DN/EBITDA	12,30 x	12,30 x	11,83 x	11,58 x	11,17 x	10,59 x	10,26 x	10,34 x	9,94 x

Ratios Cobertura Deuda	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
RCSO	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,50 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x
RCI	2,01 x	2,05 x	1,94 x	2,17 x	2,69 x	2,69 x	2,54 x	2,63 x	2,52 x
LLCR	1,59 x	1,59 x	1,59 x	1,60 x	1,62 x	1,62 x	1,61 x	1,61 x	1,61 x
PLCR	2,21 x	2,24 x	2,26 x	2,31 x	2,37 x	2,43 x	2,47 x	2,53 x	2,58 x
DN/EBITDA	9,64 x	9,14 x	8,53 x	8,17 x	8,21 x	7,77 x	7,44 x	6,90 x	6,26 x

Ratios Cobertura Deuda	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
RCSO	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	2,86 x	3,60 x	3,70 x	3,58 x	3,80 x	3,74 x	4,39 x	5,78 x	6,26 x
LLCR	1,62 x	1,65 x	1,66 x	1,65 x	1,66 x	1,66 x	1,69 x	1,75 x	1,77 x
PLCR	2,66 x	2,79 x	2,90 x	3,00 x	3,14 x	3,28 x	3,49 x	3,82 x	4,19 x
DN/EBITDA	5,85 x	5,86 x	5,38 x	5,01 x	4,44 x	3,75 x	3,31 x	3,27 x	2,75 x

Ratios Cobertura Deuda	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
RCSO	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,51 x	1,58 x	n.a.	n.a.
RCI	6,46 x	7,43 x	8,08 x	10,68 x	16,99 x	26,49 x	59,20 x	n.a.	n.a.
LLCR	1,78 x	1,83 x	1,86 x	2,00 x	2,40 x	3,34 x	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	4,62 x	5,24 x	6,03 x	7,46 x	11,02 x	22,07 x	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	2,33 x	1,72 x	,99 x	,50 x	,41 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Ratios Cobertura Deuda	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
RCSO	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	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	n.a.	70%	70%	70%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	n.a.	30%	30%	30%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	29%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	n.a.	19,28 x	4,54 x	7,08 x	5,36 x	9,74 x	9,39 x	5,61 x	3,71 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	n.a.	31%	30%	30%	29%	30%	29%	30%	30%	30%	29%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	72%	72%	73%	72%	72%	72%	72%	71%	71%	71%	70%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	28%	28%	27%	28%	28%	28%	28%	29%	29%	29%	30%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	6,27 x	5,01 x	7,44 x	7,03 x	4,74 x	3,18 x	4,81 x	3,95 x	5,31 x	5,24 x	3,85 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	29%	29%	29%	29%	30%	30%	31%	31%	32%	33%	35%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	69%	68%	67%	65%	64%	63%	60%	57%	54%	50%	46%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	31%	32%	33%	35%	36%	37%	40%	43%	46%	50%	54%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,54 x	3,53 x	2,95 x	3,73 x	3,80 x	2,96 x	1,87 x	2,43 x	2,02 x	2,48 x	2,71 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	36%	38%	39%	41%	44%	47%	50%	54%	58%	63%	68%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	40%	31%	18%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	60%	69%	82%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,28 x	1,43 x	1,90 x	5,24 x	8,71 x	10,85 x	8,08 x	3,63 x	7,80 x	5,13 x	8,55 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	74%	80%	90%	97%	98%	98%	97%	95%	97%	96%	97%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	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%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	10,70 x	8,27 x	4,13 x	9,70 x	4,51 x	6,83 x	10,41 x	7,81 x	3,48 x	7,52 x	4,62 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	97%	96%	94%	96%	94%	96%	96%	94%	91%	95%	92%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	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%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	8,02 x	10,44 x	7,80 x	3,42 x	6,78 x	4,48 x	8,52 x	10,23 x	12,26 x	12,97 x	13,24 x
Ratio de Solvencia: Patrimonio Neto / Activo total	94%	94%	92%	88%	92%	89%	92%	92%	92%	92%	92%

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)
- Deducibilidad del IVA

En la tabla siguiente se muestran los resultados obtenidos:

Tabla 75. Resultados del Análisis de Sensibilidad del Lote

Análisis de Sensibilidades	Caso Base	Plazo de Concesión		Plazo Construcción		Inversión Inicial (PEC)	
		-5 años	+5 años	-6 meses	+6 meses	-10%	10%
		55	65	30 meses	42 meses		
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	6,02%	5,90%	6,06%	6,07%	5,96%	6,56%	5,56%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,33%	5,24%	5,36%	5,37%	5,29%	5,76%	4,96%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,36%	6,25%	6,38%	6,41%	6,23%	6,97%	5,80%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,31%	6,20%	6,31%	6,38%	6,20%	6,93%	5,74%

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	6,15%	5,89%	5,21%	6,78%	6,17%	5,82%	5,67%	6,36%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,44%	5,23%	4,69%	5,94%	5,45%	5,18%	5,06%	5,60%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,51%	6,21%	5,32%	7,22%	6,53%	6,13%	5,94%	6,75%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,46%	6,16%	5,27%	7,18%	6,48%	6,08%	5,90%	6,70%

Análisis de Sensibilidades	Bonificación Impuesto Sociedades		Tipo de interés		IPC		Deducibilidad IVA	
	25%	15%	-1%	1%	-1,00%	1,00%	No Deduc.	Si Deduc.
					1,00%	3,00%		
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	6,02%	6,02%	6,02%	6,02%	4,95%	7,08%	6,02%	6,57%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,33%	5,62%	5,22%	5,42%	4,43%	6,27%	5,33%	5,77%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	6,36%	6,90%	6,71%	5,60%	4,86%	7,69%	6,36%	6,99%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	6,31%	6,86%	6,67%	5,49%	4,82%	7,65%	6,31%	6,94%

8.11. Cambios de hipótesis Plan Vive I y II

Los principales cambios de hipótesis son entre el Plan Vive I y II, son:

- El calendario de licitación que en el Plan Vive I consideraba el inicio del contrato de concesión el 1 de enero de 2021 y en el Plan Vive II el 1 de enero de 2023.
- El importe de la garantía definitiva que en el Plan Vive I era 5.000.000 euros y en el Plan Vive II es de 3.500.000 euros.
- Incremento del coste de construcción del 20% entre el Plan Vive I y el Plan Vive II, debido a la crisis de suministros debido al impacto del Covid-19.
- Aumento de la tasa de inflación anual del 1% en el Plan Vive I al 2% en el Plan Vive II.
- Aumento del plazo de concesión de 50 años en el Plan Vive I a 65 años en el Plan Vive II.
- La tasa de impuestos de sociedades es del 25% en el Plan Vive I y en el Plan Vive II. Sin embargo en el escenario con bonificación en la tasa del impuesto de sociedades - por ser empresas dedicadas al alquiler de viviendas- en el Plan Vive I la bonificación era del 85% y en el Plan Vive II la bonificación es del 40%.

Se indica que aunque aumenta el Coste de la construcción no se ha incrementado el precio del módulo en el Plan Vive II con respecto al Plan Vive I, con lo que la única medida de ajuste es el incremento del plazo de concesión.

En la siguiente tabla se resumen los principales cambios de Hipótesis entre el Plan Vive I y II:

Tabla 76. Cambio de Hipótesis Plan Vive I vs Plan Vive II

Cambios Hipótesis Plan Vive II vs. I	Unidad	Plan Vive I	Plan Vive II
Fecha Inicio del Contrato de Concesión	Fecha	1-ene.-21	1-ene.-23
Importe Garantía definitiva	EUR	5.000.000	3.500.000
Incremento coste edificación (+20%)	%	0%	20%
Inflación anual (+1%)	%	1,00%	2,00%
Spread de la Deuda	% pa	2,00%	3,00%
Plazo concesión (+15 años)	Años	50	65
Aplicación de la Bonificación Entidades Arrendamiento Viviendas	Switch	No	No
Bonif. Impuesto Sociedades	%	85%	40%
Tipo Impuesto Sociedades	%	25%	25%

8.12. Justificación del aumento del plazo de Concesión

Variables que afectan adversamente al Plan Vive II

La justificación del aumento del plazo de Concesión de 50 años en el Plan Vive I a 65 años en el Plan Vive II se justifica fundamentalmente por tres razones:

- Por el fuerte incremento de los costes de construcción, mientras el precio del módulo se mantiene constante en el Plan Vive II con respecto al Plan Vive I.
En el caso de los licitadores del Plan Vive I, estos en el momento de la presentación de sus ofertas negociaron el cierre de un coste de construcción que les protegía ante futuras subidas de inflación. Pero en el caso del Plan Vive II los aumentos recientes de los costes de construcción tienen un impacto negativo en el plan de negocio ya que no hay un contrato de construcción cerrado, por lo que es necesario aumentar el plazo de concesión para compensar ese efecto adverso.
- Por el fuerte aumento de los costes financieros en el Plan Vive II respecto al Plan Vive I. Las tasas de interés se han incrementado no solo por el cambio del EURIBOR en tasas negativas al EURIBOR en tasas positivas, sino también por el aumento del Margen o Spread que exigen las entidades financieras.
- Por las características de las diferentes Parcelas, destacando que un 24% de las parcelas de los Lotes 1, 2 y 3 del Plan Vive I estaban situadas en Zona Geográfica A (con un precio del módulo un 23% superior al de la Zona Geográfica B), mientras que el 100% de las parcelas del Lote del Plan Vive II están situadas en Zona Geográfica B.
Al no haberse incrementado el precio del módulo en el Plan Vive II respecto al Plan Vive I (a pesar del aumento de los costes de construcción), y al no haber ninguna parcela de Zona Geográfica A en el Plan Vive II, los licitadores del Plan Vive II tienen un valor de las promociones inferior al Plan Vive I (y por tanto una menor generación de ingresos). Es necesario aumentar el plazo de concesión para compensar ese menor ingreso anual.

Comparativa Lotes Plan Vive I y II e incremento del Plazo de Concesión

Las parcelas de los Lotes 1, 2 y 3 del Plan Vive I tienen una composición distinta de las parcelas del Lote del Plan Vive II.

En la siguiente tabla se muestra una comparativa de los Lotes 1 a 3 del Plan Vive I y del Lote del Plan Vive II:

Tabla 77. Comparativa Lotes Plan Vive I vs Plan Vive II

Análisis Plazo Concesión	Superficie Edificación m ² c	% Sup. Zona A	% Sup. Zona B	% Sup. VPPL	% Sup. VPPB	Valor Promoción Precio Módulo	Importe Invers. Const.	Cociente Valor Promoc. / Invers.	Plazo Concesión	Spread Deuda	TIR Proyecto	TIR Acc.
Plan Vive I												
Lote 1	123.582	24%	76%	35%	65%	232.721.249	148.094.771	1,57	50	2,00%	4,92%	6,40%
Lote 2	132.698	21%	79%	21%	79%	249.452.154	160.401.660	1,56	50	2,00%	4,75%	6,16%
Lote 3	125.873	27%	73%	39%	61%	240.864.453	151.963.522	1,59	50	2,00%	4,89%	6,35%
Total / Promedio	382.153	24%	76%	31%	69%	723.037.856	460.459.953	1,57	50	2,00%	4,86%	6,30%
Plan Vive II												
Lote	82.623	0%	100%	49%	51%	152.750.500	121.997.030	1,25	65	3,00%	5,03%	6,31%
Var. Plan Vive II-I								-20%	30%	50%		

Como se puede observar en la tabla anterior:

- Un 24% de las parcelas de los Lotes 1, 2 y 3 del Plan Vive I estaban situadas en Zona Geográfica A (con un precio del módulo un 23% superior al de la Zona Geográfica B), mientras que el 100% de las parcelas del Lote del Plan Vive II están situadas en Zona Geográfica B.
- El cociente entre el Valor Promoción a precio de módulo y el Importe de la Inversión en construcción en el Plan Vive II es 1,25 que es un 20% inferior al cociente 1,57 del Plan Vive I.
- El Spread de la Deuda en el Plan Vive I era del 2,0% y en el Plan Vive II es del 3,0% que es un 50% superior respecto al Plan Vive I.
- Para contrarrestar el menor Valor de la Promoción con respecto al Importe de Inversión y el mayor Spread de la Deuda se ha incrementado un 30% el plazo de concesión de 50 años en el Plan Vive I a 65 años en el Plan Vive II.
- Con el aumento del plazo de concesión y suponiendo una tasa de inflación del 2% en vez del 1%, la TIR Accionistas promedio del Plan Vive II es un 6,31% respecto a la TIR accionistas del 6,30% del Plan Vive I. Los valores de ambas TIR son similares

En conclusión, como se muestra en el análisis anterior, el aumento de un 30% del plazo de concesión de los 50 años del Plan Vive I a 65 años en el Plan Vive II permite contrarrestar el decremento del 20% entre el cociente del Valor de la Promoción entre el Plan Vive I y el Plan Vive II y el aumento del Spread de la Deuda. La TIR de los accionistas se mantiene en el Plan Vive II en línea con los resultados de la TIR del Plan Vive I.

8.13. 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:

Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas del Lote

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
Impuestos Fase de Construcción	18.300.199	17.538.624
Costes IBI fase construcción	151.762	144.450
Costes IVA fase construcción	12.178.905	11.570.807
Licencias y Tributos	5.969.533	5.823.366
Urbanística y otras tasas	871.407	850.071
ICIO	3.485.629	3.400.282
ITP	290.353	283.244
IAJD	1.322.143	1.289.770
Impuestos Fase de Explotación	251.531.841	91.900.245
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.326.583	521.068
IBI Viviendas	88.522.787	34.966.985
Tasa paso vehículos (vado)	1.229.431	493.244
Impuesto de Sociedades	141.780.963	48.259.774
Coste IVA Fase Explotación	18.672.077	7.659.173
IVA Inversiones Reposición	11.187.807	4.656.506
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.354.729	2.549.499
IVA Costes Estructura Concesionario	1.129.540	453.168
Total Impuestos	269.832.040	109.438.869
Tasa de descuento		2,51%

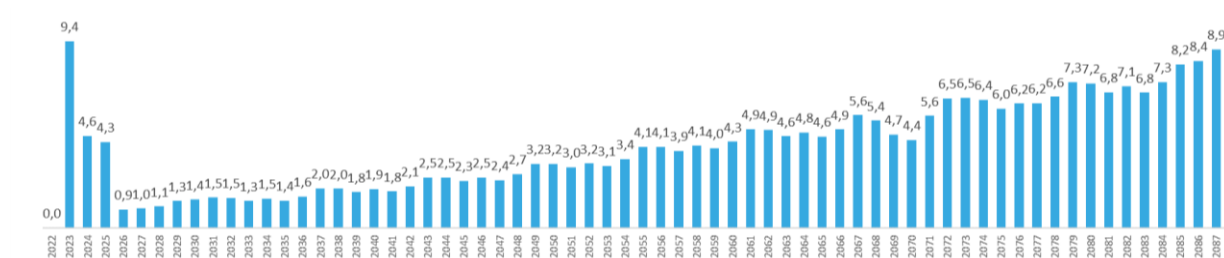
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 79. 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 80. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas del Lote

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Impuestos Fase de Construcción	18.300.199	0	9.379.345	4.611.833	4.309.020	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	151.762	0	50.587	50.587	50.587	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	12.178.905	0	3.359.225	4.561.246	4.258.433	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	5.969.533	0	5.969.533	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	871.407	0	871.407	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	3.485.629	0	3.485.629	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	290.353	0	290.353	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	1.322.143	0	1.322.143	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	251.531.841	0	0	0	0	909.031	962.776	1.064.144	1.342.251	1.406.858	1.513.580
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.326.583	0	0	0	0	0	0	11.600	11.864	12.102	12.344
IBI Viviendas	88.522.787	0	0	0	0	371.479	378.909	386.487	788.434	804.202	820.286
Tasa Paso Vehículos	1.229.431	0	0	0	0	10.188	10.391	10.599	10.811	11.027	11.248
Impuesto de Sociedades	141.780.963	0	0	0	0	465.346	510.217	423.974	465.328	512.397	424.050
Coste IVA Fase Explotación	18.672.077	0	0	0	0	62.018	63.258	231.484	65.814	67.130	245.652
IVA Inversiones Reposición	11.187.807	0	0	0	0	0	0	166.960	0	0	177.180
IVA Costes Servicios Comunitarios	6.354.729	0	0	0	0	52.658	53.711	54.785	55.881	56.999	58.139
IVA Costes Estructura Concesionario	1.129.540	0	0	0	0	9.360	9.547	9.738	9.933	10.131	10.334
Total Impuestos	269.832.040	0	9.379.345	4.611.833	4.309.020	909.031	962.776	1.064.144	1.342.251	1.406.858	1.513.580

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
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	1.488.804	1.338.174	1.461.466	1.351.380	1.561.975	1.968.983	1.952.647	1.785.599	1.928.061	1.815.489	2.065.127
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	12.591	12.842	13.099	13.361	13.628	13.901	14.179	14.463	14.752	15.047	15.348
IBI Viviendas	836.692	853.426	870.494	887.904	905.662	923.776	942.251	961.096	980.318	999.924	1.019.923
Tasa Paso Vehículos (Vado)	11.473	11.702	11.936	12.175	12.419	12.667	12.920	13.179	13.442	13.711	13.985
Impuesto de Sociedades	196.760	388.965	305.248	363.822	554.666	741.995	497.596	716.634	625.972	703.339	930.733
Coste IVA Fase Explotación	431.288	71.239	260.688	74.117	75.599	276.644	485.701	80.227	293.577	83.468	85.137
IVA Inversiones Reposición	361.446	0	188.024	0	0	199.533	407.047	0	211.746	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	59.301	60.488	61.697	62.931	64.190	65.474	66.783	68.119	69.481	70.871	72.288
IVA Costes Estructura Concesionario	10.541	10.752	10.967	11.186	11.410	11.638	11.871	12.108	12.350	12.597	12.849
Total Impuestos	1.488.804	1.338.174	1.461.466	1.351.380	1.561.975	1.968.983	1.952.647	1.785.599	1.928.061	1.815.489	2.065.127

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
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	2.527.331	2.513.938	2.338.174	2.512.083	2.390.653	2.678.485	3.212.362	3.211.896	3.021.029	3.225.590	3.103.308
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	15.655	15.968	16.287	16.613	16.945	17.284	17.630	17.982	18.342	18.709	19.083
IBI Viviendas	1.040.321	1.061.128	1.082.350	1.103.997	1.126.077	1.148.599	1.171.571	1.195.002	1.218.902	1.243.280	1.268.146
Tasa Paso Vehículos (Vado)	14.265	14.550	14.841	15.138	15.441	15.750	16.065	16.386	16.714	17.048	17.389
Impuesto de Sociedades	1.145.543	875.314	1.134.347	1.045.719	1.138.191	1.400.974	1.656.244	1.366.539	1.665.324	1.574.226	1.692.833
Coste IVA Fase Explotación	311.546	546.978	90.348	330.616	93.998	95.878	350.852	615.986	101.747	372.327	105.857
IVA Inversiones Reposición	224.706	458.401	0	238.460	0	0	253.056	516.234	0	268.545	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	73.734	75.209	76.713	78.247	79.812	81.408	83.036	84.697	86.391	88.119	89.881
IVA Costes Estructura Concesionario	13.106	13.368	13.636	13.908	14.186	14.470	14.760	15.055	15.356	15.663	15.976
Total Impuestos	2.527.331	2.513.938	2.338.174	2.512.083	2.390.653	2.678.485	3.212.362	3.211.896	3.021.029	3.225.590	3.103.308

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
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	3.443.286	4.053.703	4.064.222	3.865.024	4.123.077	3.989.781	4.315.624	4.949.011	4.896.455	4.589.221	4.786.573
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	19.465	19.854	20.251	20.656	21.069	21.491	21.920	22.359	22.806	23.262	23.727
IBI Viviendas	1.293.509	1.319.379	1.345.767	1.372.682	1.400.136	1.428.138	1.456.701	1.485.835	1.515.552	1.545.863	1.576.780
Tasa Paso Vehículos (Vado)	17.737	18.092	18.453	18.822	19.199	19.583	19.975	20.374	20.782	21.197	21.621
Impuesto de Sociedades	2.004.601	2.301.262	1.986.051	2.338.280	2.263.372	2.401.356	2.695.431	2.975.478	2.556.097	2.869.860	2.692.244
Coste IVA Fase Explotación	107.975	395.116	693.700	114.584	419.301	119.213	121.597	444.965	781.219	129.040	472.200
IVA Inversiones Reposición	0	284.982	581.364	0	302.425	0	0	320.936	654.710	0	340.580
IVA Costes Servicios Comunitarios	91.679	93.512	95.383	97.290	99.236	101.221	103.245	105.310	107.416	109.565	111.756
IVA Costes Estructura Concesionario	16.296	16.622	16.954	17.293	17.639	17.992	18.352	18.719	19.093	19.475	19.864
Total Impuestos	3.443.286	4.053.703	4.064.222	3.865.024	4.123.077	3.989.781	4.315.624	4.949.011	4.896.455	4.589.221	4.786.573

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Impuestos Fase de Construcción	0	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	0
Costes IVA fase construcción	0	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	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	4.568.621	4.937.365	5.648.870	5.376.000	4.683.856	4.396.681	5.620.526	6.490.819	6.523.250	6.427.897	5.980.724	6.231.440
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	24.202	24.686	25.180	25.683	26.197	26.721	27.255	27.800	28.356	28.924	29.502	30.092
IBI Viviendas	1.608.316	1.640.482	1.673.292	1.706.757	1.740.893	1.775.710	1.811.225	1.847.449	1.884.398	1.922.086	1.960.528	1.999.738
Tasa Paso Vehículos (Vado)	22.054	22.495	22.945	23.403	23.871	24.349	24.836	25.333	25.839	26.356	26.883	27.421
Impuesto de Sociedades	2.779.797	3.112.765	3.426.351	2.740.376	2.747.575	2.038.126	3.606.019	4.436.022	4.020.333	3.459.757	3.800.157	3.575.325
Coste IVA Fase Explotación	134.253	136.938	501.103	879.780	145.320	531.774	151.191	154.214	564.323	990.775	163.654	598.864
IVA Inversiones Reposición	0	0	361.426	737.310	0	383.548	0	0	407.025	830.330	0	431.938
IVA Costes Servicios Comunitarios	113.991	116.271	118.596	120.968	123.388	125.855	128.373	130.940	133.559	136.230	138.955	141.734
IVA Costes Estructura Concesionario	20.262	20.667	21.080	21.502	21.932	22.371	22.818	23.274	23.740	24.215	24.699	25.193
Total Impuestos	4.568.621	4.937.365	5.648.870	5.376.000	4.683.856	4.396.681	5.620.526	6.490.819	6.523.250	6.427.897	5.980.724	6.231.440

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
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	6.239.018	6.580.364	7.324.615	7.247.960	6.810.746	7.094.885	6.781.323	7.306.390	8.202.508	8.385.959	8.944.853
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	30.694	31.308	31.934	32.573	33.224	33.889	34.566	35.258	35.963	36.682	37.416
IBI Viviendas	2.039.733	2.080.528	2.122.138	2.164.581	2.207.873	2.252.030	2.297.071	2.343.012	2.389.873	2.437.670	2.486.423
Tasa Paso Vehículos (Vado)	27.969	28.529	29.099	29.681	30.275	30.880	31.498	32.128	32.770	33.426	34.094
Impuesto de Sociedades	3.970.356	4.266.329	4.505.924	3.905.352	4.355.074	4.103.668	4.226.442	4.700.411	5.544.410	5.674.699	6.179.367
Coste IVA Fase Explotación	170.265	173.670	635.520	1.115.773	184.300	674.419	191.746	195.581	199.493	203.483	207.552
IVA Inversiones Reposición	0	0	458.376	935.087	0	486.432	0	0	0	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	144.568	147.460	150.409	153.417	156.485	159.615	162.807	166.064	169.385	172.773	176.228
IVA Costes Estructura Concesionario	25.697	26.211	26.735	27.270	27.815	28.371	28.939	29.517	30.108	30.710	31.324
Total Impuestos	6.239.018	6.580.364	7.324.615	7.247.960	6.810.746	7.094.885	6.781.323	7.306.390	8.202.508	8.385.959	8.944.853

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 81. 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 82. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote Plan Vive II

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	157.206.453	58,3%	57.874.764	52,9%
Impuestos CCAA	17.125.127	6,3%	11.273.011	10,3%
Impuestos Ayuntamientos	95.500.459	35,4%	40.291.094	36,8%
Total Impuestos	269.832.040	100,0%	109.438.869	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 83. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas del Lote

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuestos Estado	157.206.453	0	1.679.613	2.280.623	2.129.217	496.355	541.846	539.716	498.235	545.962
Impuestos CCAA	17.125.127	0	3.379.249	2.280.623	2.129.217	31.009	31.629	115.742	32.907	33.565
Impuestos Ayuntamientos	95.500.459	0	4.320.483	50.587	50.587	381.667	389.300	408.686	811.109	827.331
Total Impuestos	269.832.040	0	9.379.345	4.611.833	4.309.020	909.031	962.776	1.064.144	1.342.251	1.406.858
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Impuestos Estado	546.876	412.405	424.584	435.592	400.881	592.466	880.317	740.446	756.748	772.760
Impuestos CCAA	122.826	215.644	35.620	130.344	37.059	37.800	138.322	242.850	40.113	146.789
Impuestos Ayuntamientos	843.878	860.755	877.971	895.530	913.441	931.709	950.344	969.350	988.737	1.008.512
Total Impuestos	1.513.580	1.488.804	1.338.174	1.461.466	1.351.380	1.561.975	1.968.983	1.952.647	1.785.599	1.928.061
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Impuestos Estado	745.073	973.302	1.301.316	1.148.803	1.179.521	1.211.027	1.185.190	1.448.913	1.831.670	1.674.532
Impuestos CCAA	41.734	42.569	155.773	273.489	45.174	165.308	46.999	47.939	175.426	307.993
Impuestos Ayuntamientos	1.028.682	1.049.256	1.070.241	1.091.646	1.113.479	1.135.749	1.158.464	1.181.633	1.205.265	1.229.371
Total Impuestos	1.815.489	2.065.127	2.527.331	2.513.938	2.338.174	2.512.083	2.390.653	2.678.485	3.212.362	3.211.896
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
Impuestos Estado	1.716.198	1.760.389	1.745.761	2.058.588	2.498.820	2.332.901	2.395.571	2.473.022	2.460.963	2.756.230
Impuestos CCAA	50.873	186.163	52.929	53.987	197.558	346.850	57.292	209.650	59.606	60.798
Impuestos Ayuntamientos	1.253.958	1.279.037	1.304.618	1.330.710	1.357.325	1.384.471	1.412.161	1.440.404	1.469.212	1.498.596
Total Impuestos	3.021.029	3.225.590	3.103.308	3.443.286	4.053.703	4.064.222	3.865.024	4.123.077	3.989.781	4.315.624
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
Impuestos Estado	3.197.961	2.946.706	2.934.379	2.928.344	2.846.923	3.181.234	3.676.903	3.180.266	2.820.235	2.304.013
Impuestos CCAA	222.483	390.610	64.520	236.100	67.126	68.469	250.551	439.890	72.660	265.887
Impuestos Ayuntamientos	1.528.568	1.559.139	1.590.322	1.622.129	1.654.571	1.687.663	1.721.416	1.755.844	1.790.961	1.826.780
Total Impuestos	4.949.011	4.896.455	4.589.221	4.786.573	4.568.621	4.937.365	5.648.870	5.376.000	4.683.856	4.396.681
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Impuestos Estado	3.681.615	4.513.130	4.302.494	3.955.144	3.881.984	3.874.757	4.055.489	4.353.164	4.823.683	4.463.239
Impuestos CCAA	75.595	77.107	282.162	495.387	81.827	299.432	85.133	86.835	317.760	557.887
Impuestos Ayuntamientos	1.863.316	1.900.582	1.938.594	1.977.366	2.016.913	2.057.251	2.098.396	2.140.364	2.183.172	2.226.835
Total Impuestos	5.620.526	6.490.819	6.523.250	6.427.897	5.980.724	6.231.440	6.239.018	6.580.364	7.324.615	7.247.960
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087			
Impuestos Estado	4.447.224	4.440.877	4.322.315	4.798.201	5.644.156	5.776.440	6.283.143			
Impuestos CCAA	92.150	337.209	95.873	97.791	99.746	101.741	103.776			
Impuestos Ayuntamientos	2.271.372	2.316.799	2.363.135	2.410.398	2.458.606	2.507.778	2.557.933			
Total Impuestos	6.810.746	7.094.885	6.781.323	7.306.390	8.202.508	8.385.959	8.944.853			

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 lo 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.

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.

- La población beneficiada con el parque de viviendas y el beneficio económico producido por el ahorro en el alquiler para esas personas beneficiadas.

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 84. 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 85. Efectos económicos totales sobre la Producción. Euros constantes

Efectos económicos sobre producción	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	146.563.150	623.654.843
Efectos indirectos	149.494.413	399.139.099
Efectos inducidos	238.897.934	505.160.423
Efectos económicos totales	534.955.497	1.527.954.364

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 86. 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 87. 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)	65.642.186	380.872.586

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 88. Efectos económicos totales sobre el Valor Agregado. Euros constantes

Efectos económicos sobre VAB	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	65.642.186	380.872.586
Efectos indirectos	58.625.260	180.859.904
Efectos inducidos	71.815.943	149.677.162
Efectos económicos totales	196.083.389	711.409.653

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 89. 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 90. 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	1.260	2.675
Duración del periodo (años)	3	62
Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto	420	43

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 91. Efectos económicos totales sobre el Empleo. Número de empleos

Efectos económicos sobre Empleo. FTE todo periodo concesión	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	1.260	2.675
Efectos indirectos	1.026	3.118
Efectos inducidos	1.026	2.495
Efectos económicos totales	3.312	8.287

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 92. 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 93. 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)	39.240.329	74.065.702
Duración del periodo (años)	3	62
Rentas Salariales al Año (Euros)	13.080.110	1.194.608

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 94. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes

Efectos económicos sobre Rentas Salariales	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	39.240.329	74.065.702
Efectos indirectos	30.778.261	81.075.130
Efectos inducidos	27.846.998	56.128.936
Efectos económicos totales	97.865.588	211.269.767

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 95. 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 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 96. Rentas Fiscales Directas

Impuestos Directos	Fase Construcción	Fase Explotación
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Corrientes	18.300.199	251.531.841
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	18.042.446	113.217.246
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	39.240.329	74.065.702
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	5.944.910	11.220.954
Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes	23.987.356	124.438.200

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 97. Efectos económicos totales sobre Rentas Fiscales. Euros constantes

Efectos económicos sobre Rentas Fiscales	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	23.987.356	124.438.200
Efectos indirectos	11.360.549	31.586.247
Efectos inducidos	13.644.736	28.307.693
Efectos económicos totales	48.992.642	184.332.140

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

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

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

Tabla 98. 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 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 99. Impacto Económico Lote. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		534.955.497	196.083.389	3.312	97.865.588	48.992.642
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	72,0%	385.167.958	141.180.040	2.385	70.463.224	35.274.702
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		149.787.539	54.903.349	927	27.402.365	13.717.940
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		1.527.954.364	711.409.653	8.287	211.269.767	184.332.140
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	74,0%	1.130.686.230	526.443.143	6.133	156.339.628	136.405.784
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		397.268.135	184.966.510	2.155	54.930.139	47.926.356
Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión		2.062.909.861	907.493.042	11.599	309.135.356	233.324.782
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión		1.515.854.187	667.623.183	8.517	226.802.851	171.680.486
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión		547.055.674	239.869.859	3.082	82.332.504	61.644.296

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

Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler del Lote

Población beneficiada Lote	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	1.137
Población Anual Beneficiada Lote	2.900
Porcentaje viviendas Lote sobre total Parque viviendas en Alquiler	0,20%

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, y se han calculado los siguientes índices:

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

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

Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas del Lote

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote	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 (m2 construidos)	82.623
Ingresos Alquiler Anuales Lote	8.401.277
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote	8,5
Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote	27,58%
Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote	3.198.992
Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote	2.814
Periodo Explotación Alquiler (Años)	62
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	198.337.485

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 102. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	5,33%	Al ser TIR > WACCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCat	3,76%	
		VAN	56.331.922	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	6,36%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	5,50%	
		VAN	10.860.027	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	4,03%	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	57.874.764	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	11.273.011	
		VA Ingresos Ayuntamientos	40.291.094	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	2.900	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	3.198.992	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	907.493.042	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	11.599	El proyecto genera un alto volumen de empleos en la sociedad

En conclusión, el estudio de viabilidad económico-financiera muestra que la licitación de la Concesión del Lote 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.