



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

Estudio de Viabilidad del Lote 1

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

CABOAZUL
Asesores Financieros

Madrid, 3 de abril de 2023

Índice

1. Introducción	6
1.1. Antecedentes	6
1.2. Contenido del Documento	7
2. Metodología para la realización del estudio de viabilidad	8
2.1. Introducción	8
2.2. Estructura del modelo financiero	8
2.3. Objetivos del modelo financiero	9
3. Información básica sobre las parcelas objeto de concesión.....	10
3.1. Parcelas objeto de la concesión	10
3.2. Número de viviendas y plazas de garaje	10
3.3. Ingresos alquiler	11
3.4. Ingresos Servicios Comunitarios.....	14
3.5. Costes Servicios Comunitarios	15
3.6. Inversiones	20
3.7. Reinversiones.....	22
3.8. Costes de reversión al final del periodo de concesión.....	23
4. Información sobre las hipótesis de las proyecciones del plan de negocio	24
4.1. Calendario del proyecto	24
4.2. Periodo de construcción.....	24
4.3. Presupuesto de construcción	24
4.4. Periodo de explotación.....	25
4.5. Inversiones de Reposiciones	26
4.6. Ingresos.....	27
4.7. Gastos	28
5. Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras	30
5.1. Hipótesis macroeconómicas	30
5.2. Estructura financiera del proyecto.....	31
5.3. Subvenciones de Fondos Europeos	31
5.4. Fondos propios.....	32
5.5. Reserva legal y voluntarias	33
5.6. Deuda Senior	33
5.7. Garantía definitiva	35
5.8. Impuestos: Impuesto de sociedades e IVA.....	35
6. Proyecciones a lo largo de la concesión	38
6.1. CAPEX mensualizado y anual	38
6.2. Necesidades de financiación.....	43
6.3. Orígenes de fondos mensualizado y anual.....	43
6.4. Reinversiones.....	45
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.....	54
6.7. Amortizaciones.....	57
6.8. Capital circulante.....	60
6.9. Impuestos.....	65
6.10. Financiación.....	66
6.10.1. Fondos Propios.....	66

6.10.2. Deuda Senior	68
7. Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria	71
7.1. Introducción	71
7.2. Estado de Cuentas de Pérdidas y Ganancias previsionales	72
7.3. Balances de situación previsionales	76
7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales	83
8. Resultados del análisis económico	90
8.1. Cálculo de las tasas de descuento	90
8.2. Cascada de Flujos de Caja	91
8.3. Resumen de Flujos de Caja	99
8.4. Flujos de caja del proyecto.....	101
8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos.....	101
8.4.2. Flujos de Caja del proyecto después de impuestos.....	101
8.5. Flujos de caja de la deuda	102
8.6. Flujos de caja de los accionistas.....	103
8.6.1. Flujos de Caja Disponible Accionistas	103
8.6.2. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	103
8.7. Ratios de Rentabilidad del proyecto	104
8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda.....	104
8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	106
8.10. Análisis de sensibilidad a las principales variables	107
8.11. Justificación del aumento del plazo de Concesión.....	108
8.12. Flujos de Caja del Proyecto para las Administraciones Públicas	109
9. Impacto socio-económico del proyecto	116
9.1. Introducción	116
9.2. Tablas Input-Output.....	117
9.3. Impacto del proyecto en la producción	119
9.4. Impacto del proyecto en el Valor Agregado Bruto (VAB).....	120
9.5. Impacto del proyecto en la generación de empleo	121
9.6. Impacto del proyecto en la generación de rentas salariales.....	122
9.7. Impacto del proyecto en la generación de rentas fiscales	124
9.8. Impacto económico en la Comunidad de Madrid.....	125
9.8.1. Tablas Input/Output Comunidad de Madrid	125
9.8.2. Efectos económicos totales sobre la Comunidad de Madrid	126
9.9. Población beneficiada y ahorro en rentas de alquiler	127
10. Conclusiones	129

Índice de Tablas

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

Tabla 55. Importe Inversión Lote 1	58
Tabla 56. Coeficientes de Amortización.....	58
Tabla 57. Amortización Anual Lote 1	59
Tabla 58. Capital Circulante Lote 1.....	61
Tabla 59. Impuesto de Sociedades Caso Base Lote 1.....	65
Tabla 60. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 1.....	67
Tabla 61. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 1	69
Tabla 62. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 1.....	72
Tabla 63. Balances de Situación Lote 1	76
Tabla 64. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 1.....	83
Tabla 65. Tasas de descuento aplicables a cada Flujo de Caja.....	90
Tabla 66. Cálculo de las Tasas de descuento	91
Tabla 67. Cascada de Flujos de Caja.....	92
Tabla 68. Resumen Flujos de Caja.....	99
Tabla 69. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos.....	101
Tabla 70. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos	101
Tabla 71. Coste de la Deuda y coste de la Deuda con CRSD	102
Tabla 72. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas	103
Tabla 73. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas.....	104
Tabla 74. Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto.....	104
Tabla 75. Ratios de Cobertura de la Deuda.....	105
Tabla 76. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	106
Tabla 77. Resultados del Análisis de Sensibilidad Lote 1	107
Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 1	109
Tabla 79. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas	109
Tabla 80. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 1	110
Tabla 81. Distribución Porcentual Flujos Caja Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos	114
Tabla 82. Reparto en Euros FC Administraciones Públicas entre Estado, CCAA y Ayuntamientos. Lote 1	114
Tabla 83. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 1	115
Tabla 84. Multiplicadores de Producción Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	119
Tabla 85. Efectos económicos totales sobre la Producción. Euros constantes.....	119
Tabla 86. Multiplicadores de VAB Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	120
Tabla 87. VAB Directo Construcción y Alquileres.....	120
Tabla 88. Efectos económicos totales sobre el Valor Agregado. Euros constantes	121
Tabla 89. Multiplicadores de Empleo Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	121
Tabla 90. Empleo Directo Construcción y Alquileres	122
Tabla 91. Efectos económicos totales sobre el Empleo. Número de empleos	122
Tabla 92. Multiplicadores de Rentas Salariales Efectos Indirectos e Inducidos por ramas de actividad	122
Tabla 93. Rentas Salariales Efecto Directo Construcción y Alquileres	123
Tabla 94. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes	123
Tabla 95. Multiplicadores de Rentas Fiscales por variable económica, 2018	124
Tabla 96. Rentas Fiscales Directas.....	125
Tabla 97. Efectos económicos totales sobre Rentas Fiscales. Euros constantes	125
Tabla 98. Relación del porcentaje de producción en Madrid por ramas de actividad.....	126
Tabla 99. Impacto Económico Lote 1. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes	126
Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 1.....	127
Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 1.....	128
Tabla 102. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 1	130

Índice de Figuras

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero	8
Figura 2. Evolución Reinvenciones de Reposición nominales en miles de euros	45
Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en decenas de miles de euros	48
Figura 4. Evolución anual gastos servicios comunitarios nominales en miles de euros	50
Figura 5. Evolución anual gastos estructura concesionario nominales en miles de euros	54
Figura 6. Evolución anual Impuesto Sociedades nominales en miles de euros	65
Figura 7. Evolución Fondos Propios. Miles de euros nominales	66
Figura 8. Aportaciones y Distribuciones a Accionistas. Miles de euros nominales	66
Figura 9. Evolución Principal Deuda Senior. Miles de euros nominales	68
Figura 10. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda. Miles de euros nominales	68
Figura 11. Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos. Miles de euros nominales	101
Figura 12. Flujos de Caja del Proyecto después de impuestos. Miles de euros nominales	101
Figura 13. Flujos de Caja de la Deuda. Miles de euros nominales	102
Figura 14. Flujos de Caja de la Deuda con DSRA. Miles de euros nominales	102
Figura 15. Flujos de Caja Disponible Accionistas. Miles de euros nominales	103
Figura 16. Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas. Miles de euros nominales	103
Figura 17. Flujos de Caja Administraciones Públicas. Miles de euros nominales	109

1. Introducción

1.1. Antecedentes

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

La Dirección General de Vivienda y Rehabilitación de la Consejería de Vivienda y Administración Local está analizando la puesta en marcha del proyecto “Plan de vivienda Next Generation” 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 cada uno de los lotes de concesiones de viviendas en régimen de alquiler con protección pública del Plan de vivienda Next Generation. En el Plan Vive I se adjudicaron 3 Lotes de viviendas, y en el Plan Vive II se licitó y adjudicó 1 Lote de Viviendas.

El objeto de este documento es explicar los resultados del “Estudio de Viabilidad Económico-Financiera del Lote 1” elaborado por Caboazul Asesores Financieros con el fin de analizar la viabilidad económico-financiera de la concesión 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 1.

El **Capítulo 3 Información básica sobre las parcelas objeto de concesión**, incluye los parámetros fundamentales relativas a las parcelas que forman parte del Lote 1.

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 1.

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 1.

El **Capítulo 6 Proyecciones a lo largo de la concesión**, incluye las proyecciones de las variables principales del Lote 1 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 1.

El **Capítulo 8 Resultados del análisis económico**, muestra los cálculos de los flujos de caja, ratios financieros y análisis de sensibilidad relativos al Lote 1.

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 del Lote 1.

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:

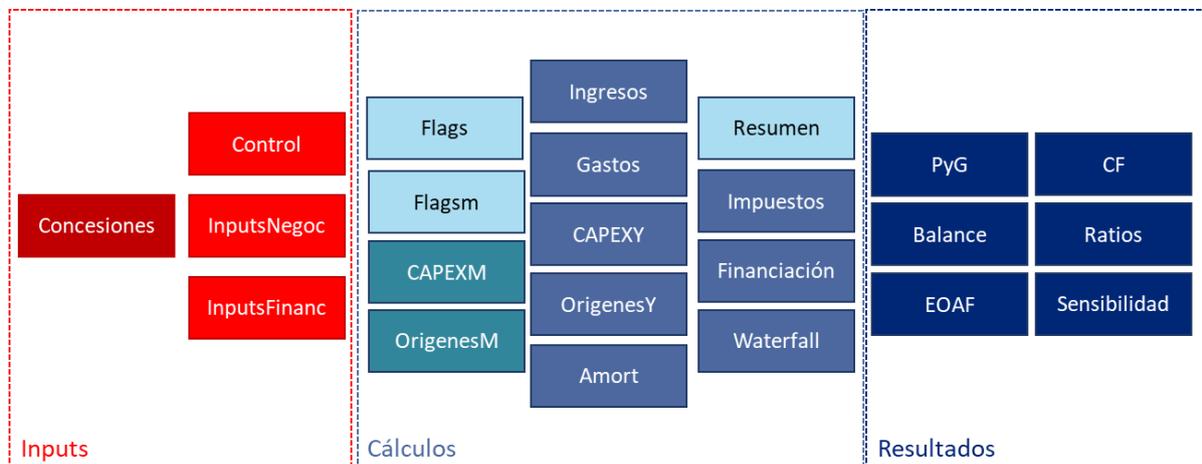
Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo

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 1 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 Lote 1

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Viviend. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
1	Aranjuez	PLAN SECTORIZACIÓN SECTOR "LA MONTAÑA"	92557001VK4395N0001JH	46.766	30.746	400	B	VPPB

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 plazas de garaje y 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 una plaza de garaje y un trastero de forma conjunta con el alquiler de la vivienda.

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

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

Tabla 3. Número de viviendas, trasteros y plazas de garaje Lote 1

Urbanización	Municipio	nº Viviendas Estimadas	nº Trasteros	Tamaño Medio Vivienda m ² constr.	Superficie Construida Viviendas m ²	Superficie Útil Viviendas m ²	nº Plazas Garaje
1	Aranjuez	400	400	77	30.746	23.060	400

3.3. Ingresos alquiler

Precios del módulo de la vivienda, trasteros y garajes

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

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

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

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

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

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

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

Precios de los trasteros y garajes

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

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

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

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

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

Ingresos de alquiler de las viviendas, trasteros y garajes

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

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

Los resultados del valor de la promoción a precio del módulo, del importe del alquiler anual de la urbanización, y del alquiler mensual medio por vivienda para el Lote 1, 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 1

Urb.	Municipio	Régim. Protec.	Zona Geogr.	Precio Máximo Módulo	Superficie Útil Viviendas m2	nº Viviend.	Valor Promoción a precio Módulo	Alquiler Anual Urbanización	Ingreso Anual con Factor Ocupación	Alquiler mensual medio vivienda y plazas garaje adicionales
1	Aranjuez	VPPB	B	1.576,64	23.060	400	46.762.354,08	2.571.929,47	2.443.333,00	535,82

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 conserjería, piscina y zonas deportivas y zonas recreativas infantiles. 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 conserjería, piscina y zonas deportivas y zonas recreativas infantiles, 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 conserjería, piscina y zonas deportivas y zonas recreativas infantiles, 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)	Conserjería, Piscina y Zonas recreativas	% 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	No	15,0%
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 los servicios descritos de conserjería, piscina y zonas deportivas y zonas recreativas infantiles. Si faltase alguno de los tres servicios anteriores, 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 1 de la superficie de edificación, el alquiler anual máximo de la urbanización, la tipología de tamaño de la urbanización, si la urbanización dispone de piscina y jardín, el porcentaje máximo del alquiler mensual de la vivienda y sus anejos que el Concesionario puede cobrar por los servicios comunitarios, el importe anual máximo de los servicios comunitarios, y los ingresos anuales de los servicios comunitarios del Concesionario considerando un factor de ocupación medio del 95%.

Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 1

Urb.	Municipio	Superficie Edificación m2	Tamaño Urbaniz.	Alquiler Anual Urbaniz.	Conserjería, Piscina y Zonas recreativas	Servicios Comunitarios % Alquiler Mensual	Servicios Comunitarios Anuales Urbanización	Ingresos Servicios Comunit. por factor ocupación
1	Aranjuez	30.746	1	2.571.929	Si	18,0%	462.947	439.800

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 6.666 m2 (tipologías tamaño 1 a 5) dispondrán obligatoriamente además de los servicios comunitarios de Conserjería, Piscina y Jardín (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, 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%.

El Concesionario podrá también proporcionar otros servicios comunitarios no obligatorios como gimnasio o zonas de co-working, pero ello no le permitirá cobrar un porcentaje de los servicios comunitarios sobre el alquiler superior al 18% o 15% descritos anteriormente.

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	10	365	3.650	17,0	5.171	62.050
2	L-D	10	365	3.650	17,0	5.171	62.050
3	L-D	10	365	3.650	17,0	5.171	62.050
4	L-D	5	365	1.825	17,0	2.585	31.025
5	L-V	5	255	1.275	17,0	1.806	21.675
6	n.d.	0	0	0	0,0	0	0
7	n.d.	0	0	0	0,0	0	0
8	n.d.	0	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	12	255	3.060	17,0	4.335	52.020
3	L-V	10	255	2.550	17,0	3.613	43.350
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-X-V	5	155	775	17,0	1.098	13.175
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	3.500	42.000
2	2.500	30.000
3	1.500	18.000
4	1.250	15.000
5	1.000	12.000
6	800	9.600
7	700	8.400
8	600	7.200

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 de 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	3.000	36.000
2	2.000	24.000
3	1.500	18.000
4	1.000	12.000
5	700	8.400
6	600	7.200
7	500	6.000
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	Horas socorrista diarias	Días Socorrista al año	Horas anuales Socorrista	Coste Hora	Socorrista 3 meses	Mantenimiento y Limpieza anual	Agua y energía anual	Coste Mensual	Coste Anual
1	L-D 8h	8	92	736	17	12.512	27.000	8.000	3.959	47.512
2	L-D 8h	8	92	736	17	12.512	16.000	7.000	2.959	35.512
3	L-D 8h	8	92	736	17	12.512	15.000	6.000	2.793	33.512
4	L-D 8h	8	92	736	17	12.512	10.000	5.000	2.293	27.512
5	L-D 8h	8	92	736	17	12.512	8.000	4.000	2.043	24.512
6	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	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 15. 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	0	0
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 16. Coste Varios e Imprevistos según el tamaño de la urbanización

Varios e Imprevistos	Coste Mensual	Coste Anual
1	1.336	16.030
2	977	11.729
3	806	9.671
4	522	6.269
5	397	4.763
6	129	1.549
7	118	1.414
8	90	1.076

3.6. Inversiones

Coste construcción

Se ha determinado un coste de construcción¹ de Presupuesto de Ejecución Material (PEM) de **800** euros por m² construido sobre rasante y de **400** euros por m² construido bajo rasante. El coste de construcción de cada parcela se ha estimado sumando al coste de ejecución (PEM), los gastos generales y porcentaje de beneficios de contrata (ambos suman 19% PEM) para estimar el PEC. El PEC resultante sin IVA es de **952** euros por m² construido sobre rasante y de **476** euros por m² construido bajo rasante. Estos costes de construcción son acordes a los costes de construcción actuales 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

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

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.

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). Estos costes son sumados posteriormente al coste construcción con el fin de obtener la inversión total del Concesionario en la fase de construcción y el coste total por vivienda.

En la siguiente tabla se muestra el cálculo de la Inversión Inicial en Construcción del Lote 1:

Tabla 17. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 1

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total
Superficie construida sobre rasante	m2 const.		30.746
Superficie construida bajo rasante	m2 const.		16.900
PEM	EUR		31.356.800
Gastos Generales e IVA	EUR	19,00%	5.957.792
PEC	EUR		37.314.592
IVA PEC	EUR		3.731.459
PEC con IVA	EUR		41.046.051
Proyecto (% PEM)	EUR	5,00%	1.567.840
Dirección Obra (% PEM)	EUR	2,00%	627.136
Project Management (% PEM)	EUR	1,25%	391.960
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR	1,50%	470.352
Seguros Construcción (%PEM)	EUR	1,25%	391.960
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR	5,00%	1.567.840
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR	5,00%	1.567.840
Otros Costes Construcción	EUR		6.584.928
IVA Otros Costes Construcción	EUR		642.030
Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)	EUR		7.226.958
Coste Construcción más IVA	EUR		48.273.010
Tributos	EUR		636.716
ITP	EUR		98.695
AJD	EUR		475.761
IBI	EUR		62.261
Coste Construcción más IVA y Tributos	EUR		48.909.726
Otros Gastos Concesionaria no relacionados construcción (con IVA)	EUR		137.850
Gastos Financieros fase construcción	EUR		2.548.365
Total Inversión Fase Construcción	EUR		51.595.940
Coste total por vivienda	EUR		128.990

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 y un coste de reversión al final de la concesión para la puesta en punto de las viviendas de 100 euros por m2 útil de vivienda.

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.

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 **1.000** euros por vivienda ocupada⁵. Y cada 6 años el Concesionario ha de asumir un coste mayor para la realización de reparaciones de la vivienda con un coste de **2.000** euros por vivienda ocupada (ese coste añadido a los **2.000** euros de puesta a punto, supone una reinversión de **4.000** 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 18. Importe y periodicidad reinversiones

Reinversiones	Importe	Periodo Años
Reacondicionamiento vivienda cada 3 años	1.000	3
Reparaciones vivienda cada 6 años	2.000	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 1 se muestran en la siguiente tabla:

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

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

Tabla 19. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 1

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2023
Reacondicionamiento viviendas	7.980.000
Reparaciones viviendas	7.600.000
Coste reversión	2.305.950
Total Reinversiones	17.885.950
IVA Soportado Reinversiones	1.252.017
Reinversiones con IVA Soportado	19.137.967
Número de viviendas en alquiler	400
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
Número promedio de viviendas ocupadas	380

En la siguiente tabla se indica el desglose por urbanizaciones del Lote 1:

Tabla 20. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 1

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
1	Aranjuez	400	19.137.967

3.8. Costes de reversión al final del periodo de concesión

Al final del periodo de concesión, el Concesionario ha de realizar una inversión final para devolver o revertir a la Administración los edificios de viviendas en un buen estado de conservación. Se ha considerado un coste de reversión de 100 euros m² útil de vivienda.

En la siguiente se muestra el coste de reversión estimado para el Lote 1:

Tabla 21. Importe Costes de Reversión al final del periodo de concesión

Costes de reversión	Total EUR 2023
Costes de reversión	2.305.950
IVA Coste de reversión	161.417
Costes de reversión más IVA	2.467.367

Como el plazo de concesión es de 70 años, el Valor Neto Contable (VNC) de la inversión inicial al final del período de concesión aplicando un coeficiente anual del 1,5% sería cero. El importe de las inversiones de reacondicionamiento y reparaciones viviendas tiene un plazo de amortización de cinco años, por lo que dichas inversiones se encontrarían totalmente amortizadas al final del período de concesión.

Por tanto, la base para el cálculo del valor del ITP de la Concesión la conformaría únicamente los costes de reversión. Como hipótesis, se ha considerado que el importe resultante del ITP de la Concesión sería el resultado de multiplicar la tasa del 4% sobre el importe de los costes de reversión con IVA indicados en la tabla anterior

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 de la fase de construcción (incluyendo la fase previa de redacción de proyectos y obtención de licencias), el plazo de la concesión, y la fecha de inicio y fin del período 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	01/07/2023
Duración Fase Construcción	Meses	36
Inicio de Explotación	Fecha	01/07/2026
Plazo del contrato de Concesión	Años	70
Fecha finalización del Contrato de Concesión	Fecha	30/06/2093
Duración Periodo de Explotación	Años	67

En todo caso, con independencia de la fecha final de adjudicación, de la duración de la fase de redacción y aprobación de proyectos o del periodo de obtención de las licencias y permisos, la fecha límite en que el Concesionario deberá finalizar la construcción y obtener el certificado final de obra y la licencia urbanística de primera ocupación con el fin de no tener que devolver los fondos aportados por la Comunidad de Madrid provenientes de los Fondos Europeos Next Generation es el 30 de abril de 2026.

4.2. Periodo de construcción

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

Tabla 23. Ritmo mensual de construcción

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

4.3. Presupuesto de construcción

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

Tabla 24. Otros gastos del concesionario fase construcción Lote 1

Otros gastos concesionario fase construcción	Importe
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	50.000
Coste Auditores fase construcción	45.603
Campaña publicidad inicial	24.000

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

Tabla 25. Inversión Inicial durante la fase construcción Lote 1

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
PEM	31.356.800
Gastos Generales y Beneficio Industrial	5.957.792
PEC	37.314.592
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	50.000
Seguros en Construcción Decenal	188.141
Otros Seguros Construcción y ALOP	203.819
Licencias y Tributos	2.142.296
Urbanística y otras tasas	313.568
ICIO	1.254.272
ITP	98.695
IAJD	475.761
Organismo de Control Técnico (OCT)	470.352
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	2.586.936
Coste Auditores fase construcción	45.603
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	1.567.840
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	62.261
Costes IVA fase construcción	4.388.736
Total Costes Concesionaria en Construcción	11.732.984
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	49.047.576
Intereses Deuda Senior en construcción	1.638.044
Comisiones Deuda Senior en construcción	384.429
Coste de la Garantía Definitiva	96.900
Total Gastos Financieros	2.548.365
Total Inversión Inicial	51.595.940

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 periodo de concesión y la reversión de las viviendas a la Comunidad de Madrid. El periodo de explotación con un plazo de concesión de **70 años**, y un periodo de construcción de **36 meses**, tendría una duración de **67 años**. Durante el periodo de explotación, se producen los siguientes flujos financieros:

- 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.

- Costes de reversión al final del periodo de concesión.
- Gastos del Concesionario asociados a los servicios comunitarios prestados.
- Costes de estructura del Concesionario en la fase de operación.
- El pago del Impuesto de Sociedades.
- El pago del servicio de la Deuda inicial para la construcción de las viviendas.
- El reparto de dividendos a los accionistas y la liquidación de la sociedad.

4.5. Inversiones de Reposiciones

Las inversiones de reposiciones se corresponden con los reacondicionamientos y las reparaciones de las viviendas en alquiler, realizadas durante la fase de explotación; junto con los costes de reversión al final del periodo de concesión.

El desglose anual de las reinversiones en euros constantes a lo largo de la Concesión referente al Lote 1 se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 1

Reposiciones	Total EUR 2023	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Reacondionamiento viviendas	7.980.000	0	0	380.000	0	0	380.000
Reparaciones viviendas	7.600.000	0	0	0	0	0	0
Coste Reversión	2.305.950	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	1.252.017	0	0	26.600	0	0	26.600
Total Reinversiones	19.137.967	0	0	406.600	0	0	406.600
Reposiciones	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Reacondionamiento viviendas	0	0	380.000	0	0	380.000	0
Reparaciones viviendas	760.000	0	0	0	0	0	760.000
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	53.200	0	26.600	0	0	26.600	53.200
Total Reinversiones	813.200	0	406.600	0	0	406.600	813.200
Reposiciones	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Reacondionamiento viviendas	0	380.000	0	0	380.000	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	760.000	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	26.600	0	0	26.600	53.200	0
Total Reinversiones	0	406.600	0	0	406.600	813.200	0
Reposiciones	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Reacondionamiento viviendas	380.000	0	0	380.000	0	0	380.000
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	760.000	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	26.600	0	0	26.600	53.200	0	26.600
Total Reinversiones	406.600	0	0	406.600	813.200	0	406.600
Reposiciones	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059
Reacondionamiento viviendas	0	0	380.000	0	0	380.000	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	760.000	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	26.600	53.200	0	26.600	0
Total Reinversiones	0	0	406.600	813.200	0	406.600	0
Reposiciones	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
Reacondionamiento viviendas	0	380.000	0	0	380.000	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	760.000	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	26.600	53.200	0	26.600	0	0
Total Reinversiones	0	406.600	813.200	0	406.600	0	0

Reposiciones	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073
Reacondicionamiento viviendas	380.000	0	0	380.000	0	0	380.000
Reparaciones viviendas	0	760.000	0	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	26.600	53.200	0	26.600	0	0	26.600
Total Reinversiones	406.600	813.200	0	406.600	0	0	406.600
Reposiciones	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Reacondicionamiento viviendas	0	0	380.000	0	0	380.000	0
Reparaciones viviendas	760.000	0	0	0	0	0	760.000
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	53.200	0	26.600	0	0	26.600	53.200
Total Reinversiones	813.200	0	406.600	0	0	406.600	813.200
Reposiciones	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Reacondicionamiento viviendas	0	380.000	0	0	380.000	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	760.000	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	26.600	0	0	26.600	53.200	0
Total Reinversiones	0	406.600	0	0	406.600	813.200	0
Reposiciones	2088	2089	2090	2091	2092	2093	
Reacondicionamiento viviendas	380.000	0	0	0	0	0	
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	0	
Coste Reversión	0	0	0	0	2.305.950	0	
IVA Reposiciones	26.600	0	0	0	161.417	0	
Total Reinversiones	406.600	0	0	0	2.467.367	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 conserjería, piscina y zonas deportivas y zonas recreativas infantiles) sobre el importe del alquiler.
- Ingresos por la repercusión del IBI de viviendas y garajes. En este caso, el Concesionario repercute al arrendatario únicamente el coste del IBI vinculado a su vivienda y garaje. Como valor aproximado se ha considerado que el importe anual del IBI equivale a una mensualidad de alquiler.

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

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

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

Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 1

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2023)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos	3.249.204	3.086.744	206.811.850
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	2.571.929	2.443.333	163.703.311
Ingresos Servicios Comunitarios	462.947	439.800	29.466.596
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	214.327	203.611	13.641.943
Tasa de ocupación		95%	

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

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

4.7. Gastos

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

- Gastos de los servicios comunitarios (que ya incluyen en su estimación el IVA Soportado) prestados a los arrendatarios de las viviendas, y el coste del IBI de las viviendas y garajes que se repercute a los arrendatarios.
- Costes de estructura del Concesionario en la fase de explotación, que incluyen el pago del IAE, seguros de explotación, costes de gestión de la sociedad concesionaria, costes de auditorías financieras y energéticas, y coste del IVA soportado.

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

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

Tabla 28. Costes Servicios Comunitarios y repercusión IBI en euros constantes a lo largo concesión Lote 1

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI EUR 2023)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	62.050	4.157.350
Servicio de Limpieza	91.035	6.099.345
Servicio de Garaje	4.000	268.000
Servicio de Energía y Agua	36.000	2.412.000
Servicio de Mantenimiento	42.000	2.814.000
Servicio de Piscina y Jardín	85.512	5.729.304
Varios e Imprevistos	16.030	1.074.000
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	214.327	14.091.590
Total Costes Servicios a la Comunidad	550.954	36.645.589

Los costes de estructura del Concesionario incluyen las siguientes partidas:

- El pago del IAE que se ha calculado con una tasa del 0,132%⁷ del importe del alquiler de las viviendas (como hipótesis no se ha incluido los ingresos por servicios repercutidos ni por la repercusión del IBI a los arrendatarios). Existe una exención durante los dos primeros periodos impositivos de operación.
- Seguros en la fase de operación, que incluyen los siguientes seguros:
 - Todo Riesgo Daño Material, la prima anual se ha calculado como el 0,10% del importe del PEC.
 - Pérdida de Beneficio, la prima anual se ha calculado como el 0,05% de los ingresos por alquiler.
 - Responsabilidad Civil, la prima anual se ha calculado como el 0,25% de los ingresos por alquiler.
 - Defensa Jurídica, se ha considerado una prima anual de 5.000 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 15.000 euros.
- Coste de las Auditorías anuales energéticas, se ha estimado un importe anual de 4.000 euros.
- Coste del IVA de los Gastos de Estructura Concesionaria, correspondiente al IVA del 21% de las Auditorías Financieras y Energéticas.

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

Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 1

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2023)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	4.641	208.827
Seguros en Operación	52.764	3.326.188
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	37.315	2.500.078
Pérdida de Beneficio (Anual)	1.742	81.852
Responsabilidad Civil (Anual)	8.708	409.258
Defensa Jurídica (Anual)	5.000	335.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	219.741	10.327.846
Auditorías anuales financieras	15.000	1.005.000
Auditorías anuales energéticas	4.000	268.000
Coste IVA Gastos de Estructura Concesionaria	3.990	267.330
Total Costes Estructura Concesionaria	300.136	15.403.191

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.

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 2023 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.

La base de cálculo de los alquileres es el precio del módulo de la vivienda (en el caso de anejos es el 50% del módulo de la vivienda) por el coeficiente máximo del 5,5% anual (o el ofertado por el Licitador si es menor). El importe de alquiler resultante no se actualiza hasta el momento en que entra en explotación la concesión y se celebran los primeros contratos de arrendamiento de las viviendas previsto en el modelo en 2026. A partir de esa fecha, se ha considerado que los alquileres se actualizan en el modelo con la tasa del IPC del **2%** anual.

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 2023, actualizándose los valores en el modelo para reinversiones y costes a partir de 2023, y para los ingresos de alquileres y servicios comunitarios a partir de la puesta en explotación en 2026.

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

Actualización Ingresos, Reinversiones y Costes	Año Base	Tipo Base	Tasa de Actualización
Actualización Alquileres	2023	IPC	2,00%
Actualización Ingresos Servicios Comunitarios	2023	IPC	2,00%
Actualización Reinversiones	2023	IPC	2,00%
Actualización Costes Servicios Comunitarios	2023	IPC	2,00%
Actualización Costes Estructura Concesionario	2023	IPC	2,00%

5.2. Estructura financiera del proyecto

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

- Subvenciones de Fondos Europeos: son subvenciones con cargo a Fondos Europeos que tienen como finalidad viabilizar la construcción de las viviendas con un precio de alquiler asequible para los ciudadanos que está a sobre un 30% por debajo del precio de alquiler de mercado. Estas subvenciones tienen su origen en los Fondos Europeos Next Generation.
- Capital: aportaciones en forma de acciones de la sociedad anónima titular de la concesión.
- 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).
- Deuda Senior Inicial: corresponde a un préstamo sindicado inicial para la financiación de la construcción de las viviendas.

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

Tabla 31. Estructura financiera inicial

Estructura Financiera Inicial	Importe	Porcentaje Total	Porcentaje sin Subvenciones de Fondos Europeos
Importe Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650	30,60%	
Capital Social	3.661.230	6,94%	10,00%
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	7.322.460	13,88%	20,00%
Deuda Senior	25.628.612	48,58%	70,00%
Total Fuentes de Financiación	52.753.952	100,00%	100,00%

5.3. Subvenciones de Fondos Europeos

Las subvenciones para la construcción de las viviendas con cargo a los Fondos Europeos Next Generation se realizarán conforme a los siguientes importes máximos que operan del siguiente modo: el primer límite es una aportación de 700 euros por m² útil de vivienda con un límite de 50.000 euros por vivienda, siendo el límite global de las Subvenciones de Fondos Europeos el importe global para el Lote 1 indicado anteriormente.

Tabla 32. Importes Máximos Subvenciones de Fondos Europeos

Importes Máximos Subvenciones de Fondos Europeos	Importe
Importe Máximo Subvenciones de Fondos Europeos Lote 1	16.141.650
Importe Máximo por Vivienda	50.000
Importe Máximo por m ² útil vivienda	700

Las condiciones de desembolso de las Subvenciones de Fondos Europeos están ligadas al cumplimiento de diversos hitos de construcción, de forma que los fondos se desembolsan de forma paulatina conforme va avanzando la obra, conforme a los siguientes cuatro hitos de pago definidos:

Tabla 33. Hitos de pago. Subvenciones de Fondos Europeos

Hitos de Pago	Importe	Porcentaje Total
Aprobación proyecto definitivo	1.614.165	10,00%
Llegar a cota cero	4.035.413	25,00%
Terminar Estructura	7.263.743	45,00%
Certificación Final de Obra	3.228.330	20,00%
Total Pagos	16.141.650	100,00%

El calendario de los hitos de pago se ha establecido de forma que siempre haya un exceso de valor entre el importe de los pagos de las subvenciones de los Fondos Europeos con respecto al valor de la obra ejecutada y el importe de la garantía definitiva. De forma que las subvenciones desembolsadas siempre estén cubiertas por los desembolsos realizados en caso de que el Concesionario no cumpla con sus obligaciones o no finalice la obra en el plazo límite establecido.

Dicho exceso para cada uno de los hitos de pago definidos, se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 34. Cobertura Subvenciones de Fondos Europeos

Cobertura Subvenciones de Fondos Europeos	Subvenciones de Fondos Europeos Acumuladas	% Valor de la Obra	Valor de la Obra	Garantía + Valor Obra	Exceso de Valor
Aprobación proyecto definitivo	1.614.165	5%	2.194.976	3.809.976	2.195.811
Llegar a cota cero	5.649.578	15%	6.584.928	8.199.928	2.550.351
Terminar Estructura	12.913.320	40%	17.559.808	19.174.808	6.261.488
Certificación Final de Obra	16.141.650	100%	43.899.520	45.514.520	29.372.870

5.4. 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

Se ha supuesto que el desembolso de capital social es el **10%** de las fuentes de financiación sin considerar las Subvenciones de Fondos Europeos. 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.

El Concesionario realizaría además aportaciones en forma de prima de emisión o reservas en efectivo para financiar la inversión inicial, y en su caso posibles déficits de caja. El importe de

las aportaciones de reservas/prima de emisión se ha considerado que sería un **20%** de las fuentes de financiación sin considerar las Subvenciones de Fondos Europeos.

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

Tabla 35. Aportaciones de Fondos Propios a lo largo de la concesión Lote 1

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2023	2024	2025	2026
Capital					
Desembolsos	3.661.230	915.308	591.295	1.713.724	440.904
Reservas/Prima de Emisión					
Desembolsos periodo construcción	7.322.460	2.074.377	938.829	3.427.447	881.807
Aportaciones Capital por caja negativa	0	0	0	0	0
Total Fondos Propios	10.983.691	2.989.684	1.530.125	5.141.171	1.322.711

5.5. 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 36. 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.

5.6. 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%** de las Fuentes de Financiación sin considerar las Subvenciones de Fondos Europeos.

La amortización de la deuda sería esculpida con un RCSD de **1,25x** y con un plazo de amortización máximo de **35 años** aunque el plazo efectivo de amortización con el RCSD definido puede ser inferior. El RCSD min será **1,25x** y el LLCR mín de **1,10x**, siendo el primer año de cumplimiento de ratios **2027**, 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 **2,00%** con una tasa de cobertura (*hedging ratio*) del **100%** en construcción y explotación. El Margen sobre el Tipo de Interés sería del **2,60%** siendo el tipo de interés anual aplicable el **4,60%**.

La Comisión de Agencia durante la fase de construcción sería **30.000** euros anuales y durante la fase de operación sería **20.000** euros anuales en términos constantes. La Comisión de Apertura sería del **1,50%** y la Comisión de Disponibilidad del **1,30%**.

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

Tabla 37. Condiciones Deuda Senior

Condiciones Deuda Senior	Unidad	Valor
Covenants		
Ratio Apalancamiento	%	70%
RCSD esculpido	x	1,25x
RCSD min	x	1,25x
LLCR min	x	1,10x
Primer año cumplimiento Ratios	Año	2027
Método Amortización Deuda	Switch	1. Esculpido DSCR
Plazo Máximo Deuda	Años	35
Plazo Efectivo Deuda	Años	25
Tiempo de cola	Años	45
Cuenta Reserva Servicio Deuda CRSD		
% Servicio Deuda Anual (6 meses)	%	50%
Cuenta Reserva Mantenimiento CRM		
n+1	%	100%
n+2	%	75%
n+3	%	50%
n+4	%	25%
Tipo de interés		
Margen Tipo de Interés	%	2,60%
Tipo Fijo SWAP	%	2,00%
Tasa de cobertura (construc. y explotac.)	%	100%
Tipo de interés anual aplicable	%	4,60%
Base intereses D Senior	Días	360
Comisiones		
Comisión de Agencia Construcción	EUR Cte.	30.000
Comisión de Agencia Operación	EUR Cte.	20.000
Comisión de Apertura	%	1,50%
Comisión de Disponibilidad	%	1,30%

5.7. Garantía definitiva

El importe de la Garantía definitiva se ha establecido en un **10%** de las Subvenciones de Fondos Europeos. 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 1:

Tabla 38. Garantía definitiva Lote 1

Garantía definitiva	Importe
% Garantía definitiva sobre Subvenciones de Fondos Europeos	10,00%
Importe Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650
Importe de la Garantía Definitiva	1.615.000
Interés de la garantía	2,00%
Coste anual de la garantía	32.300

5.8. 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 art. 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 art. 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 se ha aplicado la bonificación en el impuesto de sociedades de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

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

En el caso base del modelo financiero 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"*. Esta bonificación era del 85% del tipo impositivo general hasta 2021, concretándose en un tipo impositivo del 3,75%. Sin embargo, a partir del 1 de enero de 2022 esta bonificación se ha reducido a un 40% del tipo impositivo general, de modo que el tipo nominal del impuesto de sociedades es 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"*. 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, se ha considerado en el Caso Base que sería aplicable dicha bonificación en el impuesto de sociedades. Aunque queda a juicio de los licitadores, por criterios de prudencia no considerar en el modelo financiero la bonificación del 40% en la tasa del impuesto de sociedades cuando preparen sus Planes Económico Financieros.

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

Tabla 39. 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%
Bonificación entidades arrendamiento viviendas	
Aplicación de la Bonificación Entidades Arrendamiento Viviendas	Si
Tipo Efectivo Impuesto de Sociedades	15,00%
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

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 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 40. Hipótesis del Impuesto del Valor Añadido

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

6. Proyecciones a lo largo de la concesión

6.1. CAPEX mensualizado y anual

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

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

Tabla 41. CAPEX Anual Sociedad Concesionaria Lote 1

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2023	2024	2025	2026
PEM	31.356.800	761.970	9.598.316	16.932.672	4.063.841
Gastos Generales y Beneficio Industrial	5.957.792	144.774	1.823.680	3.217.208	772.130
PEC	37.314.592	906.745	11.421.997	20.149.880	4.835.971
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	3.000	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	50.000	50.000	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	188.141	0	56.442	131.699	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	203.819	0	203.819	0	0
Licencias y Tributos	2.142.296	98.695	2.043.601	0	0
Urbanística y otras tasas	313.568	0	313.568	0	0
ICIO	1.254.272	0	1.254.272	0	0
ITP	98.695	98.695	0	0	0
IAJD	475.761	0	475.761	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	470.352	78.392	156.784	156.784	78.392
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	2.586.936	1.737.689	339.699	339.699	169.849
Coste Auditores fase construcción	45.603	7.500	15.000	15.300	7.803
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	1.567.840	261.307	522.613	522.613	261.307
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	24.000	0
Costes IBI fase construcción	62.261	20.754	20.754	20.754	0
Costes IVA fase construcción	4.388.736	474.257	1.249.611	2.127.502	537.366
Total Costes Concesionaria en Construcción	11.732.984	2.731.593	4.608.323	3.338.350	1.054.717
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	49.047.576	3.638.337	16.030.320	23.488.230	5.890.689
Intereses Deuda Senior en construcción	1.638.044	0	340.853	734.367	562.824
Comisión de Apertura	384.429	0	384.429	0	0
Comisión de Disponibilidad	347.583	0	227.068	115.481	5.034
Comisión de Agencia	81.408	0	30.000	30.600	20.808
Coste de la Garantía Definitiva	96.900	32.300	32.300	32.300	0
Total Gastos Financieros	2.548.365	32.300	1.014.651	912.748	588.666
Total Inversión Inicial	51.595.940	3.670.637	17.044.970	24.400.978	6.479.355

El período de construcción es de **36** meses desde la fecha de adjudicación de la concesión hasta la obtención de la licencia municipal de primera ocupación, comenzando el 1 de julio de 2023 y finalizando el 30 de junio de 2026.

En la siguiente tabla se muestra el CAPEX mensualizado desde el Mes 1 (Julio de 2023) al Mes 36 (Junio de 2026). 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 42. Inversión Inicial Mensual fase construcción Lote 1

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	31.356.800	156.784	156.784	156.784	125.427	125.427	125.427	62.714	940.704	219.498
Gastos Generales y Beneficio Industrial	5.957.792	29.789	29.789	29.789	23.831	23.831	23.831	11.916	178.734	41.705
PEC	37.314.592	167.916	167.916	167.916	134.333	134.333	134.333	3.798.625	1.007.494	235.082
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de constitución de la sociedad	50.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros en Construcción Decenal	188.141	56.442	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	203.819	0	203.819	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	2.142.296	0	1.567.840	475.761	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	313.568	0	313.568	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	1.254.272	0	1.254.272	0	0	0	0	0	0	0
ITP	98.695	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	475.761	0	0	475.761	0	0	0	0	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	470.352	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	2.586.936	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308
Coste Auditores fase construcción	45.603	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	1.567.840	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	62.261	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	4.388.736	388.813	109.700	32.459	66.042	66.042	72.759	72.759	76.117	62.684
Total Costes Concesionaria en Construcción	11.732.984	531.430	1.967.534	594.395	152.217	152.217	158.934	158.934	162.292	148.859
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	49.047.576	699.346	2.135.450	762.311	286.549	286.549	293.266	3.957.559	1.169.786	383.941
Intereses Deuda Senior en construcción	1.638.044	0	14.212	27.109	28.739	31.833	32.883	33.979	33.979	32.883
Comisión de Apertura	384.429	384.429	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	347.583	23.996	19.349	19.965	18.746	18.774	18.169	18.774	18.774	18.169
Comisión de Agencia	81.408	30.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	96.900	0	0	0	0	0	0	0	32.300	0
Total Gastos Financieros	2.548.365	438.426	33.561	47.074	47.484	50.608	51.051	52.753	85.053	51.051
Total Inversión Inicial	51.595.940	1.137.772	2.169.011	809.384	334.034	337.157	344.317	4.010.312	1.254.839	434.992

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
PEM	533.066	533.066	595.779	595.779	627.136	501.709	689.850	721.206	1.160.202
Gastos Generales y Beneficio Industrial	101.282	101.282	113.198	113.198	119.156	95.325	131.071	137.029	220.438
PEC	570.913	570.913	638.080	638.080	671.663	537.330	738.829	772.412	1.242.576
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)	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308
Coste Auditores fase construcción	1.250	1.250	1.250	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	20.754	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	82.834	86.192	133.209	153.364	183.588	197.022	213.813	190.305	190.305
Total Costes Concesionaria en Construcción	189.762	172.367	219.383	239.563	269.788	283.221	300.013	276.505	276.505
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	760.675	743.280	857.463	877.643	941.451	820.552	1.038.842	1.048.917	1.519.081
Intereses Deuda Senior en construcción	33.979	33.687	37.571	41.775	42.168	52.428	56.716	58.606	56.716
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	18.543	17.202	16.607	15.284	12.359	11.961	11.575	11.961	11.575
Comisión de Agencia	0	0	0	30.600	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	52.522	50.889	54.178	87.658	54.527	64.389	68.291	70.567	68.291
Total Inversión Inicial	813.197	794.170	911.641	965.301	995.978	884.940	1.107.133	1.119.484	1.587.371

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
PEM	1.348.342	1.630.554	1.755.981	1.912.765	1.693.267	1.693.267	1.693.267	1.693.267	1.630.554
Gastos Generales y Beneficio Industrial	256.185	309.805	333.636	363.425	321.721	321.721	321.721	321.721	309.805
PEC	1.444.075	1.746.323	1.880.655	2.048.571	1.813.489	1.813.489	1.813.489	1.813.489	1.746.323
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	131.699	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)	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065	13.065
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308	28.308
Coste Auditores fase construcción	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275	1.301	1.301	1.301
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551	43.551
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	24.000	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	20.754	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	190.305	190.305	183.588	156.722	146.647	131.537	126.503	99.636	86.203
Total Costes Concesionaria en Construcción	276.505	276.505	269.788	263.675	232.847	373.435	212.728	185.861	172.428
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	1.720.579	2.022.828	2.150.444	2.312.246	2.046.336	2.186.925	2.026.217	1.999.350	1.918.751
Intereses Deuda Senior en construcción	58.606	63.129	66.981	75.010	77.480	84.753	89.292	84.409	96.720
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	10.700	9.004	7.150	5.980	4.522	3.408	2.248	1.208	532
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	20.808	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	32.300	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	69.306	104.434	74.132	80.990	82.002	88.161	112.348	85.617	97.252
Total Inversión Inicial	1.789.886	2.127.261	2.224.575	2.393.236	2.128.338	2.275.086	2.138.565	2.084.967	2.016.003

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
PEM	1.379.699	1.285.629	1.097.488	1.097.488	846.634	721.206	721.206	595.779	533.066
Gastos Generales y Beneficio Industrial	262.143	244.269	208.523	208.523	160.860	137.029	137.029	113.198	101.282
PEC	1.477.658	1.376.908	1.175.410	1.175.410	906.745	772.412	772.412	638.080	570.913
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)	13.065	13.065	13.065	0	0	0	0	0	0
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	28.308	28.308	28.308	0	0	0	0	0	0
Coste Auditores fase construcción	1.301	1.301	1.301	0	0	0	0	0	0
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	43.551	43.551	43.551	0	0	0	0	0	0
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	86.203	72.770	66.053	0	0	0	0	0	0
Total Costes Concesionaria en Construcción	172.428	158.995	152.278	0	0	0	0	0	0
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	1.650.086	1.535.903	1.327.688	1.175.410	906.745	772.412	772.412	638.080	570.913
Intereses Deuda Senior en construcción	96.396	99.609	96.396	0	0	0	0	0	0
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	515	532	0	0	0	0	0	0	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	96.911	100.141	96.396	0	0	0	0	0	0
Total Inversión Inicial	1.746.997	1.636.044	1.424.084	1.175.410	906.745	772.412	772.412	638.080	570.913

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 43. Necesidades de Financiación Lote 1

Necesidades de Financiación	Total
Flujos de Caja de Inversión	51.595.940
1ª dotación CRSD (mes 36)	845.962
1ª dotación CRM (mes 36)	312.050
Necesidades de Financiación	52.753.952

6.3. Orígenes de fondos mensualizado y anual

Las fuentes de financiación se corresponden con las Subvenciones de Fondos Europeos, las disposiciones de capital, las aportaciones de reservas / prima de emisión, y la deuda senior durante el periodo de construcción.

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

Tabla 44. Orígenes de Financiación Anuales Lote 1

Orígenes de Financiación	Total	2023	2024	2025	2026
Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650	1.614.165	4.035.413	7.263.743	3.228.330
Capital	3.661.230	915.308	591.295	1.713.724	440.904
Reservas / Prima de Emisión	7.322.460	2.074.377	938.829	3.427.447	881.807
Préstamo Subordinado	25.628.612	0	10.546.221	11.996.065	3.086.326
Deuda Senior	52.753.952	4.603.849	16.111.759	24.400.978	7.637.367

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 julio de 2023 y finalizando el 30 de junio de 2026.

En la siguiente tabla se muestran las disposiciones mensuales de fondos desde el Mes 1 (Julio de 2023) al Mes 36 (Junio de 2026):

Tabla 45. Orígenes de Financiación Mensuales Lote 1

Orígenes de Financiación	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650	0	0	0	0	0	0	0	1.614.165	0
Capital	3.661.230	0	0	915.308	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	7.322.460	0	0	0	461.345	596.014	579.826	437.192	0	0
Deuda Senior	25.628.612	0	0	0	0	0	0	0	0	3.835.270
Total Fuentes de Financiación	52.753.952	0	0	915.308	461.345	596.014	579.826	437.192	0	3.835.270

Orígenes de Financiación	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	4.035.413	0	0	0	0
Capital	68.047	87.655	77.061	77.374	0	0	0	0	29.978
Reservas / Prima de Emisión	0	67.642	154.123	154.748	0	0	0	0	59.956
Deuda Senior	3.008.589	653.207	539.430	541.616	0	0	0	0	209.845
Total Fuentes de Financiación	3.076.636	808.504	770.615	773.738	0	0	0	0	299.779

Orígenes de Financiación	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	7.263.743	0	0	0
Capital	99.567	151.614	177.130	207.064	222.827	0	0	0	163.128
Reservas / Prima de Emisión	199.134	303.227	354.259	414.128	445.653	0	0	0	326.256
Deuda Senior	696.968	1.061.296	1.239.907	1.449.447	1.559.786	0	0	0	1.141.895
Total Fuentes de Financiación	995.668	1.516.137	1.771.296	2.070.638	2.228.266	0	0	0	1.631.279

Orígenes de Financiación	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	3.228.330
Capital	219.443	209.024	182.232	169.176	163.701	150.049	117.822	104.209	0
Reservas / Prima de Emisión	438.885	418.049	364.465	338.351	327.401	300.097	235.645	208.418	0
Deuda Senior	1.536.099	1.463.170	1.275.626	1.184.230	1.145.904	1.050.340	824.756	729.464	0
Total Fuentes de Financiación	2.194.427	2.090.243	1.822.323	1.691.757	1.637.006	1.500.486	1.178.223	1.042.092	0

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.
- Costes de reversión al final del período de concesión.
- 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%**.

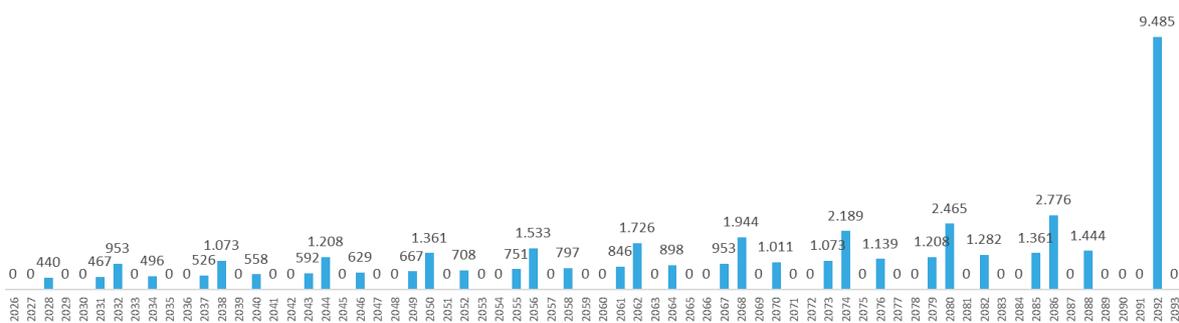
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 46. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 1

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	7.980.000	16.678.335	37,4%
Reparaciones viviendas	7.600.000	16.099.638	36,1%
Coste Reversión	2.305.950	8.864.649	19,9%
Coste IVA Inversiones Reposición	1.252.017	2.914.984	6,5%
Total Reinversiones	19.137.967	44.557.606	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 miles 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 47. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 1

Reinversiones de reposición nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Reacondicionamiento viviendas	16.678.335	0	0	411.324	0	0	436.501	0	0	463.218
Reparaciones viviendas	16.099.638	0	0	0	0	0	0	890.461	0	0
Coste Reversión	8.864.649	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	2.914.984	0	0	28.793	0	0	30.555	62.332	0	32.425
Total Reinversiones	44.557.606	0	0	440.117	0	0	467.056	952.793	0	495.643

Reinversiones de reposición nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Reacondicionamiento viviendas	0	0	491.571	0	0	521.659	0	0	553.588	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	1.002.804	0	0	0	0	0	1.129.320
Coste Reversión	0									
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	34.410	70.196	0	36.516	0	0	38.751	79.052
Total Reinversiones	0	0	525.980	1.073.000	0	558.175	0	0	592.339	1.208.372

Reinversiones de reposición nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Reacondicionamiento viviendas	0	587.472	0	0	623.430	0	0	661.589	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	1.271.798	0	0	0	0
Coste Reversión			0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	41.123	0	0	43.640	89.026	0	46.311	0	0
Total Reinversiones	0	628.595	0	0	667.070	1.360.824	0	707.900	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Reacondicionamiento viviendas	702.084	0	0	745.057	0	0	790.660	0	0	839.055
Reparaciones viviendas	0	1.432.251	0	0	0	0	0	1.612.947	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	49.146	100.258	0	52.154	0	0	55.346	112.906	0	58.734
Total Reinversiones	751.230	1.532.508	0	797.211	0	0	846.007	1.725.853	0	897.789

Reinversiones de reposición nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Reacondicionamiento viviendas	0	0	890.412	0	0	944.912	0	0	1.002.748	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	1.816.440	0	0	0	0	0	2.045.607
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	62.329	127.151	0	66.144	0	0	70.192	143.192
Total Reinversiones	0	0	952.741	1.943.591	0	1.011.056	0	0	1.072.941	2.188.799



Comunidad
de Madrid

Reinversiones de reposición nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Reacondicionamiento viviendas	0	1.064.125	0	0	1.129.258	0	0	1.198.377	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	2.303.686	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	74.489	0	0	79.048	161.258	0	83.886	0	0
Total Reinversiones	0	1.138.613	0	0	1.208.306	2.464.944	0	1.282.264	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Reacondicionamiento viviendas	1.271.728	0	0	1.349.567	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	2.594.324	0	0	0	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	8.864.649	0
Coste IVA Inversiones Reposición	89.021	181.603	0	94.470	0	0	0	620.525	0
Total Reinversiones	1.360.748	2.775.927	0	1.444.037	0	0	0	9.485.175	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 segundas plazas de garaje o plazas de garaje a no residentes.

Los ingresos de la concesión se actualizan con una tasa de inflación del **2%**.

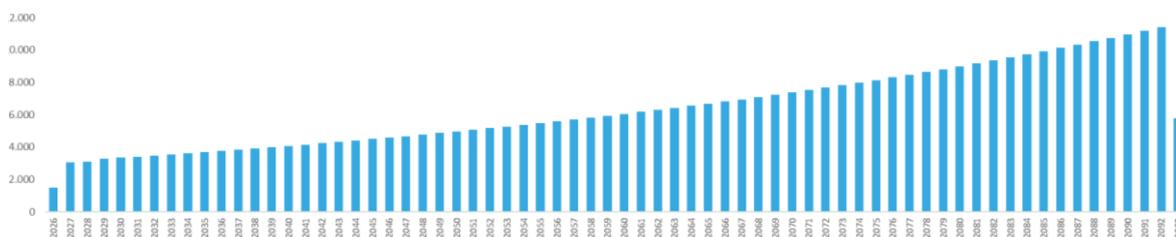
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 48. Ingresos Constantes y Nominales Lote 1

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	163.703.311	341.618.781	79,2%
Ingresos Servicios Comunitarios	29.466.596	61.491.381	14,3%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	13.387.010	28.207.150	6,5%
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	206.556.917	431.317.312	100,0%

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

Figura 3. Evolución anual ingresos nominales en decenas de miles de euros



En la siguiente tabla se muestra los ingresos anuales del Concesionario del Lote 1 en precios nominales:

Tabla 49. Ingresos Anuales Nominales Lote 1

Ingresos nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	341.618.781	1.231.708	2.492.200	2.542.044	2.592.885	2.644.742	2.697.637	2.751.590	2.806.622	2.862.754
Ingresos Servicios Comunitarios	61.491.381	221.707	448.596	457.568	466.719	476.054	485.575	495.286	505.192	515.296
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	28.207.150	51.321	103.842	105.918	216.074	220.395	224.803	229.299	233.885	238.563
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	431.317.312	1.504.736	3.044.637	3.105.530	3.275.677	3.341.191	3.408.015	3.476.175	3.545.699	3.616.613

Ingresos nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	2.920.009	2.978.409	3.037.977	3.098.737	3.160.712	3.223.926	3.288.405	3.354.173	3.421.256	3.489.681
Ingresos Servicios Comunitarios	525.602	536.114	546.836	557.773	568.928	580.307	591.913	603.751	615.826	628.143
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	243.334	248.201	253.165	258.228	263.393	268.661	274.034	279.514	285.105	290.807
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	3.688.945	3.762.724	3.837.978	3.914.738	3.993.033	4.072.893	4.154.351	4.237.438	4.322.187	4.408.631

Ingresos nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	3.559.475	3.630.664	3.703.278	3.777.343	3.852.890	3.929.948	4.008.547	4.088.718	4.170.492	4.253.902
Ingresos Servicios Comunitarios	640.705	653.520	666.590	679.922	693.520	707.391	721.538	735.969	750.689	765.702
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	296.623	302.555	308.606	314.779	321.074	327.496	334.046	340.726	347.541	354.492
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	4.496.803	4.586.739	4.678.474	4.772.044	4.867.484	4.964.834	5.064.131	5.165.413	5.268.722	5.374.096

Ingresos nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	4.338.980	4.425.760	4.514.275	4.604.560	4.696.651	4.790.584	4.886.396	4.984.124	5.083.807	5.185.483
Ingresos Servicios Comunitarios	781.016	796.637	812.569	828.821	845.397	862.305	879.551	897.142	915.085	933.387
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	361.582	368.813	376.190	383.713	391.388	399.215	407.200	415.344	423.651	432.124
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	5.481.578	5.591.210	5.703.034	5.817.094	5.933.436	6.052.105	6.173.147	6.296.610	6.422.542	6.550.993

Ingresos nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	5.289.192	5.394.976	5.502.876	5.612.933	5.725.192	5.839.696	5.956.490	6.075.619	6.197.132	6.321.074
Ingresos Servicios Comunitarios	952.055	971.096	990.518	1.010.328	1.030.535	1.051.145	1.072.168	1.093.611	1.115.484	1.137.793
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	440.766	449.581	458.573	467.744	477.099	486.641	496.374	506.302	516.428	526.756
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	6.682.013	6.815.653	6.951.966	7.091.006	7.232.826	7.377.482	7.525.032	7.675.533	7.829.043	7.985.624

Ingresos nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	6.447.496	6.576.446	6.707.975	6.842.134	6.978.977	7.118.556	7.260.928	7.406.146	7.554.269	7.705.354
Ingresos Servicios Comunitarios	1.160.549	1.183.760	1.207.435	1.231.584	1.256.216	1.281.340	1.306.967	1.333.106	1.359.768	1.386.964
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	537.291	548.037	558.998	570.178	581.581	593.213	605.077	617.179	629.522	642.113
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	8.145.337	8.308.243	8.474.408	8.643.896	8.816.774	8.993.110	9.172.972	9.356.431	9.543.560	9.734.431

Ingresos nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	7.859.462	8.016.651	8.176.984	8.340.523	8.507.334	8.677.481	8.851.030	9.028.051	4.566.462
Ingresos Servicios Comunitarios	1.414.703	1.442.997	1.471.857	1.501.294	1.531.320	1.561.947	1.593.185	1.625.049	821.963
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	654.955	668.054	681.415	695.044	708.944	723.123	737.586	752.338	380.539
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutidos	9.929.120	10.127.702	10.330.256	10.536.861	10.747.599	10.962.551	11.181.802	11.405.438	5.768.964

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%**.

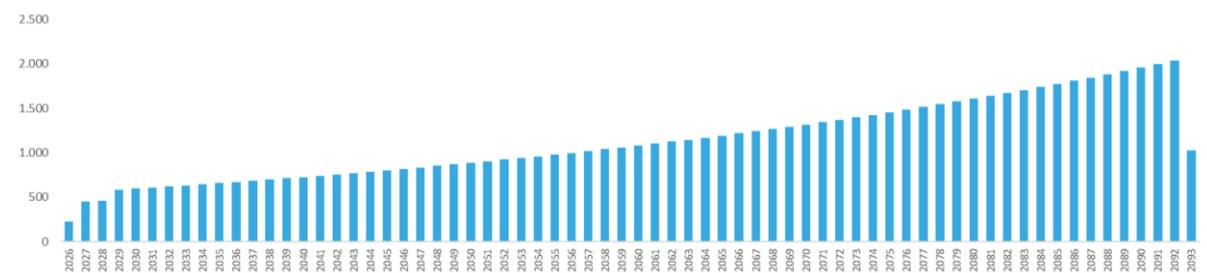
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales incluyendo dentro de cada servicio el coste del IVA soportado.

Tabla 50. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 1

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	3.906.699	8.675.627	11,3%
Servicio de Limpieza	5.731.610	12.728.214	16,6%
Servicio de Garaje	251.842	559.267	0,7%
Servicio de Energía y Agua	2.266.578	5.033.402	6,6%
Servicio de Mantenimiento	2.644.341	5.872.302	7,7%
Servicio de Piscina y Jardín	5.383.879	11.956.006	15,6%
Varios e Imprevistos	1.009.247	2.241.241	2,9%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	13.236.236	29.691.737	38,7%
Total Costes Servicios Comunitarios	34.430.432	76.757.796	100,0%

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

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



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de los Servicios Comunitarios del Lote 1 en precios nominales:

Tabla 51. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 1

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Servicio de Conserjería	8.675.627	31.280	63.291	64.557	65.848	67.165	68.508	69.878	71.276	72.701
Servicio de Limpieza	12.728.214	45.892	92.856	94.713	96.607	98.539	100.510	102.520	104.571	106.662
Servicio de Garaje	559.267	2.016	4.080	4.162	4.245	4.330	4.416	4.505	4.595	4.687
Servicio de Energía y Agua	5.033.402	18.148	36.720	37.454	38.203	38.968	39.747	40.542	41.353	42.180
Servicio de Mantenimiento	5.872.302	21.173	42.840	43.697	44.571	45.462	46.371	47.299	48.245	49.210
Varios e Imprevistos	2.241.241	8.081	16.350	16.677	17.011	17.351	17.698	18.052	18.413	18.782
Servicio de Piscina y Jardín	11.956.006	43.107	87.222	88.967	90.746	92.561	94.412	96.300	98.226	100.191
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	29.691.737	54.022	109.307	111.493	227.446	231.995	236.635	241.368	246.195	251.119
Total Costes Serv. Comunitarios	76.757.796	223.719	452.666	461.720	584.677	596.371	608.298	620.464	632.873	645.531

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Servicio de Conserjería	74.155	75.639	77.151	78.694	80.268	81.874	83.511	85.181	86.885	88.623
Servicio de Limpieza	108.795	110.971	113.191	115.454	117.763	120.119	122.521	124.972	127.471	130.020
Servicio de Garaje	4.780	4.876	4.973	5.073	5.174	5.278	5.383	5.491	5.601	5.713
Servicio de Energía y Agua	43.023	43.884	44.761	45.657	46.570	47.501	48.451	49.420	50.409	51.417
Servicio de Mantenimiento	50.194	51.198	52.222	53.266	54.331	55.418	56.526	57.657	58.810	59.986
Varios e Imprevistos	19.157	19.540	19.931	20.330	20.736	21.151	21.574	22.006	22.446	22.895
Servicio de Piscina y Jardín	102.195	104.239	106.323	108.450	110.619	112.831	115.088	117.390	119.737	122.132
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	256.141	261.264	266.489	271.819	277.255	282.801	288.457	294.226	300.110	306.112
Total Costes Serv. Comunitarios	658.441	671.610	685.042	698.743	712.718	726.973	741.512	756.342	771.469	786.898

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Servicio de Conserjería	90.395	92.203	94.047	95.928	97.847	99.804	101.800	103.836	105.912	108.031
Servicio de Limpieza	132.621	135.273	137.979	140.738	143.553	146.424	149.353	152.340	155.386	158.494
Servicio de Garaje	5.827	5.944	6.063	6.184	6.308	6.434	6.562	6.694	6.828	6.964
Servicio de Energía y Agua	52.445	53.494	54.564	55.655	56.768	57.904	59.062	60.243	61.448	62.677
Servicio de Mantenimiento	61.186	62.410	63.658	64.931	66.230	67.554	68.905	70.284	71.689	73.123
Varios e Imprevistos	23.352	23.820	24.296	24.782	25.277	25.783	26.299	26.825	27.361	27.908
Servicio de Piscina y Jardín	124.575	127.066	129.608	132.200	134.844	137.541	140.291	143.097	145.959	148.878
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	312.235	318.479	324.849	331.346	337.973	344.732	351.627	358.659	365.833	373.149
Total Costes Serv. Comunitarios	802.636	818.689	835.063	851.764	868.799	886.175	903.899	921.977	940.416	959.225

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Servicio de Conserjería	110.191	112.395	114.643	116.936	119.274	121.660	124.093	126.575	129.107	131.689
Servicio de Limpieza	161.664	164.897	168.195	171.559	174.990	178.490	182.060	185.701	189.415	193.203
Servicio de Garaje	7.103	7.245	7.390	7.538	7.689	7.843	8.000	8.160	8.323	8.489
Servicio de Energía y Agua	63.930	65.209	66.513	67.843	69.200	70.584	71.996	73.436	74.905	76.403
Servicio de Mantenimiento	74.585	76.077	77.599	79.151	80.734	82.348	83.995	85.675	87.389	89.137
Varios e Imprevistos	28.467	29.036	29.617	30.209	30.813	31.429	32.058	32.699	33.353	34.020
Servicio de Piscina y Jardín	151.856	154.893	157.991	161.151	164.374	167.661	171.015	174.435	177.924	181.482
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	380.612	388.225	395.989	403.909	411.987	420.227	428.631	437.204	445.948	454.867
Total Costes Serv. Comunitarios	978.409	997.977	1.017.937	1.038.296	1.059.062	1.080.243	1.101.848	1.123.885	1.146.362	1.169.290

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Servicio de Conserjería	134.322	137.009	139.749	142.544	145.395	148.303	151.269	154.294	157.380	160.528
Servicio de Limpieza	197.068	201.009	205.029	209.130	213.312	217.578	221.930	226.369	230.896	235.514
Servicio de Garaje	8.659	8.832	9.009	9.189	9.373	9.560	9.751	9.946	10.145	10.348
Servicio de Energía y Agua	77.931	79.489	81.079	82.701	84.355	86.042	87.763	89.518	91.308	93.135
Servicio de Mantenimiento	90.919	92.738	94.592	96.484	98.414	100.382	102.390	104.438	106.526	108.657
Varios e Imprevistos	34.701	35.395	36.102	36.824	37.561	38.312	39.078	39.860	40.657	41.470
Servicio de Piscina y Jardín	185.112	188.814	192.590	196.442	200.371	204.378	208.466	212.635	216.888	221.226
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	463.964	473.244	482.708	492.363	502.210	512.254	522.499	532.949	543.608	554.480
Total Costes Serv. Comunitarios	1.192.675	1.216.529	1.240.860	1.265.677	1.290.990	1.316.810	1.343.146	1.370.009	1.397.409	1.425.358

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Servicio de Conserjería	163.738	167.013	170.353	173.760	177.236	180.780	184.396	188.084	191.845	195.682
Servicio de Limpieza	240.224	245.029	249.929	254.928	260.026	265.227	270.532	275.942	281.461	287.090
Servicio de Garaje	10.555	10.766	10.982	11.201	11.425	11.654	11.887	12.125	12.367	12.614
Servicio de Energía y Agua	94.997	96.897	98.835	100.812	102.828	104.885	106.982	109.122	111.304	113.530
Servicio de Mantenimiento	110.830	113.047	115.308	117.614	119.966	122.365	124.813	127.309	129.855	132.452
Varios e Imprevistos	42.300	43.146	44.009	44.889	45.787	46.702	47.636	48.589	49.561	50.552
Servicio de Piscina y Jardín	225.650	230.163	234.766	239.462	244.251	249.136	254.119	259.201	264.385	269.673
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	565.570	576.881	588.419	600.187	612.191	624.435	636.923	649.662	662.655	675.908
Total Costes Serv. Comunitarios	1.453.865	1.482.942	1.512.601	1.542.853	1.573.710	1.605.184	1.637.288	1.670.034	1.703.434	1.737.503

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Servicio de Conserjería	199.596	203.588	207.660	211.813	216.049	220.370	224.778	229.273	115.968
Servicio de Limpieza	292.832	298.689	304.662	310.756	316.971	323.310	329.776	336.372	170.140
Servicio de Garaje	12.867	13.124	13.387	13.654	13.927	14.206	14.490	14.780	7.476
Servicio de Energía y Agua	115.801	118.117	120.479	122.889	125.347	127.854	130.411	133.019	67.282
Servicio de Mantenimiento	135.101	137.803	140.559	143.371	146.238	149.163	152.146	155.189	78.496
Varios e Imprevistos	51.563	52.594	53.646	54.719	55.814	56.930	58.069	59.230	29.959
Servicio de Piscina y Jardín	275.066	280.568	286.179	291.902	297.740	303.695	309.769	315.965	159.817
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	689.426	703.215	717.279	731.625	746.257	761.183	776.406	791.934	400.567
Total Costes Serv. Comunitarios	1.772.253	1.807.698	1.843.852	1.880.729	1.918.344	1.956.710	1.995.845	2.035.762	1.029.705

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%**.

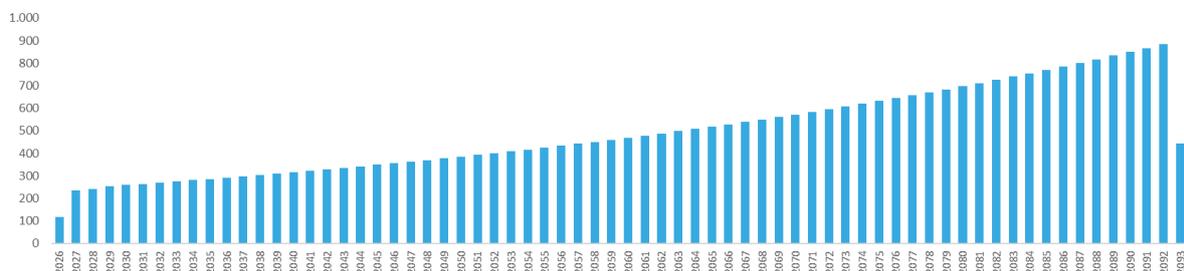
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 52. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 1

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	204.809	459.143	1,4%
Seguros en Operación	3.251.925	7.221.566	21,6%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	10.096.974	22.437.127	67,1%
Auditorías anuales financieras	982.562	2.181.980	6,5%
Auditorías anuales energéticas	262.016	581.861	1,7%
Coste IVA Estructura Concesionaria	261.361	580.407	1,7%
Total Costes Concesionaria	15.059.648	33.462.083	100,0%

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

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



En la siguiente tabla se muestra el desglose de los gastos de Estructura del Concesionario del Lote 1 en precios nominales:

Tabla 53. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 1

Gastos Estructura Concesionario	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	459.143	0	0	1.755	3.561	3.632	3.705	3.779	3.854	3.932
Seguros en Operación	7.221.566	26.037	52.683	53.737	54.812	55.908	57.026	58.167	59.330	60.516
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	22.437.127	78.276	158.382	161.550	170.401	173.809	177.285	180.831	184.447	188.136
Auditorías anuales financieras	2.181.980	7.867	15.918	16.236	16.561	16.892	17.230	17.575	17.926	18.285
Auditorías anuales energéticas	581.861	2.098	4.245	4.330	4.416	4.505	4.595	4.687	4.780	4.876
Coste IVA Estructura Concesionaria	580.407	2.093	4.234	4.319	4.405	4.493	4.583	4.675	4.768	4.864
Total Costes Concesionaria	33.462.083	116.371	235.462	241.927	254.156	259.239	264.424	269.712	275.107	280.609

Gastos Estructura Concesionario	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	4.010	4.090	4.172	4.256	4.341	4.428	4.516	4.606	4.699	4.792
Seguros en Operación	61.727	62.961	64.221	65.505	66.815	68.151	69.514	70.905	72.323	73.769
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	191.899	195.737	199.652	203.645	207.718	211.872	216.109	220.432	224.840	229.337
Auditorías anuales financieras	18.651	19.024	19.404	19.792	20.188	20.592	21.004	21.424	21.852	22.289
Auditorías anuales energéticas	4.973	5.073	5.174	5.278	5.383	5.491	5.601	5.713	5.827	5.944
Coste IVA Estructura Concesionaria	4.961	5.060	5.161	5.265	5.370	5.477	5.587	5.699	5.813	5.929
Total Costes Concesionaria	286.221	291.945	297.784	303.740	309.815	316.011	322.331	328.778	335.354	342.061

Gastos Estructura Concesionario	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	4.888	4.986	5.086	5.188	5.291	5.397	5.505	5.615	5.727	5.842
Seguros en Operación	75.245	76.750	78.285	79.850	81.447	83.076	84.738	86.432	88.161	89.924
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	233.924	238.602	243.374	248.242	253.207	258.271	263.436	268.705	274.079	279.560
Auditorías anuales financieras	22.735	23.190	23.653	24.127	24.609	25.101	25.603	26.115	26.638	27.170
Auditorías anuales energéticas	6.063	6.184	6.308	6.434	6.562	6.694	6.828	6.964	7.103	7.245
Coste IVA Estructura Concesionaria	6.048	6.168	6.292	6.418	6.546	6.677	6.810	6.947	7.086	7.227
Total Costes Concesionaria	348.902	355.880	362.997	370.257	377.663	385.216	392.920	400.779	408.794	416.970

Gastos Estructura Concesionario	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	5.959	6.078	6.200	6.324	6.450	6.579	6.711	6.845	6.982	7.121
Seguros en Operación	91.723	93.557	95.428	97.337	99.284	101.269	103.295	105.361	107.468	109.617
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	285.152	290.855	296.672	302.605	308.657	314.831	321.127	327.550	334.101	340.783
Auditorías anuales financieras	27.714	28.268	28.833	29.410	29.998	30.598	31.210	31.834	32.471	33.121
Auditorías anuales energéticas	7.390	7.538	7.689	7.843	8.000	8.160	8.323	8.489	8.659	8.832
Coste IVA Estructura Concesionaria	7.372	7.519	7.670	7.823	7.980	8.139	8.302	8.468	8.637	8.810
Total Costes Concesionaria	425.309	433.816	442.492	451.342	460.369	469.576	478.967	488.547	498.318	508.284

Gastos Estructura Concesionario	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	7.264	7.409	7.557	7.708	7.863	8.020	8.180	8.344	8.511	8.681
Seguros en Operación	111.810	114.046	116.327	118.653	121.026	123.447	125.916	128.434	131.003	133.623
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	347.598	354.550	361.641	368.874	376.252	383.777	391.452	399.281	407.267	415.412
Auditorías anuales financieras	33.783	34.459	35.148	35.851	36.568	37.299	38.045	38.806	39.582	40.374
Auditorías anuales energéticas	9.009	9.189	9.373	9.560	9.751	9.946	10.145	10.348	10.555	10.766
Coste IVA Estructura Concesionaria	8.986	9.166	9.349	9.536	9.727	9.922	10.120	10.322	10.529	10.739
Total Costes Concesionaria	518.450	528.819	539.395	550.183	561.187	572.410	583.859	595.536	607.447	619.595

Gastos Estructura Concesionario	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	8.855	9.032	9.212	9.396	9.584	9.776	9.972	10.171	10.374	10.582
Seguros en Operación	136.295	139.021	141.802	144.638	147.530	150.481	153.491	156.560	159.692	162.885
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	423.720	432.195	440.839	449.655	458.649	467.822	477.178	486.722	496.456	506.385
Auditorías anuales financieras	41.181	42.005	42.845	43.702	44.576	45.467	46.377	47.304	48.250	49.215
Auditorías anuales energéticas	10.982	11.201	11.425	11.654	11.887	12.125	12.367	12.614	12.867	13.124
Coste IVA Estructura Concesionaria	10.954	11.173	11.397	11.625	11.857	12.094	12.336	12.583	12.835	13.091
Total Costes Concesionaria	631.987	644.627	657.520	670.670	684.083	697.765	711.720	725.955	740.474	755.283

Gastos Estructura Concesionario	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	10.794	11.009	11.230	11.454	11.683	11.917	12.155	12.398	3.110
Seguros en Operación	166.143	169.466	172.855	176.312	179.839	183.435	187.104	190.846	96.532
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	516.513	526.843	537.380	548.128	559.090	570.272	581.677	593.311	300.102
Auditorías anuales financieras	50.200	51.204	52.228	53.272	54.338	55.425	56.533	57.664	29.167
Auditorías anuales energéticas	13.387	13.654	13.927	14.206	14.490	14.780	15.075	15.377	7.778
Coste IVA Estructura Concesionaria	13.353	13.620	13.893	14.170	14.454	14.743	15.038	15.339	7.758
Total Costes Concesionaria	770.389	785.797	801.513	817.543	833.894	850.572	867.583	884.935	444.446

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 54. Inversión Balance, Flujos de Caja y Necesidades de Financiación Lote 1

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
Inversión Inicial en Balance a Amortizar	51.251.490
Más Comisión Apertura	384.429
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-39.979
Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión	51.595.940
1ª dotación CRSD	845.962
1ª dotación CRM	312.050
Necesidades de Financiación	52.753.952

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 55. Importe Inversión Lote 1

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	51.251.490
Reinversiones de Reposición	44.557.606
Total Inversiones	95.809.096

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 **67** años, siendo el coeficiente de amortización anual del **1,49%** (1/67).
- 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 56. Coeficientes de Amortización

Coeficientes de Amortización	%	Período
Amortización Inversión Inicial	1,49%	67 años
Amortización Reinversiones	20,00%	5 años

Amortizaciones Anuales

Las Amortizaciones Anuales tienen lugar durante el período de **67** años de explotación entre 2026 y 2093.

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 57. Amortización Anual Lote 1

Amortización Anual	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Amortización Anual Inversión Inicial	51.251.490	385.350	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416
Amortización Anual Reinversiones	44.557.606	0	0	88.023	88.023	88.023	181.435	371.993	283.970	383.098
Total Amortización Anual	95.809.096	385.350	764.416	854.534	852.440	852.440	945.851	1.138.504	1.048.386	1.147.515

Amortización Anual	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511
Amortización Anual Reinversiones	383.098	289.687	204.325	418.925	319.796	431.431	431.431	326.235	230.103	471.777
Total Amortización Anual	1.147.515	1.056.198	968.741	1.183.341	1.084.212	1.197.942	1.195.847	1.090.651	994.519	1.238.288

Amortización Anual	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416
Amortización Anual Reinversiones	360.142	485.861	485.861	367.394	259.133	531.298	405.579	547.159	547.159	413.745
Total Amortización Anual	1.124.559	1.250.278	1.250.278	1.133.904	1.023.549	1.295.714	1.169.995	1.313.669	1.311.575	1.178.161

Amortización Anual	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511
Amortización Anual Reinversiones	291.826	598.328	456.748	616.190	616.190	465.944	328.643	673.814	514.372	693.930
Total Amortización Anual	1.056.242	1.364.838	1.221.164	1.380.606	1.380.606	1.232.454	1.093.060	1.438.230	1.278.788	1.460.440

Amortización Anual	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416
Amortización Anual Reinversiones	693.930	524.728	370.106	758.824	579.266	781.478	781.478	590.929	416.799	854.559
Total Amortización Anual	1.458.346	1.289.145	1.134.522	1.525.335	1.343.683	1.545.894	1.545.894	1.357.440	1.181.216	1.618.976

Amortización Anual	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511
Amortización Anual Reinversiones	652.348	880.071	880.071	665.483	469.384	962.373	734.650	991.103	991.103	749.441
Total Amortización Anual	1.416.764	1.646.581	1.644.487	1.429.899	1.233.800	1.728.883	1.499.066	1.755.519	1.755.519	1.515.952

Amortización Anual	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Amortización Anual Inversión Inicial	764.416	764.416	764.416	766.511	764.416	764.416	764.416	766.511	379.067
Amortización Anual Reinversiones	528.602	1.083.788	827.335	1.116.142	1.210.205	906.054	421.491	6.346.570	3.138.604
Total Amortización Anual	1.293.019	1.848.204	1.591.751	1.882.653	1.974.621	1.670.470	1.185.907	7.113.081	3.517.671

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 depositada 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 58. Capital Circulante Lote 1

CAPITAL CIRCULANTE	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	0	385.350	764.416	854.534	852.440	852.440	945.851	1.138.504	1.048.386	1.147.515
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	38.884	75.026	107.649	137.093	163.264	185.546	201.763
Fianzas depositadas en AVS	0	0	125.395	253.720	258.794	272.973	278.433	284.001	289.681	295.475
CRSD	0	0	845.962	813.874	819.304	797.556	847.655	953.918	946.188	910.639
CRM	0	0	312.050	519.649	485.633	768.445	1.226.950	1.217.973	507.559	585.154
Excedentes de Caja	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	0	385.350	2.538.952	2.580.661	2.591.197	2.899.064	3.535.981	3.857.660	3.077.360	3.240.546
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	0	0	0	72.150	0	0	76.776	156.196	0
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	125.395	253.720	258.794	272.973	278.433	284.001	289.681	295.475
Deuda Senior cp	0	0	481.018	435.118	469.438	447.135	569.158	807.607	832.578	799.447
Total Pasivo Corriente	0	0	606.413	688.838	800.382	720.108	847.591	1.168.385	1.278.454	1.094.922

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.147.515	1.056.198	968.741	1.183.341	1.084.212	1.197.942	1.195.847	1.090.651	994.519	1.238.288
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	212.286	217.182	216.533	209.375	194.764	171.113	138.523	96.370	44.455	0
Fianzas depositadas en AVS	301.384	307.412	313.560	319.832	326.228	332.753	339.408	346.196	353.120	360.182
CRSD	922.366	897.760	954.109	1.073.627	1.064.870	1.024.690	1.037.822	1.010.020	1.073.327	1.207.823
CRM	547.004	865.274	1.381.687	1.371.578	572.139	659.041	615.901	974.575	1.556.069	1.544.685
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	3.230.555	3.443.826	3.934.630	4.257.753	3.342.214	3.485.538	3.427.501	3.617.812	4.121.489	4.450.978
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	81.476	0	0	86.463	176.384	0	91.504	0	0	97.371
Fianzas recibidas de Clientes	301.384	307.412	313.560	319.832	326.228	332.753	339.408	346.196	353.120	360.182
Deuda Senior cp	860.408	848.167	1.004.254	1.292.976	1.335.736	1.314.961	1.404.984	1.414.458	1.608.734	1.955.034
Total Pasivo Corriente	1.243.268	1.155.579	1.317.814	1.699.270	1.838.347	1.647.713	1.835.896	1.760.654	1.961.854	2.412.587

CAPITAL CIRCULANTE	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.124.559	1.250.278	1.250.278	1.133.904	1.023.549	1.295.714	1.169.995	1.313.669	1.311.575	1.178.161
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	367.386	374.734	382.228	389.873	397.670	405.624	413.736	422.011	430.451	439.060
CRSD	1.197.796	1.152.447	1.167.043	809.619	0	0	0	0	0	0
CRM	643.708	742.116	693.734	1.097.376	1.752.313	1.739.493	725.610	835.823	781.111	1.235.996
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	3.433.448	3.619.575	3.593.282	3.530.773	3.273.532	3.540.830	2.409.341	2.671.503	2.623.137	2.953.217
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	198.094	0	103.331	0	0	109.655	223.697	0	116.049	0
Fianzas recibidas de Clientes	367.386	374.734	382.228	389.873	397.670	405.624	413.736	422.011	430.451	439.060
Deuda Senior cp	2.027.589	2.030.889	2.155.634	1.533.290	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2.593.069	2.405.623	2.641.193	1.923.163	397.670	515.279	637.433	422.011	546.500	439.060

CAPITAL CIRCULANTE	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.056.242	1.364.838	1.221.164	1.380.606	1.380.606	1.232.454	1.093.060	1.438.230	1.278.788	1.460.440
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	447.841	456.798	465.934	475.253	484.758	494.453	504.342	514.429	524.718	535.212
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	1.973.471	1.959.034	816.377	941.183	879.822	1.391.739	2.222.356	2.206.097	920.249	1.060.026
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	3.577.555	3.880.670	2.603.475	2.897.042	2.845.186	3.218.646	3.919.758	4.258.757	2.823.755	3.155.678
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	123.490	251.231	0	131.048	0	0	139.070	283.702	0
Fianzas recibidas de Clientes	447.841	456.798	465.934	475.253	484.758	494.453	504.342	514.429	524.718	535.212
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	447.841	580.288	717.165	475.253	615.806	494.453	504.342	653.498	808.419	535.212

CAPITAL CIRCULANTE	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.458.346	1.289.145	1.134.522	1.525.335	1.343.683	1.545.894	1.545.894	1.357.440	1.181.216	1.618.976
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	545.916	556.834	567.971	579.331	590.917	602.735	614.790	627.086	639.628	652.420
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	990.638	1.567.542	2.502.839	2.484.529	1.035.363	1.193.648	1.115.827	1.765.061	2.818.485	2.797.865
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	3.094.900	3.513.521	4.305.332	4.689.194	3.069.963	3.442.277	3.376.511	3.849.587	4.739.329	5.169.261
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	147.179	0	0	156.615	318.622	0	166.201	0	0	176.374
Fianzas recibidas de Clientes	545.916	556.834	567.971	579.331	590.917	602.735	614.790	627.086	639.628	652.420
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	693.095	556.834	567.971	735.945	909.539	602.735	780.991	627.086	639.628	828.794

CAPITAL CIRCULANTE	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.416.764	1.646.581	1.644.487	1.429.899	1.233.800	1.728.883	1.499.066	1.755.519	1.755.519	1.515.952
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	665.469	678.778	692.354	706.201	720.325	734.731	749.426	764.414	779.703	795.297
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	1.167.098	1.344.369	1.256.368	1.988.022	3.174.205	3.150.983	1.313.091	1.513.834	1.415.139	2.238.524
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	635.348
Total Activo Corriente	3.349.331	3.769.728	3.693.209	4.224.122	5.228.330	5.714.597	3.661.583	4.133.767	4.050.360	5.185.121
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	359.803	0	186.658	0	0	198.626	404.089	0	210.783	0
Fianzas recibidas de Clientes	665.469	678.778	692.354	706.201	720.325	734.731	749.426	764.414	779.703	795.297
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	1.025.271	678.778	879.012	706.201	720.325	933.357	1.153.515	764.414	990.486	795.297

CAPITAL CIRCULANTE	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	1.293.019	1.848.204	1.591.751	1.882.653	1.974.621	1.670.470	1.185.907	1.145.577	3.517.671	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	811.203	827.427	843.975	860.855	878.072	895.633	913.546	931.817	950.453	480.747
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	3.574.521	3.548.369	1.480.163	1.384.855	2.219.284	4.353.851	6.725.145	9.096.438	1.554.947	0
Excedentes de Caja	898.778	1.152.172	1.938.198	3.274.253	2.757.692	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071
Total Activo Corriente	6.577.520	7.376.172	5.854.087	7.402.616	7.829.670	9.094.744	10.452.261	11.925.874	8.361.920	5.608.818
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	223.685	456.317	0	236.727	0	0	0	1.554.947	0
Fianzas recibidas de Clientes	811.203	827.427	843.975	860.855	878.072	895.633	913.546	931.817	950.453	480.747
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	811.203	1.051.111	1.300.292	860.855	1.114.799	895.633	913.546	931.817	2.505.400	480.747

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 si se aplica la bonificación del 40% del Impuesto de Sociedades a las entidades dedicadas al alquiler de viviendas, siendo el tipo final del impuesto de sociedades del 15%.

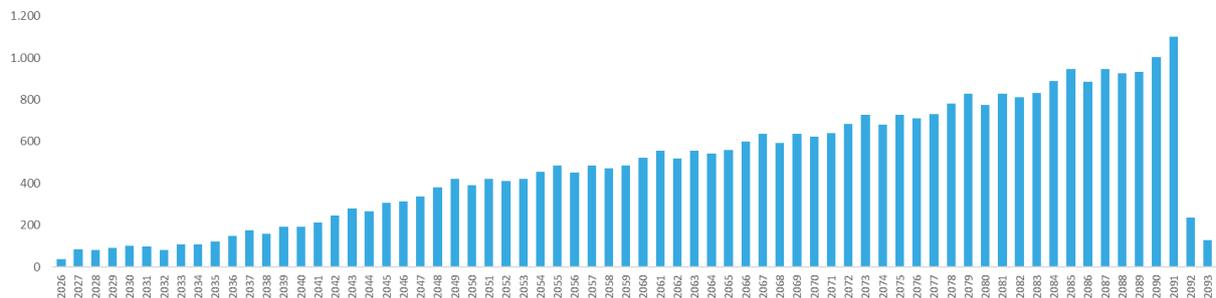
Las proyecciones anuales del impuesto de sociedades están en la siguiente tabla:

Tabla 59. Impuesto de Sociedades Caso Base Lote 1

IMPUESTO DE SOCIEDADES	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Impuesto de Sociedades	33.128.754	38.659	86.043	82.172	91.150	101.640	98.359	81.054
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Impuesto de Sociedades	108.295	107.034	120.732	148.307	176.232	160.061	192.708	193.596
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
Impuesto de Sociedades	212.465	247.278	281.304	266.080	306.771	312.048	336.618	380.892
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Impuesto de Sociedades	420.889	390.927	420.865	410.715	422.458	454.229	484.510	450.554
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Impuesto de Sociedades	484.484	473.296	486.278	521.842	556.159	518.160	556.129	543.314
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072
Impuesto de Sociedades	558.149	598.442	636.846	593.839	636.813	622.623	639.088	684.249
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Impuesto de Sociedades	727.714	679.522	727.676	711.481	730.238	781.339	830.045	775.558
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088
Impuesto de Sociedades	830.003	812.007	832.888	890.221	945.287	884.168	945.239	924.757
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2089	2090	2091	2092	2093			
Impuesto de Sociedades	934.379	1.003.988	1.101.138	237.116	129.634			

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

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

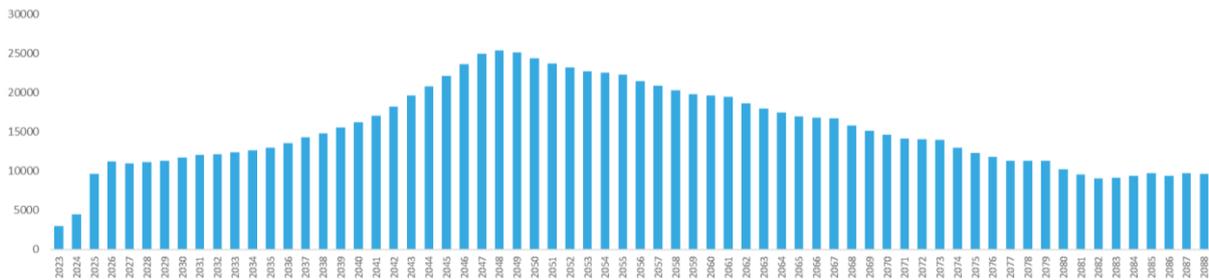


6.10. Financiación

6.10.1. Fondos Propios

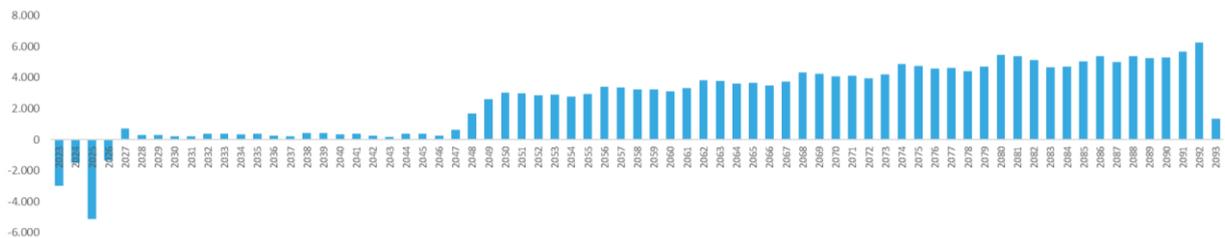
El desglose anual de los Fondos Propios se detalla en el Balance. En la siguiente figura se muestra la evolución del saldo de los Fondos Propios a lo largo del período de concesión:

Figura 7. Evolución Fondos Propios. Miles 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. Miles de euros nominales



En el año **2094** 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 60. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 1

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	-10.983.691	-2.989.684	-1.530.125	-5.141.171	-1.322.711	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	198.713.297	0	0	0	0	722.975	284.140	308.948	218.481	195.588
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	187.729.606	-2.989.684	-1.530.125	-5.141.171	-1.322.711	722.975	284.140	308.948	218.481	195.588

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	387.297	390.289	331.593	366.483	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	387.297	390.289	331.593	366.483	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	259.814	181.481	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239	3.037.316	2.980.236
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	259.814	181.481	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239	3.037.316	2.980.236

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	2.862.504	2.893.818	2.773.897	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	2.862.504	2.893.818	2.773.897	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	5.143.351	4.664.947	4.719.698	5.044.584	5.356.625	5.010.288	5.356.354	5.240.291	5.294.814	5.689.263
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	5.143.351	4.664.947	4.719.698	5.044.584	5.356.625	5.010.288	5.356.354	5.240.291	5.294.814	5.689.263

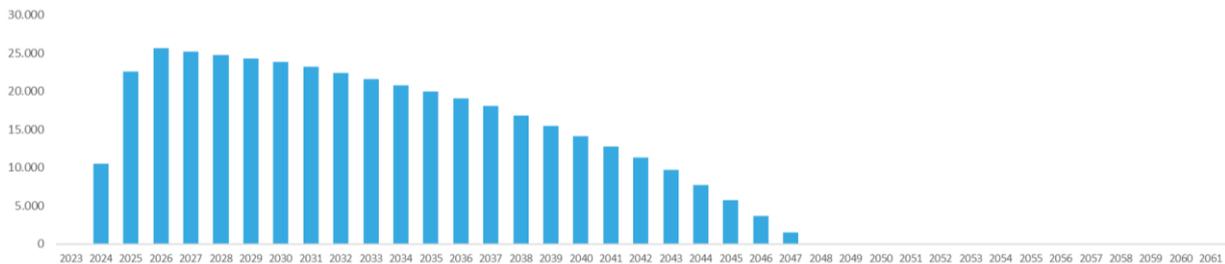
Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2092	2093	2094
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	6.239.781	1.343.657	5.128.071
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	6.239.781	1.343.657	5.128.071

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).

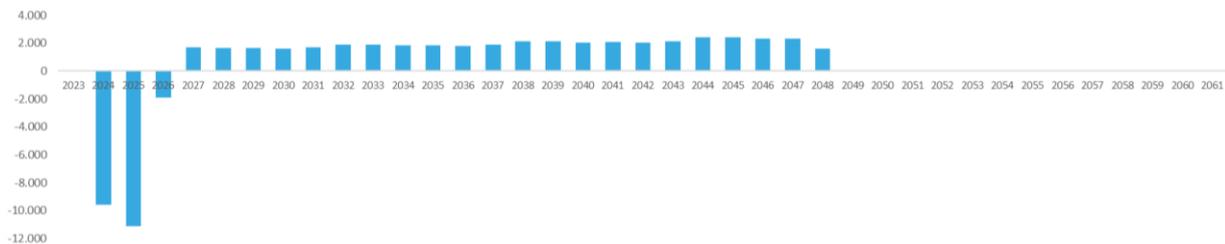
El Principal de la Deuda se incrementa con los desembolsos de Deuda y disminuye con el repago del principal. En la siguiente figura se muestra la evolución del principal pendiente de la Deuda Senior a lo largo del período de concesión:

Figura 9. Evolución Principal Deuda Senior. Miles 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. Miles 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 61. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 1

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Desembolsos Deuda	25.628.612	0	10.546.221	11.996.065	3.086.326	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-46.110.853	0	-982.351	-880.448	-1.191.223	-1.691.924	-1.627.749	-1.638.608	-1.595.113	-1.695.310	-1.907.836
Devolución Principal	-25.628.612	0	0	0	0	-481.018	-435.118	-469.438	-447.135	-569.158	-807.607
Pago de Intereses y Comisiones	-20.482.241	0	-982.351	-880.448	-1.191.223	-1.210.906	-1.192.631	-1.169.170	-1.147.978	-1.126.152	-1.100.228
Total Flujos Caja Deuda	-20.482.241	0	9.563.870	11.115.617	1.895.102	-1.691.924	-1.627.749	-1.638.608	-1.595.113	-1.695.310	-1.907.836

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	-1.892.375	-1.821.279	-1.844.731	-1.795.521	-1.908.219	-2.147.254	-2.129.740	-2.049.380	-2.075.643	-2.020.040	-2.146.654
Devolución Principal	-832.578	-799.447	-860.408	-848.167	-1.004.254	-1.292.976	-1.335.736	-1.314.961	-1.404.984	-1.414.458	-1.608.734
Pago de Intereses y Comisiones	-1.059.798	-1.021.832	-984.323	-947.354	-903.965	-854.278	-794.005	-734.420	-670.659	-605.582	-537.919
Total Flujos Caja Deuda	-1.892.375	-1.821.279	-1.844.731	-1.795.521	-1.908.219	-2.147.254	-2.129.740	-2.049.380	-2.075.643	-2.020.040	-2.146.654

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	-2.415.646	-2.395.591	-2.304.895	-2.334.086	-1.619.239	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	-1.955.034	-2.027.589	-2.030.889	-2.155.634	-1.533.290	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	-460.612	-368.002	-274.006	-178.451	-85.949	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	-2.415.646	-2.395.591	-2.304.895	-2.334.086	-1.619.239	0	0	0	0	0	0

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	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										

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										

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										

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	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 62. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 1

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Operativos	431.317.312	1.504.736	3.044.637	3.105.530	3.275.677	3.341.191	3.408.015	3.476.175	3.545.699	3.616.613
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	431.317.312	1.504.736	3.044.637	3.105.530	3.275.677	3.341.191	3.408.015	3.476.175	3.545.699	3.616.613
Gastos Operativos	-110.219.878	-340.091	-688.129	-703.646	-838.833	-855.610	-872.722	-890.176	-907.980	-926.140
Gastos Serv. Com.	-76.757.796	-223.719	-452.666	-461.720	-584.677	-596.371	-608.298	-620.464	-632.873	-645.531
Costes Concesionaria	-33.462.083	-116.371	-235.462	-241.927	-254.156	-259.239	-264.424	-269.712	-275.107	-280.609
EBITDA	321.097.433	1.164.646	2.356.508	2.401.884	2.436.844	2.485.581	2.535.293	2.585.999	2.637.719	2.690.473
Amortizaciones	-95.809.096	-385.350	-764.416	-854.534	-852.440	-852.440	-945.851	-1.138.504	-1.048.386	-1.147.515
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	16.141.650	121.366	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753
EBIT	241.429.987	900.662	1.832.845	1.788.762	1.825.157	1.873.894	1.830.195	1.688.907	1.830.085	1.783.711
Gastos Financieros	-20.571.627	-642.932	-1.259.223	-1.240.948	-1.217.488	-1.196.296	-1.174.470	-1.148.546	-1.108.116	-1.070.150
Resultado Financiero	-20.571.627	-642.932	-1.259.223	-1.240.948	-1.217.488	-1.196.296	-1.174.470	-1.148.546	-1.108.116	-1.070.150
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	220.858.360	257.730	573.622	547.814	607.669	677.598	655.725	540.361	721.970	713.561
Impuesto de Sociedades	-33.128.754	-38.659	-86.043	-82.172	-91.150	-101.640	-98.359	-81.054	-108.295	-107.034
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	187.729.606	219.070	487.578	465.642	516.519	575.959	557.366	459.307	613.674	606.527

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Ingresos Operativos	3.688.945	3.762.724	3.837.978	3.914.738	3.993.033	4.072.893	4.154.351	4.237.438	4.322.187	4.408.631
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	3.688.945	3.762.724	3.837.978	3.914.738	3.993.033	4.072.893	4.154.351	4.237.438	4.322.187	4.408.631
Gastos Operativos	-944.662	-963.556	-982.827	-1.002.483	-1.022.533	-1.042.984	-1.063.843	-1.085.120	-1.106.823	-1.128.959
Gastos Serv. Com.	-658.441	-671.610	-685.042	-698.743	-712.718	-726.973	-741.512	-756.342	-771.469	-786.898
Costes Concesionaria	-286.221	-291.945	-297.784	-303.740	-309.815	-316.011	-322.331	-328.778	-335.354	-342.061
EBITDA	2.744.282	2.799.168	2.855.151	2.912.254	2.970.500	3.029.910	3.090.508	3.152.318	3.215.364	3.279.672
Amortizaciones	-1.147.515	-1.056.198	-968.741	-1.183.341	-1.084.212	-1.197.942	-1.195.847	-1.090.651	-994.519	-1.238.288
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412
EBIT	1.837.521	1.984.383	2.127.163	1.969.666	2.127.040	2.073.380	2.135.413	2.302.419	2.461.598	2.282.796
Gastos Financieros	-1.032.641	-995.672	-952.283	-902.596	-842.323	-782.737	-718.977	-653.900	-586.237	-508.930
Resultado Financiero	-1.032.641	-995.672	-952.283	-902.596	-842.323	-782.737	-718.977	-653.900	-586.237	-508.930
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	804.879	988.711	1.174.881	1.067.070	1.284.717	1.290.643	1.416.436	1.648.520	1.875.361	1.773.866
Impuesto de Sociedades	-120.732	-148.307	-176.232	-160.061	-192.708	-193.596	-212.465	-247.278	-281.304	-266.080
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	684.148	840.404	998.649	907.010	1.092.010	1.097.046	1.203.971	1.401.242	1.594.057	1.507.786

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Operativos	4.496.803	4.586.739	4.678.474	4.772.044	4.867.484	4.964.834	5.064.131	5.165.413	5.268.722	5.374.096
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	4.496.803	4.586.739	4.678.474	4.772.044	4.867.484	4.964.834	5.064.131	5.165.413	5.268.722	5.374.096
Gastos Operativos	-1.151.538	-1.174.569	-1.198.060	-1.222.022	-1.246.462	-1.271.391	-1.296.819	-1.322.755	-1.349.211	-1.376.195
Gastos Serv. Com.	-802.636	-818.689	-835.063	-851.764	-868.799	-886.175	-903.899	-921.977	-940.416	-959.225
Costes Concesionaria	-348.902	-355.880	-362.997	-370.257	-377.663	-385.216	-392.920	-400.779	-408.794	-416.970
EBITDA	3.345.265	3.412.170	3.480.414	3.550.022	3.621.022	3.693.443	3.767.312	3.842.658	3.919.511	3.997.901
Amortizaciones	-1.124.559	-1.250.278	-1.250.278	-1.133.904	-1.023.549	-1.295.714	-1.169.995	-1.313.669	-1.311.575	-1.178.161
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753
EBIT	2.461.459	2.402.645	2.470.889	2.657.530	2.838.226	2.638.482	2.838.069	2.770.401	2.848.689	3.060.493
Gastos Financieros	-416.320	-322.324	-226.769	-118.249	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
Resultado Financiero	-416.320	-322.324	-226.769	-118.249	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	2.045.139	2.080.322	2.244.120	2.539.281	2.805.926	2.606.182	2.805.769	2.738.101	2.816.389	3.028.193
Impuesto de Sociedades	-306.771	-312.048	-336.618	-380.892	-420.889	-390.927	-420.865	-410.715	-422.458	-454.229
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.738.368	1.768.273	1.907.502	2.158.389	2.385.037	2.215.254	2.384.904	2.327.386	2.393.930	2.573.964

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Ingresos Operativos	5.481.578	5.591.210	5.703.034	5.817.094	5.933.436	6.052.105	6.173.147	6.296.610	6.422.542	6.550.993
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	5.481.578	5.591.210	5.703.034	5.817.094	5.933.436	6.052.105	6.173.147	6.296.610	6.422.542	6.550.993
Gastos Operativos	-1.403.719	-1.431.793	-1.460.429	-1.489.637	-1.519.430	-1.549.819	-1.580.815	-1.612.432	-1.644.680	-1.677.574
Gastos Serv. Com.	-978.409	-997.977	-1.017.937	-1.038.296	-1.059.062	-1.080.243	-1.101.848	-1.123.885	-1.146.362	-1.169.290
Costes Concesionaria	-425.309	-433.816	-442.492	-451.342	-460.369	-469.576	-478.967	-488.547	-498.318	-508.284
EBITDA	4.077.859	4.159.417	4.242.605	4.327.457	4.414.006	4.502.286	4.592.332	4.684.179	4.777.862	4.873.419
Amortizaciones	-1.056.242	-1.364.838	-1.221.164	-1.380.606	-1.380.606	-1.232.454	-1.093.060	-1.438.230	-1.278.788	-1.460.440
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412
EBIT	3.262.370	3.035.991	3.262.194	3.187.604	3.274.153	3.511.244	3.740.025	3.486.701	3.739.827	3.654.391
Gastos Financieros	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
Resultado Financiero	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	3.230.070	3.003.691	3.229.894	3.155.304	3.241.853	3.478.944	3.707.725	3.454.401	3.707.527	3.622.091
Impuesto de Sociedades	-484.510	-450.554	-484.484	-473.296	-486.278	-521.842	-556.159	-518.160	-556.129	-543.314
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	2.745.559	2.553.137	2.745.410	2.682.008	2.755.575	2.957.103	3.151.566	2.936.241	3.151.398	3.078.778

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Ingresos Operativos	6.682.013	6.815.653	6.951.966	7.091.006	7.232.826	7.377.482	7.525.032	7.675.533	7.829.043	7.985.624
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	6.682.013	6.815.653	6.951.966	7.091.006	7.232.826	7.377.482	7.525.032	7.675.533	7.829.043	7.985.624
Gastos Operativos	-1.711.125	-1.745.348	-1.780.255	-1.815.860	-1.852.177	-1.889.221	-1.927.005	-1.965.545	-2.004.856	-2.044.953
Gastos Serv. Com.	-1.192.675	-1.216.529	-1.240.860	-1.265.677	-1.290.990	-1.316.810	-1.343.146	-1.370.009	-1.397.409	-1.425.358
Costes Concesionaria	-518.450	-528.819	-539.395	-550.183	-561.187	-572.410	-583.859	-595.536	-607.447	-619.595
EBITDA	4.970.888	5.070.306	5.171.712	5.275.146	5.380.649	5.488.262	5.598.027	5.709.988	5.824.187	5.940.671
Amortizaciones	-1.458.346	-1.289.145	-1.134.522	-1.525.335	-1.343.683	-1.545.894	-1.545.894	-1.357.440	-1.181.216	-1.618.976
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753
EBIT	3.753.295	4.021.914	4.277.942	3.991.224	4.277.719	4.183.121	4.292.886	4.593.960	4.883.724	4.562.448
Gastos Financieros	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
Resultado Financiero	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	3.720.995	3.989.614	4.245.642	3.958.924	4.245.419	4.150.821	4.260.586	4.561.660	4.851.424	4.530.148
Impuesto de Sociedades	-558.149	-598.442	-636.846	-593.839	-636.813	-622.623	-639.088	-684.249	-727.714	-679.522
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	3.162.845	3.391.172	3.608.796	3.365.085	3.608.606	3.528.198	3.621.498	3.877.411	4.123.711	3.850.626

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Ingresos Operativos	8.145.337	8.308.243	8.474.408	8.643.896	8.816.774	8.993.110	9.172.972	9.356.431	9.543.560	9.734.431
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	8.145.337	8.308.243	8.474.408	8.643.896	8.816.774	8.993.110	9.172.972	9.356.431	9.543.560	9.734.431
Gastos Operativos	-2.085.852	-2.127.569	-2.170.121	-2.213.523	-2.257.793	-2.302.949	-2.349.008	-2.395.988	-2.443.908	-2.492.786
Gastos Serv. Com.	-1.453.865	-1.482.942	-1.512.601	-1.542.853	-1.573.710	-1.605.184	-1.637.288	-1.670.034	-1.703.434	-1.737.503
Costes Concesionaria	-631.987	-644.627	-657.520	-670.670	-684.083	-697.765	-711.720	-725.955	-740.474	-755.283
EBITDA	6.059.484	6.180.674	6.304.288	6.430.373	6.558.981	6.690.160	6.823.964	6.960.443	7.099.652	7.241.645
Amortizaciones	-1.416.764	-1.646.581	-1.644.487	-1.429.899	-1.233.800	-1.728.883	-1.499.066	-1.755.519	-1.755.519	-1.515.952
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412
EBIT	4.883.473	4.775.505	4.900.553	5.241.227	5.565.934	5.202.690	5.565.650	5.445.677	5.584.886	5.967.105
Gastos Financieros	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
Resultado Financiero	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	4.851.173	4.743.205	4.868.253	5.208.927	5.533.634	5.170.390	5.533.350	5.413.377	5.552.586	5.934.805
Impuesto de Sociedades	-727.676	-711.481	-730.238	-781.339	-830.045	-775.558	-830.003	-812.007	-832.888	-890.221
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.123.497	4.031.724	4.138.015	4.427.588	4.703.589	4.394.831	4.703.348	4.601.370	4.719.698	5.044.584

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Ingresos Operativos	9.929.120	10.127.702	10.330.256	10.536.861	10.747.599	10.962.551	11.181.802	11.405.438	5.768.964
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	9.929.120	10.127.702	10.330.256	10.536.861	10.747.599	10.962.551	11.181.802	11.405.438	5.768.964
Gastos Operativos	-2.542.642	-2.593.495	-2.645.365	-2.698.272	-2.752.238	-2.807.282	-2.863.428	-2.920.697	-1.474.151
Gastos Serv. Com.	-1.772.253	-1.807.698	-1.843.852	-1.880.729	-1.918.344	-1.956.710	-1.995.845	-2.035.762	-1.029.705
Costes Concesionaria	-770.389	-785.797	-801.513	-817.543	-833.894	-850.572	-867.583	-884.935	-444.446
EBITDA	7.386.478	7.534.207	7.684.891	7.838.589	7.995.361	8.155.268	8.318.374	8.484.741	4.294.813
Amortizaciones	-1.293.019	-1.848.204	-1.591.751	-1.882.653	-1.974.621	-1.670.470	-1.185.907	-7.113.081	-3.517.671
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	240.753	240.753	240.753	241.412	240.753	240.753	240.753	241.412	119.387
EBIT	6.334.212	5.926.756	6.333.893	6.197.349	6.261.493	6.725.551	7.373.219	1.613.073	896.529
Gastos Financieros	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
Resultado Financiero	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	6.301.912	5.894.456	6.301.593	6.165.049	6.229.193	6.693.251	7.340.919	1.580.773	864.229
Impuesto de Sociedades	-945.287	-884.168	-945.239	-924.757	-934.379	-1.003.988	-1.101.138	-237.116	-129.634
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	5.356.625	5.010.288	5.356.354	5.240.291	5.294.814	5.689.263	6.239.781	1.343.657	734.595

7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 63. Balances de Situación Lote 1

Balance de Situación	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	3.670.637	20.347.197	44.378.843	50.101.724	49.247.190	48.834.868	47.982.428	47.036.577	46.365.129	46.269.537	45.122.022
Acuerdo de concesión lp	3.670.637	20.347.197	44.378.843	50.101.724	49.247.190	48.834.868	47.982.428	47.036.577	46.365.129	46.269.537	45.122.022
ACTIVO CORRIENTE	933.212	0	385.350	2.538.952	2.580.661	2.591.197	2.899.064	3.535.981	3.857.660	3.077.360	3.240.546
Acuerdo de concesión cp	0	0	385.350	764.416	854.534	852.440	852.440	945.851	1.138.504	1.048.386	1.147.515
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	38.884	75.026	107.649	137.093	163.264	185.546	201.763
Fianzas depositadas en AVS	0	0	0	125.395	253.720	258.794	272.973	278.433	284.001	289.681	295.475
CRSD	0	0	0	845.962	813.874	819.304	797.556	847.655	953.918	946.188	910.639
CRM	0	0	0	312.050	519.649	485.633	768.445	1.226.950	1.217.973	507.559	585.154
Excedentes de Caja	933.212	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	4.603.849	20.347.197	44.764.192	52.640.676	51.827.851	51.426.065	50.881.492	50.572.559	50.222.789	49.346.897	48.362.568
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	2.989.684	4.519.809	9.660.980	11.202.761	10.967.364	11.148.866	11.356.437	11.713.914	12.075.693	12.147.702	12.371.088
Capital Social	915.308	1.506.603	3.220.327	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	21.907	70.665	117.229	168.881	226.477	282.213	328.144
Reservas voluntarias	2.074.377	3.013.206	6.440.653	7.322.460	6.796.648	6.951.329	7.061.459	7.307.844	7.630.619	7.744.952	7.768.039
Resultado del año	0	0	0	219.070	487.578	465.642	516.519	575.959	557.366	459.307	613.674
PASIVO NO CORRIENTE	1.614.165	15.827.387	35.103.213	40.831.502	40.171.649	39.476.817	38.804.947	38.011.054	36.978.712	35.920.740	34.896.558
Subvenciones de Fondos Europeos	1.614.165	5.649.578	12.913.320	16.020.284	15.779.531	15.538.119	15.297.366	15.056.613	14.815.861	14.574.448	14.333.695
Deuda Senior lp	0	10.177.810	22.189.893	24.811.218	24.392.118	23.938.698	23.507.581	22.954.441	22.162.851	21.346.292	20.562.863
PASIVO CORRIENTE	0	0	0	606.413	688.838	800.382	720.108	847.591	1.168.385	1.278.454	1.094.922
Proveedores	0	0	0	0	0	72.150	0	0	76.776	156.196	0
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	125.395	253.720	258.794	272.973	278.433	284.001	289.681	295.475
Deuda Senior cp	0	0	0	481.018	435.118	469.438	447.135	569.158	807.607	832.578	799.447
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	4.603.849	20.347.197	44.764.192	52.640.676	51.827.851	51.426.065	50.881.492	50.572.559	50.222.789	49.346.896	48.362.568

Balance de Situación	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	44.470.150	43.413.953	42.445.212	41.787.851	41.776.639	40.578.697	39.941.025	38.850.374	37.855.855	37.209.906	37.293.720
Acuerdo de concesión lp	44.470.150	43.413.953	42.445.212	41.787.851	41.776.639	40.578.697	39.941.025	38.850.374	37.855.855	37.209.906	37.293.720
ACTIVO CORRIENTE	3.230.555	3.443.826	3.934.630	4.257.753	3.342.214	3.485.538	3.427.501	3.617.812	4.121.489	4.450.978	3.433.448
Acuerdo de concesión cp	1.147.515	1.056.198	968.741	1.183.341	1.084.212	1.197.942	1.195.847	1.090.651	994.519	1.238.288	1.124.559
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	212.286	217.182	216.533	209.375	194.764	171.113	138.523	96.370	44.455	0	0
Fianzas depositadas en AVS	301.384	307.412	313.560	319.832	326.228	332.753	339.408	346.196	353.120	360.182	367.386
CRSD	922.366	897.760	954.109	1.073.627	1.064.870	1.024.690	1.037.822	1.010.020	1.073.327	1.207.823	1.197.796
CRM	547.004	865.274	1.381.687	1.371.578	572.139	659.041	615.901	974.575	1.556.069	1.544.685	643.708
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	47.700.705	46.857.779	46.379.842	46.045.604	45.118.852	44.064.235	43.368.525	42.468.185	41.977.344	41.660.884	40.727.168
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	12.646.022	12.963.686	13.553.162	14.355.179	14.849.821	15.525.534	16.272.020	17.086.114	18.227.542	19.640.118	20.778.903
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	389.511	450.164	518.579	602.619	702.484	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	7.988.753	8.168.144	8.532.949	9.092.681	9.579.097	10.040.047	10.781.497	11.488.667	12.432.824	13.652.585	14.877.640
Resultado del año	606.527	684.148	840.404	998.649	907.010	1.092.010	1.097.046	1.203.971	1.401.242	1.594.057	1.507.786
PASIVO NO CORRIENTE	33.811.415	32.738.514	31.508.865	29.991.154	28.430.684	26.890.988	25.260.610	23.621.417	21.787.948	19.608.179	17.355.196
Subvenciones de Fondos Europeos	14.092.943	13.852.190	13.610.778	13.370.025	13.129.272	12.888.519	12.647.107	12.406.354	12.165.601	11.924.848	11.683.436
Deuda Senior lp	19.718.473	18.886.324	17.898.088	16.621.130	15.301.412	14.002.469	12.613.503	11.215.063	9.622.347	7.683.331	5.671.760
PASIVO CORRIENTE	1.243.268	1.155.579	1.317.814	1.699.270	1.838.347	1.647.713	1.835.896	1.760.654	1.961.854	2.412.587	2.593.069
Proveedores	81.476	0	0	86.463	176.384	0	91.504	0	0	97.371	198.094
Fianzas recibidas de Clientes	301.384	307.412	313.560	319.832	326.228	332.753	339.408	346.196	353.120	360.182	367.386
Deuda Senior cp	860.408	848.167	1.004.254	1.292.976	1.335.736	1.314.961	1.404.984	1.414.458	1.608.734	1.955.034	2.027.589
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	47.700.705	46.857.779	46.379.842	46.045.604	45.118.852	44.064.235	43.368.525	42.468.185	41.977.344	41.660.884	40.727.168

Balance de Situación	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	36.043.442	35.421.760	34.287.856	33.264.307	32.635.663	32.826.491	31.512.822	30.909.147	29.730.986	28.674.744	28.061.135
Acuerdo de concesión lp	36.043.442	35.421.760	34.287.856	33.264.307	32.635.663	32.826.491	31.512.822	30.909.147	29.730.986	28.674.744	28.061.135
ACTIVO CORRIENTE	3.619.575	3.593.282	3.530.773	3.273.532	3.540.830	2.409.341	2.671.503	2.623.137	2.953.217	3.577.555	3.880.670
Acuerdo de concesión cp	1.250.278	1.250.278	1.133.904	1.023.549	1.295.714	1.169.995	1.313.669	1.311.575	1.178.161	1.056.242	1.364.838
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	374.734	382.228	389.873	397.670	405.624	413.736	422.011	430.451	439.060	447.841	456.798
CRSD	1.152.447	1.167.043	809.619	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	742.116	693.734	1.097.376	1.752.313	1.739.493	725.610	835.823	781.111	1.235.996	1.973.471	1.959.034
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	39.663.017	39.015.042	37.818.629	36.537.839	36.176.493	35.235.833	34.184.325	33.532.285	32.684.204	32.252.299	31.941.806
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	22.157.823	23.654.646	24.934.288	25.420.403	25.182.202	24.360.140	23.764.808	23.229.690	22.729.802	22.529.869	22.327.682
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	16.025.978	17.492.897	18.633.310	18.868.538	18.403.688	17.751.409	16.986.427	16.508.828	15.942.395	15.562.428	15.188.646
Resultado del año	1.738.368	1.768.273	1.907.502	2.158.389	2.385.037	2.215.254	2.384.904	2.327.386	2.393.930	2.573.964	2.745.559
PASIVO NO CORRIENTE	15.099.572	12.719.203	10.961.178	10.719.765	10.479.012	10.238.260	9.997.507	9.756.095	9.515.342	9.274.589	9.033.836
Subvenciones de Fondos Europeos	11.442.683	11.201.930	10.961.178	10.719.765	10.479.012	10.238.260	9.997.507	9.756.095	9.515.342	9.274.589	9.033.836
Deuda Senior lp	3.656.889	1.517.272	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	2.405.623	2.641.193	1.923.163	397.670	515.279	637.433	422.011	546.500	439.060	447.841	580.288
Proveedores	0	103.331	0	0	109.655	223.697	0	116.049	0	0	123.490
Fianzas recibidas de Clientes	374.734	382.228	389.873	397.670	405.624	413.736	422.011	430.451	439.060	447.841	456.798
Deuda Senior cp	2.030.889	2.155.634	1.533.290	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	39.663.017	39.015.042	37.818.629	36.537.839	36.176.493	35.235.833	34.184.325	33.532.285	32.684.204	32.252.299	31.941.806

Balance de Situación	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	28.372.480	26.991.874	26.408.479	25.176.025	24.082.965	23.490.741	23.937.806	22.477.366	21.916.809	20.627.664	19.493.142
Acuerdo de concesión lp	28.372.480	26.991.874	26.408.479	25.176.025	24.082.965	23.490.741	23.937.806	22.477.366	21.916.809	20.627.664	19.493.142
ACTIVO CORRIENTE	2.603.475	2.897.042	2.845.186	3.218.646	3.919.758	4.258.757	2.823.755	3.155.678	3.094.900	3.513.521	4.305.332
Acuerdo de concesión cp	1.221.164	1.380.606	1.380.606	1.232.454	1.093.060	1.438.230	1.278.788	1.460.440	1.458.346	1.289.145	1.134.522
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	465.934	475.253	484.758	494.453	504.342	514.429	524.718	535.212	545.916	556.834	567.971
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	816.377	941.183	879.822	1.391.739	2.222.356	2.206.097	920.249	1.060.026	990.638	1.567.542	2.502.839
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	30.975.955	29.888.916	29.253.665	28.394.671	28.002.723	27.749.498	26.761.561	25.633.044	25.011.709	24.141.185	23.798.474
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	21.466.366	20.861.992	20.326.940	19.830.052	19.669.628	19.507.999	18.605.894	17.991.337	17.453.532	16.960.021	16.846.926
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	14.519.753	13.723.106	13.251.456	12.681.001	12.319.049	11.962.956	11.276.177	10.446.463	9.981.278	9.403.700	9.062.278
Resultado del año	2.553.137	2.745.410	2.682.008	2.755.575	2.957.103	3.151.566	2.936.241	3.151.398	3.078.778	3.162.845	3.391.172
PASIVO NO CORRIENTE	8.792.424	8.551.671	8.310.918	8.070.165	7.828.753	7.588.000	7.347.247	7.106.495	6.865.082	6.624.329	6.383.577
Subvenciones de Fondos Europeos	8.792.424	8.551.671	8.310.918	8.070.165	7.828.753	7.588.000	7.347.247	7.106.495	6.865.082	6.624.329	6.383.577
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	717.165	475.253	615.806	494.453	504.342	653.498	808.419	535.212	693.095	556.834	567.971
Proveedores	251.231	0	131.048	0	0	139.070	283.702	0	147.179	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	465.934	475.253	484.758	494.453	504.342	514.429	524.718	535.212	545.916	556.834	567.971
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	30.975.955	29.888.916	29.253.665	28.394.671	28.002.723	27.749.498	26.761.561	25.633.044	25.011.708	24.141.185	23.798.474

Balance de Situación	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	18.920.548	19.520.457	17.974.563	17.439.725	16.082.285	14.901.069	14.355.035	15.127.070	13.480.489	12.974.615	11.544.716
Acuerdo de concesión lp	18.920.548	19.520.457	17.974.563	17.439.725	16.082.285	14.901.069	14.355.035	15.127.070	13.480.489	12.974.615	11.544.716
ACTIVO CORRIENTE	4.689.194	3.069.963	3.442.277	3.376.511	3.849.587	4.739.329	5.169.261	3.349.331	3.769.728	3.693.209	4.224.122
Acuerdo de concesión cp	1.525.335	1.343.683	1.545.894	1.545.894	1.357.440	1.181.216	1.618.976	1.416.764	1.646.581	1.644.487	1.429.899
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	579.331	590.917	602.735	614.790	627.086	639.628	652.420	665.469	678.778	692.354	706.201
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	2.484.529	1.035.363	1.193.648	1.115.827	1.765.061	2.818.485	2.797.865	1.167.098	1.344.369	1.256.368	1.988.022
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	23.609.742	22.590.420	21.416.840	20.816.236	19.931.872	19.640.398	19.524.295	18.476.401	17.250.217	16.667.824	15.768.838
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	16.730.972	15.779.470	15.153.446	14.615.339	14.125.633	14.063.029	13.998.513	12.994.895	12.355.956	11.814.742	11.329.320
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	8.728.700	8.020.908	7.151.363	6.693.665	6.110.659	5.792.142	5.481.326	4.750.792	3.838.983	3.389.541	2.797.829
Resultado del año	3.608.796	3.365.085	3.608.606	3.528.198	3.621.498	3.877.411	4.123.711	3.850.626	4.123.497	4.031.724	4.138.015
PASIVO NO CORRIENTE	6.142.824	5.901.412	5.660.659	5.419.906	5.179.153	4.937.741	4.696.988	4.456.235	4.215.482	3.974.070	3.733.317
Subvenciones de Fondos Europeos	6.142.824	5.901.412	5.660.659	5.419.906	5.179.153	4.937.741	4.696.988	4.456.235	4.215.482	3.974.070	3.733.317
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	735.945	909.539	602.735	780.991	627.086	639.628	828.794	1.025.271	678.778	879.012	706.201
Proveedores	156.615	318.622	0	166.201	0	0	176.374	359.803	0	186.658	0
Fianzas recibidas de Clientes	579.331	590.917	602.735	614.790	627.086	639.628	652.420	665.469	678.778	692.354	706.201
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	23.609.742	22.590.420	21.416.840	20.816.236	19.931.872	19.640.398	19.524.295	18.476.401	17.250.217	16.667.824	15.768.838

Balance de Situación	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	10.310.916	9.790.339	10.756.216	9.000.698	8.527.442	7.011.491	5.718.472	5.231.016	6.415.192	4.532.539	4.001.955
Acuerdo de concesión lp	10.310.916	9.790.339	10.756.216	9.000.698	8.527.442	7.011.491	5.718.472	5.231.016	6.415.192	4.532.539	4.001.955
ACTIVO CORRIENTE	5.228.330	5.714.597	3.661.583	4.133.767	4.050.360	5.185.121	6.577.520	7.376.172	5.854.087	7.402.616	7.829.670
Acuerdo de concesión cp	1.233.800	1.728.883	1.499.066	1.755.519	1.755.519	1.515.952	1.293.019	1.848.204	1.591.751	1.882.653	1.974.621
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	720.325	734.731	749.426	764.414	779.703	795.297	811.203	827.427	843.975	860.855	878.072
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	3.174.205	3.150.983	1.313.091	1.513.834	1.415.139	2.238.524	3.574.521	3.548.369	1.480.163	1.384.855	2.219.284
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	635.348	898.778	1.152.172	1.938.198	3.274.253	2.757.692
TOTAL ACTIVO	15.539.246	15.504.936	14.417.799	13.134.465	12.577.803	12.196.612	12.295.992	12.607.188	12.269.279	11.935.155	11.831.625
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	11.326.357	11.319.768	10.253.885	9.600.404	9.058.423	9.113.174	9.438.061	9.750.101	9.403.764	9.749.830	9.633.768
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	2.505.292	2.222.703	1.465.578	503.580	63.577	0	0	0	0	0	0
Resultado del año	4.427.588	4.703.589	4.394.831	4.703.348	4.601.370	4.719.698	5.044.584	5.356.625	5.010.288	5.356.354	5.240.291
PASIVO NO CORRIENTE	3.492.564	3.251.812	3.010.399	2.769.646	2.528.894	2.288.141	2.046.729	1.805.976	1.565.223	1.324.470	1.083.058
Subvenciones de Fondos Europeos	3.492.564	3.251.812	3.010.399	2.769.646	2.528.894	2.288.141	2.046.729	1.805.976	1.565.223	1.324.470	1.083.058
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	720.325	933.357	1.153.515	764.414	990.486	795.297	811.203	1.051.111	1.300.292	860.855	1.114.799
Proveedores	0	198.626	404.089	0	210.783	0	0	223.685	456.317	0	236.727
Fianzas recibidas de Clientes	720.325	734.731	749.426	764.414	779.703	795.297	811.203	827.427	843.975	860.855	878.072
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	15.539.246	15.504.936	14.417.799	13.134.465	12.577.803	12.196.612	12.295.992	12.607.188	12.269.279	11.935.155	11.831.625



Comunidad
de Madrid

Balance de Situación	2089	2090	2091	2092	2093
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE	2.331.485	1.145.577	0	0	0
Acuerdo de concesión lp	2.331.485	1.145.577	0	0	0
ACTIVO CORRIENTE	9.094.744	10.452.261	11.925.874	8.361.920	5.608.818
Acuerdo de concesión cp	1.670.470	1.185.907	1.145.577	3.517.671	0
Clientes	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	895.633	913.546	931.817	950.453	480.747
CRSD	0	0	0	0	0
CRM	4.353.851	6.725.145	9.096.438	1.554.947	0
Excedentes de Caja	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071
TOTAL ACTIVO	11.426.228	11.597.838	11.925.874	8.361.920	5.608.818
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
PATRIMONIO NETO	9.688.290	10.082.740	10.633.257	5.737.133	5.128.071
Capital Social	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230	3.661.230
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0
Reserva legal	732.246	732.246	732.246	732.246	732.246
Reservas voluntarias	0	0	0	0	0
Resultado del año	5.294.814	5.689.263	6.239.781	1.343.657	734.595
PASIVO NO CORRIENTE	842.305	601.552	360.799	119.387	0
Subvenciones de Fondos Europeos	842.305	601.552	360.799	119.387	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	895.633	913.546	931.817	2.505.400	480.747
Proveedores	0	0	0	1.554.947	0
Fianzas recibidas de Clientes	895.633	913.546	931.817	950.453	480.747
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	11.426.228	11.597.838	11.925.874	8.361.920	5.608.818

7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

Tabla 64. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 1

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ORÍGENES	559.751.942	4.603.849	17.044.970	24.400.978	9.142.103	3.567.854	3.573.497	3.469.576	3.441.191	3.898.294	4.457.279
Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650	1.614.165	4.035.413	7.263.743	3.228.330	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	431.317.312	0	0	0	1.504.736	3.044.637	3.105.530	3.275.677	3.341.191	3.408.015	3.476.175
Desdotación CRM	44.557.606	0	0	0	0	0	367.967	72.150	0	390.279	873.374
Aportación de capital	3.661.230	915.308	591.295	1.713.724	440.904	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/Prima de Emisión	7.322.460	2.074.377	938.829	3.427.447	881.807	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior - Tramo I	25.628.612	0	10.546.221	11.996.065	3.086.326	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	1.420.876	0	0	0	0	32.088	0	21.748	0	0	7.730
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	29.702.197	0	933.212	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	559.751.942	4.603.849	17.044.970	24.400.978	9.142.103	3.567.854	3.573.497	3.469.576	3.441.191	3.898.294	4.457.279
Gastos Servicios Comunitarios	76.757.796	0	0	0	223.719	452.666	461.720	584.677	596.371	608.298	620.464
Costes de Estructura Concesionario	45.195.066	2.731.593	4.608.323	3.338.350	1.171.089	235.462	241.927	254.156	259.239	264.424	269.712
Inversión Inicial	37.314.592	906.745	11.421.997	20.149.880	4.835.971	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	44.557.606	0	0	0	0	0	367.967	72.150	0	390.279	873.374
Dotación CRM	44.557.606	0	0	0	312.050	207.599	333.951	354.962	458.504	381.303	162.960
Impuesto de sociedades	33.128.754	0	0	0	38.659	124.927	118.314	123.774	131.084	124.529	103.336
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	2.293.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	1.392.818	0	641.497	146.081	25.842	21.224	21.649	22.082	22.523	22.974	23.433
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	19.089.423	0	340.853	734.367	1.165.381	1.189.681	1.170.982	1.147.089	1.125.455	1.103.178	1.076.795
Amortización de la deuda senior - Tramo I	25.628.612	0	0	0	0	481.018	435.118	469.438	447.135	569.158	807.607
Dotación a la CRSD - Tramo I	1.420.876	0	0	0	845.962	0	5.430	0	50.099	106.263	0
Dividendos	174.190.876	0	0	0	0	197.163	284.140	308.948	218.481	195.588	387.297
Reparto de las reservas voluntarias	19.394.350	0	0	0	0	525.812	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	5.128.071	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	29.702.197	933.212	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ORÍGENES	3.837.443	4.130.780	3.895.026	3.862.724	4.377.496	5.006.574	4.309.596	4.639.564	4.373.657	4.337.438	4.917.155
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	3.545.699	3.616.613	3.688.945	3.762.724	3.837.978	3.914.738	3.993.033	4.072.893	4.154.351	4.237.438	4.322.187
Desdotación CRM	156.196	414.168	81.476	0	439.518	983.079	176.384	466.671	91.504	0	494.969
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	35.548	0	24.605	0	0	8.757	40.180	0	27.802	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	3.837.443	4.130.780	3.895.026	3.862.724	4.377.496	5.006.574	4.309.596	4.639.564	4.373.657	4.337.438	4.917.155
Gastos Servicios Comunitarios	632.873	645.531	658.441	671.610	685.042	698.743	712.718	726.973	741.512	756.342	771.469
Costes de Estructura Concesionario	275.107	280.609	286.221	291.945	297.784	303.740	309.815	316.011	322.331	328.778	335.354
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	156.196	414.168	81.476	0	439.518	983.079	176.384	466.671	91.504	0	494.969
Dotación CRM	233.790	376.018	399.745	516.413	429.409	183.640	263.286	423.531	450.178	581.494	483.585
Impuesto de sociedades	124.513	117.557	125.628	147.657	169.074	145.450	169.056	161.007	170.312	195.363	236.849
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	23.902	24.380	24.867	25.365	25.872	26.390	26.917	27.456	28.005	28.565	29.136
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	1.035.896	997.452	959.456	921.989	878.093	827.889	767.087	706.964	642.654	577.017	508.783
Amortización de la deuda senior - Tramo I	832.578	799.447	860.408	848.167	1.004.254	1.292.976	1.335.736	1.314.961	1.404.984	1.414.458	1.608.734
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	11.726	0	56.349	119.518	0	0	13.131	0	63.307	134.496
Dividendos	390.289	331.593	366.483	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876	259.814	181.481
Reparto de las reservas voluntarias	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
Caja final del ejercicio	100.000										

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
ORÍGENES	5.626.307	4.840.245	5.212.004	5.239.228	5.681.663	5.524.899	6.311.616	5.387.828	5.857.265	5.484.771	5.474.096
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	4.408.631	4.496.803	4.586.739	4.678.474	4.772.044	4.867.484	4.964.834	5.064.131	5.165.413	5.268.722	5.374.096
Desdotación CRM	1.107.649	198.094	525.265	103.331	0	557.415	1.246.782	223.697	591.851	116.049	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 - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	10.027	45.348	0	357.423	809.619	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	5.626.307	4.840.245	5.212.004	5.239.228	5.681.663	5.524.899	6.311.616	5.387.828	5.857.265	5.484.771	5.474.096
Gastos Servicios Comunitarios	786.898	802.636	818.689	835.063	851.764	868.799	886.175	903.899	921.977	940.416	959.225
Costes de Estructura Concesionario	342.061	348.902	355.880	362.997	370.257	377.663	385.216	392.920	400.779	408.794	416.970
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	1.107.649	198.094	525.265	103.331	0	557.415	1.246.782	223.697	591.851	116.049	0
Dotación CRM	206.672	296.503	476.882	506.974	654.936	544.595	232.899	333.910	537.139	570.935	737.475
Impuesto de sociedades	266.080	306.771	312.048	336.618	380.892	420.889	390.927	420.865	410.715	422.458	454.229
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	29.719	30.313	30.920	31.538	32.169	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	430.893	337.689	243.086	146.913	53.780	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	1.955.034	2.027.589	2.030.889	2.155.634	1.533.290	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	14.595	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.158.389	2.385.037	2.215.254	2.384.904	2.327.386	2.393.930
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	464.849	652.279	764.982	477.600	566.432	379.967
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000										

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
ORÍGENES	6.209.318	7.095.977	6.054.265	6.583.257	6.164.485	6.152.105	6.980.084	7.977.831	6.806.244	7.401.604	6.929.191
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	5.481.578	5.591.210	5.703.034	5.817.094	5.933.436	6.052.105	6.173.147	6.296.610	6.422.542	6.550.993	6.682.013
Desdotación CRM	627.740	1.404.767	251.231	666.163	131.048	0	706.937	1.581.221	283.702	750.610	147.179
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	6.209.318	7.095.977	6.054.265	6.583.257	6.164.485	6.152.105	6.980.084	7.977.831	6.806.244	7.401.604	6.929.191
Gastos Servicios Comunitarios	978.409	997.977	1.017.937	1.038.296	1.059.062	1.080.243	1.101.848	1.123.885	1.146.362	1.169.290	1.192.675
Costes de Estructura Concesionario	425.309	433.816	442.492	451.342	460.369	469.576	478.967	488.547	498.318	508.284	518.450
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	627.740	1.404.767	251.231	666.163	131.048	0	706.937	1.581.221	283.702	750.610	147.179
Dotación CRM	613.302	262.110	376.037	604.802	642.965	830.618	690.678	295.373	423.479	681.222	724.083
Impuesto de sociedades	484.510	450.554	484.484	473.296	486.278	521.842	556.159	518.160	556.129	543.314	558.149
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
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	2.573.964	2.745.559	2.553.137	2.745.410	2.682.008	2.755.575	2.957.103	3.151.566	2.936.241	3.151.398	3.078.778
Reparto de las reservas voluntarias	373.782	668.893	796.647	471.650	570.455	361.952	356.093	686.779	829.714	465.186	577.578
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000										

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
ORÍGENES	6.915.653	7.848.092	8.972.590	7.651.447	8.322.337	7.791.233	7.775.533	8.825.610	10.090.995	8.605.139	9.360.199
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	6.815.653	6.951.966	7.091.006	7.232.826	7.377.482	7.525.032	7.675.533	7.829.043	7.985.624	8.145.337	8.308.243
Desdotación CRM	0	796.126	1.781.585	318.622	844.855	166.201	0	896.567	2.005.371	359.803	951.955
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	6.915.653	7.848.092	8.972.590	7.651.447	8.322.337	7.791.233	7.775.533	8.825.610	10.090.995	8.605.139	9.360.199
Gastos Servicios Comunitarios	1.216.529	1.240.860	1.265.677	1.290.990	1.316.810	1.343.146	1.370.009	1.397.409	1.425.358	1.453.865	1.482.942
Costes de Estructura Concesionario	528.819	539.395	550.183	561.187	572.410	583.859	595.536	607.447	619.595	631.987	644.627
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	796.126	1.781.585	318.622	844.855	166.201	0	896.567	2.005.371	359.803	951.955
Dotación CRM	935.297	777.816	332.419	476.906	767.035	815.435	1.053.424	875.947	374.604	537.073	863.955
Impuesto de sociedades	598.442	636.846	593.839	636.813	622.623	639.088	684.249	727.714	679.522	727.676	711.481
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
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	3.162.845	3.391.172	3.608.796	3.365.085	3.608.606	3.528.198	3.621.498	3.877.411	4.123.711	3.850.626	4.123.497
Reparto de las reservas voluntarias	341.421	333.578	707.792	869.545	457.698	583.006	318.517	310.816	730.534	911.809	449.442
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								

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
ORÍGENES	8.761.066	8.743.896	9.926.454	11.352.590	9.677.061	10.527.912	9.854.343	10.369.779	11.964.962	13.823.169	12.724.771
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	8.474.408	8.643.896	8.816.774	8.993.110	9.172.972	9.356.431	9.543.560	9.734.431	9.929.120	10.127.702	10.330.256
Desdotación CRM	186.658	0	1.009.680	2.259.480	404.089	1.071.481	210.783	0	1.137.064	2.543.295	456.317
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	635.348	898.778	1.152.172	1.938.198
APLICACIONES	8.761.066	8.743.896	9.926.454	11.352.590	9.677.061	10.527.912	9.854.343	10.369.779	11.964.962	13.823.169	12.724.771
Gastos Servicios Comunitarios	1.512.601	1.542.853	1.573.710	1.605.184	1.637.288	1.670.034	1.703.434	1.737.503	1.772.253	1.807.698	1.843.852
Costes de Estructura Concesionario	657.520	670.670	684.083	697.765	711.720	725.955	740.474	755.283	770.389	785.797	801.513
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	186.658	0	1.009.680	2.259.480	404.089	1.071.481	210.783	0	1.137.064	2.543.295	456.317
Dotación CRM	918.312	1.186.182	986.458	421.588	604.832	972.785	1.034.169	1.335.996	1.110.912	475.088	361.009
Impuesto de sociedades	730.238	781.339	830.045	775.558	830.003	812.007	832.888	890.221	945.287	884.168	945.239
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300
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	4.031.724	4.138.015	4.427.588	4.703.589	4.394.831	4.703.348	4.601.370	4.719.698	5.044.584	5.356.625	5.010.288
Reparto de las reservas voluntarias	591.713	292.536	282.589	757.125	961.998	440.003	63.577	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	635.348	898.778	1.152.172	1.938.198	3.274.253

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094
ORÍGENES	15.018.424	13.742.018	13.137.340	12.809.464	20.087.707	9.662.760	5.128.071
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	10.536.861	10.747.599	10.962.551	11.181.802	11.405.438	5.768.964	0
Desdotación CRM	1.207.310	236.727	0	0	7.930.228	1.554.947	0
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/Prima de Emisión	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	3.274.253	2.757.692	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071
APLICACIONES	15.018.424	13.742.018	13.137.340	12.809.464	20.087.707	9.662.760	5.128.071
Gastos Servicios Comunitarios	1.880.729	1.918.344	1.956.710	1.995.845	2.035.762	1.029.705	0
Costes de Estructura Concesionario	817.543	833.894	850.572	867.583	884.935	444.446	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	1.207.310	236.727	0	0	7.930.228	1.554.947	0
Dotación CRM	2.041.739	2.371.294	2.371.294	2.371.294	388.737	0	0
Impuesto de sociedades	924.757	934.379	1.003.988	1.101.138	237.116	129.634	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	32.300	0
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	5.356.354	5.240.291	5.294.814	5.689.263	6.239.781	1.343.657	0
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	5.128.071
Caja final del ejercicio	2.757.692	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071	0

8. Resultados del análisis económico

8.1. Cálculo de las tasas de descuento

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

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

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

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

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

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

Tabla 65. 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 66. Cálculo de las Tasas de descuento

Tasas de descuento	Valor
Rf (Bono español a 30 años)	3,30%
Rm -Rf (Prima de mercado)	4,00%
Beta Apalancada	68,45%
Prima de iliquidez (α)	0,00%
Coste del Equity Ke ($Ke = Rf + \beta x(Rm-Rf) + \alpha$)	6,04%
Apalancamiento proyecto	50,00%
Coste de la deuda all-in, Kd (antes de impuestos)	5,33%
WACCbt	3,87%
Tasa impositiva	15,00%
WACCat	3,47%

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 **2094** se incluyen el valor final correspondiente a 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 67. Cascada de Flujos de Caja

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos Alquileres y Servicios	431.317.312	0	0	0	1.504.736	3.044.637	3.105.530	3.275.677	3.341.191	3.408.015	3.476.175
Gastos Servicios Comunitarios	-76.757.796	0	0	0	-223.719	-452.666	-461.720	-584.677	-596.371	-608.298	-620.464
Costes de Estructura Concesionario	-45.195.066	-2.731.593	-4.608.323	-3.338.350	-1.171.089	-235.462	-241.927	-254.156	-259.239	-264.424	-269.712
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-2.293.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	307.071.150	-2.763.893	-4.640.623	-3.370.650	77.628	2.324.208	2.369.584	2.404.544	2.453.281	2.502.993	2.553.699
Inversión Inicial	-37.314.592	-906.745	-11.421.997	-20.149.880	-4.835.971	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-44.557.606	0	0	0	0	0	-367.967	-72.150	0	-390.279	-873.374
Dotaciones CRM	-44.557.606	0	0	0	-312.050	-207.599	-333.951	-354.962	-458.504	-381.303	-162.960
Desdotaciones CRM	44.557.606	0	0	0	0	0	367.967	72.150	0	390.279	873.374
CF Inversión	-81.872.198	-906.745	-11.421.997	-20.149.880	-5.148.021	-207.599	-333.951	-354.962	-458.504	-381.303	-162.960
CF del Proyecto antes de Impuestos	225.198.952	-3.670.637	-16.062.620	-23.520.530	-5.070.393	2.116.609	2.035.633	2.049.582	1.994.777	2.121.690	2.390.739
Impuesto de sociedades	-33.128.754	0	0	0	-38.659	-124.927	-118.314	-123.774	-131.084	-124.529	-103.336
CF del Proyecto después de Impuestos	192.070.198	-3.670.637	-16.062.620	-23.520.530	-5.109.053	1.991.683	1.917.318	1.925.808	1.863.693	1.997.160	2.287.403
Subvenciones de Fondos Europeos	16.141.650	1.614.165	4.035.413	7.263.743	3.228.330	0	0	0	0	0	0
Aportación de capital	3.661.230	915.308	591.295	1.713.724	440.904	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	7.322.460	2.074.377	938.829	3.427.447	881.807	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	25.628.612	0	10.546.221	11.996.065	3.086.326	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	52.753.952	4.603.849	16.111.759	24.400.978	7.637.367	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	244.824.150	933.212	49.139	880.448	2.528.314	1.991.683	1.917.318	1.925.808	1.863.693	1.997.160	2.287.403
Comisiones de Deuda Senior	-1.392.818	0	-641.497	-146.081	-25.842	-21.224	-21.649	-22.082	-22.523	-22.974	-23.433
Intereses de Deuda Senior	-19.089.423	0	-340.853	-734.367	-1.165.381	-1.189.681	-1.170.982	-1.147.089	-1.125.455	-1.103.178	-1.076.795
Amortización de la deuda senior	-25.628.612	0	0	0	0	-481.018	-435.118	-469.438	-447.135	-569.158	-807.607
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-46.110.853	0	-982.351	-880.448	-1.191.223	-1.691.924	-1.627.749	-1.638.608	-1.595.113	-1.695.310	-1.907.836
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	198.713.297	933.212	-933.212	0	1.337.091	299.759	289.570	287.200	268.580	301.850	379.567
Dotación a la CRSD	-1.420.876	0	0	0	-845.962	0	-5.430	0	-50.099	-106.263	0
Desdotación de la CRSD	1.420.876	0	0	0	0	32.088	0	21.748	0	0	7.730
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	-845.962	32.088	-5.430	21.748	-50.099	-106.263	7.730
Flujos de caja para el Cash Sweep	198.713.297	933.212	-933.212	0	491.129	331.846	284.140	308.948	218.481	195.588	387.297
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 Caja Disponible Accionistas (FCDA)	198.713.297	933.212	-933.212	0	491.129	331.846	284.140	308.948	218.481	195.588	387.297
Dividendos	-174.190.876	0	0	0	0	-197.163	-284.140	-308.948	-218.481	-195.588	-387.297
Reparto de las reservas voluntarias	-19.394.350	0	0	0	0	-525.812	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-5.128.071	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	-198.713.297	0	0	0	0	-722.975	-284.140	-308.948	-218.481	-195.588	-387.297
Flujo de caja del año	933.212	933.212	-933.212	0	491.129	-391.129	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	0	0	933.212	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	933.212	933.212	0	0	491.129	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Ingresos Alquileres y Servicios	3.545.699	3.616.613	3.688.945	3.762.724	3.837.978	3.914.738	3.993.033	4.072.893	4.154.351	4.237.438	4.322.187
Gastos Servicios Comunitarios	-632.873	-645.531	-658.441	-671.610	-685.042	-698.743	-712.718	-726.973	-741.512	-756.342	-771.469
Costes de Estructura Concesionario	-275.107	-280.609	-286.221	-291.945	-297.784	-303.740	-309.815	-316.011	-322.331	-328.778	-335.354
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	2.605.419	2.658.173	2.711.982	2.766.868	2.822.851	2.879.954	2.938.200	2.997.610	3.058.208	3.120.018	3.183.064
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-156.196	-414.168	-81.476	0	-439.518	-983.079	-176.384	-466.671	-91.504	0	-494.969
Dotaciones CRM	-233.790	-376.018	-399.745	-516.413	-429.409	-183.640	-263.286	-423.531	-450.178	-581.494	-483.585
Desdotaciones CRM	156.196	414.168	81.476	0	439.518	983.079	176.384	466.671	91.504	0	494.969
CF Inversión	-233.790	-376.018	-399.745	-516.413	-429.409	-183.640	-263.286	-423.531	-450.178	-581.494	-483.585
CF del Proyecto antes de Impuestos	2.371.628	2.282.155	2.312.237	2.250.455	2.393.442	2.696.315	2.674.914	2.574.079	2.608.030	2.538.524	2.699.480
Impuesto de sociedades	-124.513	-117.557	-125.628	-147.657	-169.074	-145.450	-169.056	-161.007	-170.312	-195.363	-236.849
CF del Proyecto después de Impuestos	2.247.116	2.164.598	2.186.609	2.102.798	2.224.368	2.550.865	2.505.858	2.413.072	2.437.718	2.343.161	2.462.630
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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										
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSD)	2.247.116	2.164.598	2.186.609	2.102.798	2.224.368	2.550.865	2.505.858	2.413.072	2.437.718	2.343.161	2.462.630
Comisiones de Deuda Senior	-23.902	-24.380	-24.867	-25.365	-25.872	-26.390	-26.917	-27.456	-28.005	-28.565	-29.136
Intereses de Deuda Senior	-1.035.896	-997.452	-959.456	-921.989	-878.093	-827.889	-767.087	-706.964	-642.654	-577.017	-508.783
Amortización de la deuda senior	-832.578	-799.447	-860.408	-848.167	-1.004.254	-1.292.976	-1.335.736	-1.314.961	-1.404.984	-1.414.458	-1.608.734
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-1.892.375	-1.821.279	-1.844.731	-1.795.521	-1.908.219	-2.147.254	-2.129.740	-2.049.380	-2.075.643	-2.020.040	-2.146.654
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	354.740	343.320	341.878	307.277	316.149	403.611	376.118	363.692	362.075	323.121	315.977
Dotación a la CRSD	0	-11.726	0	-56.349	-119.518	0	0	-13.131	0	-63.307	-134.496
Desdotación de la CRSD	35.548	0	24.605	0	0	8.757	40.180	0	27.802	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	35.548	-11.726	24.605	-56.349	-119.518	8.757	40.180	-13.131	27.802	-63.307	-134.496
Flujos de caja para el Cash Sweep	390.289	331.593	366.483	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876	259.814	181.481
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0										
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	390.289	331.593	366.483	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876	259.814	181.481
Dividendos	-390.289	-331.593	-366.483	-250.928	-196.631	-412.368	-416.298	-350.560	-389.876	-259.814	-181.481
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-390.289	-331.593	-366.483	-250.928	-196.631	-412.368	-416.298	-350.560	-389.876	-259.814	-181.481
Flujo de caja del año	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										

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Alquileres y Servicios	4.408.631	4.496.803	4.586.739	4.678.474	4.772.044	4.867.484	4.964.834	5.064.131	5.165.413	5.268.722	5.374.096
Gastos Servicios Comunitarios	-786.898	-802.636	-818.689	-835.063	-851.764	-868.799	-886.175	-903.899	-921.977	-940.416	-959.225
Costes de Estructura Concesionario	-342.061	-348.902	-355.880	-362.997	-370.257	-377.663	-385.216	-392.920	-400.779	-408.794	-416.970
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	3.247.372	3.312.965	3.379.870	3.448.114	3.517.722	3.588.722	3.661.143	3.735.012	3.810.358	3.887.211	3.965.601
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-1.107.649	-198.094	-525.265	-103.331	0	-557.415	-1.246.782	-223.697	-591.851	-116.049	0
Dotaciones CRM	-206.672	-296.503	-476.882	-506.974	-654.936	-544.595	-232.899	-333.910	-537.139	-570.935	-737.475
Desdotaciones CRM	1.107.649	198.094	525.265	103.331	0	557.415	1.246.782	223.697	591.851	116.049	0
CF Inversión	-206.672	-296.503	-476.882	-506.974	-654.936	-544.595	-232.899	-333.910	-537.139	-570.935	-737.475
CF del Proyecto antes de Impuestos	3.040.699	3.016.462	2.902.988	2.941.140	2.862.786	3.044.128	3.428.243	3.401.102	3.273.219	3.316.277	3.228.126
Impuesto de sociedades	-266.080	-306.771	-312.048	-336.618	-380.892	-420.889	-390.927	-420.865	-410.715	-422.458	-454.229
CF del Proyecto después de Impuestos	2.774.619	2.709.692	2.590.940	2.604.522	2.481.893	2.623.239	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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										
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	2.774.619	2.709.692	2.590.940	2.604.522	2.481.893	2.623.239	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897
Comisiones de Deuda Senior	-29.719	-30.313	-30.920	-31.538	-32.169	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	-430.893	-337.689	-243.086	-146.913	-53.780	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	-1.955.034	-2.027.589	-2.030.889	-2.155.634	-1.533.290	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-2.415.646	-2.395.591	-2.304.895	-2.334.086	-1.619.239	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	358.974	314.100	286.045	270.437	862.655	2.623.239	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897
Dotación a la CRSD	0	0	-14.595	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	10.027	45.348	0	357.423	809.619	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	10.027	45.348	-14.595	357.423	809.619	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0										
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897
Dividendos	-369.001	-359.448	-271.450	-627.860	-1.672.274	-2.158.389	-2.385.037	-2.215.254	-2.384.904	-2.327.386	-2.393.930
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	-464.849	-652.279	-764.982	-477.600	-566.432	-379.967
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	-369.001	-359.448	-271.450	-627.860	-1.672.274	-2.623.239	-3.037.316	-2.980.236	-2.862.504	-2.893.818	-2.773.897
Flujo de caja del año	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										

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
Ingresos Alquileres y Servicios	5.481.578	5.591.210	5.703.034	5.817.094	5.933.436	6.052.105	6.173.147	6.296.610	6.422.542	6.550.993	6.682.013
Gastos Servicios Comunitarios	-978.409	-997.977	-1.017.937	-1.038.296	-1.059.062	-1.080.243	-1.101.848	-1.123.885	-1.146.362	-1.169.290	-1.192.675
Costes de Estructura Concesionario	-425.309	-433.816	-442.492	-451.342	-460.369	-469.576	-478.967	-488.547	-498.318	-508.284	-518.450
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	4.045.559	4.127.117	4.210.305	4.295.157	4.381.706	4.469.986	4.560.032	4.651.879	4.745.562	4.841.119	4.938.588
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-627.740	-1.404.767	-251.231	-666.163	-131.048	0	-706.937	-1.581.221	-283.702	-750.610	-147.179
Dotaciones CRM	-613.302	-262.110	-376.037	-604.802	-642.965	-830.618	-690.678	-295.373	-423.479	-681.222	-724.083
Desdotaciones CRM	627.740	1.404.767	251.231	666.163	131.048	0	706.937	1.581.221	283.702	750.610	147.179
CF Inversión	-613.302	-262.110	-376.037	-604.802	-642.965	-830.618	-690.678	-295.373	-423.479	-681.222	-724.083
CF del Proyecto antes de Impuestos	3.432.257	3.865.006	3.834.268	3.690.355	3.738.741	3.639.369	3.869.354	4.356.506	4.322.083	4.159.897	4.214.505
Impuesto de sociedades	-484.510	-450.554	-484.484	-473.296	-486.278	-521.842	-556.159	-518.160	-556.129	-543.314	-558.149
CF del Proyecto después de Impuestos	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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										
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSD)	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356
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										
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356
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										
Flujos de caja para el Cash Sweep	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0										
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	2.947.747	3.414.452	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954	3.616.583	3.656.356
Dividendos	-2.573.964	-2.745.559	-2.553.137	-2.745.410	-2.682.008	-2.755.575	-2.957.103	-3.151.566	-2.936.241	-3.151.398	-3.078.778
Reparto de las reservas voluntarias	-373.782	-668.893	-796.647	-471.650	-570.455	-361.952	-356.093	-686.779	-829.714	-465.186	-577.578
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	-2.947.747	-3.414.452	-3.349.784	-3.217.060	-3.252.463	-3.117.527	-3.313.195	-3.838.346	-3.765.954	-3.616.583	-3.656.356
Flujo de caja del año	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										

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Ingresos Alquileres y Servicios	6.815.653	6.951.966	7.091.006	7.232.826	7.377.482	7.525.032	7.675.533	7.829.043	7.985.624	8.145.337	8.308.243
Gastos Servicios Comunitarios	-1.216.529	-1.240.860	-1.265.677	-1.290.990	-1.316.810	-1.343.146	-1.370.009	-1.397.409	-1.425.358	-1.453.865	-1.482.942
Costes de Estructura Concesionario	-528.819	-539.395	-550.183	-561.187	-572.410	-583.859	-595.536	-607.447	-619.595	-631.987	-644.627
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	5.038.006	5.139.412	5.242.846	5.348.349	5.455.962	5.565.727	5.677.688	5.791.887	5.908.371	6.027.184	6.148.374
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-796.126	-1.781.585	-318.622	-844.855	-166.201	0	-896.567	-2.005.371	-359.803	-951.955
Dotaciones CRM	-935.297	-777.816	-332.419	-476.906	-767.035	-815.435	-1.053.424	-875.947	-374.604	-537.073	-863.955
Desdotaciones CRM	0	796.126	1.781.585	318.622	844.855	166.201	0	896.567	2.005.371	359.803	951.955
CF Inversión	-935.297	-777.816	-332.419	-476.906	-767.035	-815.435	-1.053.424	-875.947	-374.604	-537.073	-863.955
CF del Proyecto antes de Impuestos	4.102.709	4.361.596	4.910.426	4.871.443	4.688.927	4.750.292	4.624.264	4.915.941	5.533.767	5.490.111	5.284.420
Impuesto de sociedades	-598.442	-636.846	-593.839	-636.813	-622.623	-639.088	-684.249	-727.714	-679.522	-727.676	-711.481
CF del Proyecto después de Impuestos	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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										
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939
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										
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939
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										
Flujos de caja para el Cash Sweep	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0										
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939
Dividendos	-3.162.845	-3.391.172	-3.608.796	-3.365.085	-3.608.606	-3.528.198	-3.621.498	-3.877.411	-4.123.711	-3.850.626	-4.123.497
Reparto de las reservas voluntarias	-341.421	-333.578	-707.792	-869.545	-457.698	-583.006	-318.517	-310.816	-730.534	-911.809	-449.442
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	-3.504.267	-3.724.750	-4.316.588	-4.234.630	-4.066.304	-4.111.204	-3.940.015	-4.188.227	-4.854.245	-4.762.435	-4.572.939
Flujo de caja del año	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										

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ingresos Alquileres y Servicios	8.474.408	8.643.896	8.816.774	8.993.110	9.172.972	9.356.431	9.543.560	9.734.431	9.929.120	10.127.702	10.330.256
Gastos Servicios Comunitarios	-1.512.601	-1.542.853	-1.573.710	-1.605.184	-1.637.288	-1.670.034	-1.703.434	-1.737.503	-1.772.253	-1.807.698	-1.843.852
Costes de Estructura Concesionario	-657.520	-670.670	-684.083	-697.765	-711.720	-725.955	-740.474	-755.283	-770.389	-785.797	-801.513
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300
CF Explotación	6.271.988	6.398.073	6.526.681	6.657.860	6.791.664	6.928.143	7.067.352	7.209.345	7.354.178	7.501.907	7.652.591
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-186.658	0	-1.009.680	-2.259.480	-404.089	-1.071.481	-210.783	0	-1.137.064	-2.543.295	-456.317
Dotaciones CRM	-918.312	-1.186.182	-986.458	-421.588	-604.832	-972.785	-1.034.169	-1.335.996	-1.110.912	-475.088	-361.009
Desdotaciones CRM	186.658	0	1.009.680	2.259.480	404.089	1.071.481	210.783	0	1.137.064	2.543.295	456.317
CF Inversión	-918.312	-1.186.182	-986.458	-421.588	-604.832	-972.785	-1.034.169	-1.335.996	-1.110.912	-475.088	-361.009
CF del Proyecto antes de Impuestos	5.353.675	5.211.891	5.540.223	6.236.272	6.186.832	5.955.358	6.033.183	5.873.349	6.243.266	7.026.819	7.291.582
Impuesto de sociedades	-730.238	-781.339	-830.045	-775.558	-830.003	-812.007	-832.888	-890.221	-945.287	-884.168	-945.239
CF del Proyecto después de Impuestos	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128	5.297.979	6.142.650	6.346.343
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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										
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDS)	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128	5.297.979	6.142.650	6.346.343
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										
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128	5.297.979	6.142.650	6.346.343
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										
Flujos de caja para el Cash Sweep	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128	5.297.979	6.142.650	6.346.343
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0										
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	4.623.437	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128	5.297.979	6.142.650	6.346.343
Dividendos	-4.031.724	-4.138.015	-4.427.588	-4.703.589	-4.394.831	-4.703.348	-4.601.370	-4.719.698	-5.044.584	-5.356.625	-5.010.288
Reparto de las reservas voluntarias	-591.713	-292.536	-282.589	-757.125	-961.998	-440.003	-63.577	0	0	0	0
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	-4.623.437	-4.430.552	-4.710.178	-5.460.714	-5.356.829	-5.143.351	-4.664.947	-4.719.698	-5.044.584	-5.356.625	-5.010.288
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	535.348	263.430	253.394	786.025	1.336.056
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	635.348	898.778	1.152.172	1.938.198
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	635.348	898.778	1.152.172	1.938.198	3.274.253



Comunidad
de Madrid

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094
Ingresos Alquileres y Servicios	10.536.861	10.747.599	10.962.551	11.181.802	11.405.438	5.768.964	0
Gastos Servicios Comunitarios	-1.880.729	-1.918.344	-1.956.710	-1.995.845	-2.035.762	-1.029.705	0
Costes de Estructura Concesionario	-817.543	-833.894	-850.572	-867.583	-884.935	-444.446	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	-32.300	0
CF Explotación	7.806.289	7.963.061	8.122.968	8.286.074	8.452.441	4.262.513	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-1.207.310	-236.727	0	0	-7.930.228	-1.554.947	0
Dotaciones CRM	-2.041.739	-2.371.294	-2.371.294	-2.371.294	-388.737	0	0
Desdotaciones CRM	1.207.310	236.727	0	0	7.930.228	1.554.947	0
CF Inversión	-2.041.739	-2.371.294	-2.371.294	-2.371.294	-388.737	0	0
CF del Proyecto antes de Impuestos	5.764.550	5.591.767	5.751.675	5.914.780	8.063.704	4.262.513	0
Impuesto de sociedades	-924.757	-934.379	-1.003.988	-1.101.138	-237.116	-129.634	0
CF del Proyecto después de Impuestos	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642	7.826.589	4.132.879	0
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0
Aportación de capital	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	0						
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSD)	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642	7.826.589	4.132.879	0
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0						
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642	7.826.589	4.132.879	0
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0						
Flujos de caja para el Cash Sweep	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642	7.826.589	4.132.879	0
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0						
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642	7.826.589	4.132.879	0
Dividendos	-5.356.354	-5.240.291	-5.294.814	-5.689.263	-6.239.781	-1.343.657	0
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	-5.128.071
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-5.356.354	-5.240.291	-5.294.814	-5.689.263	-6.239.781	-1.343.657	-5.128.071
Flujo de caja del año	-516.561	-582.903	-547.127	-875.621	1.586.808	2.789.222	-5.128.071
Caja al inicio del año	3.274.253	2.757.692	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071
Caja final acumulada	2.757.692	2.174.790	1.627.663	752.041	2.338.849	5.128.071	0

8.3. Resumen de Flujos de Caja

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

Tabla 68. Resumen Flujos de Caja

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028
FC del Proyecto (antes de impuestos)	225.198.952	-3.670.637	-16.062.620	-23.520.530	-5.070.393	2.116.609	2.035.633
FC del Proyecto (después de impuestos)	192.070.198	-3.670.637	-16.062.620	-23.520.530	-5.109.053	1.991.683	1.917.318
FC disponible accionistas	187.729.606	-2.056.472	-2.463.337	-5.141.171	-831.582	331.846	284.140
FC distribuido accionistas	187.729.606	-2.989.684	-1.530.125	-5.141.171	-1.322.711	722.975	284.140
FC de la Deuda Senior	20.482.241	0	-9.563.870	-11.115.617	-1.895.102	1.691.924	1.627.749
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	20.482.241	0	-9.563.870	-11.115.617	-1.049.141	1.659.836	1.633.178

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
FC del Proyecto (antes de impuestos)	2.049.582	1.994.777	2.121.690	2.390.739	2.371.628	2.282.155	2.312.237
FC del Proyecto (después de impuestos)	1.925.808	1.863.693	1.997.160	2.287.403	2.247.116	2.164.598	2.186.609
FC disponible accionistas	308.948	218.481	195.588	387.297	390.289	331.593	366.483
FC distribuido accionistas	308.948	218.481	195.588	387.297	390.289	331.593	366.483
FC de la Deuda Senior	1.638.608	1.595.113	1.695.310	1.907.836	1.892.375	1.821.279	1.844.731
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	1.616.861	1.645.211	1.801.573	1.900.105	1.856.827	1.833.005	1.820.126

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
FC del Proyecto (antes de impuestos)	2.250.455	2.393.442	2.696.315	2.674.914	2.574.079	2.608.030	2.538.524
FC del Proyecto (después de impuestos)	2.102.798	2.224.368	2.550.865	2.505.858	2.413.072	2.437.718	2.343.161
FC disponible accionistas	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876	259.814
FC distribuido accionistas	250.928	196.631	412.368	416.298	350.560	389.876	259.814
FC de la Deuda Senior	1.795.521	1.908.219	2.147.254	2.129.740	2.049.380	2.075.643	2.020.040
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	1.851.870	2.027.736	2.138.497	2.089.560	2.062.512	2.047.841	2.083.347

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
FC del Proyecto (antes de impuestos)	2.699.480	3.040.699	3.016.462	2.902.988	2.941.140	2.862.786	3.044.128
FC del Proyecto (después de impuestos)	2.462.630	2.774.619	2.709.692	2.590.940	2.604.522	2.481.893	2.623.239
FC disponible accionistas	181.481	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239
FC distribuido accionistas	181.481	369.001	359.448	271.450	627.860	1.672.274	2.623.239
FC de la Deuda Senior	2.146.654	2.415.646	2.395.591	2.304.895	2.334.086	1.619.239	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	2.281.150	2.405.619	2.350.243	2.319.490	1.976.662	809.619	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
FC del Proyecto (antes de impuestos)	3.428.243	3.401.102	3.273.219	3.316.277	3.228.126	3.432.257	3.865.006
FC del Proyecto (después de impuestos)	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897	2.947.747	3.414.452
FC disponible accionistas	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897	2.947.747	3.414.452
FC distribuido accionistas	3.037.316	2.980.236	2.862.504	2.893.818	2.773.897	2.947.747	3.414.452
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	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
FC del Proyecto (antes de impuestos)	3.834.268	3.690.355	3.738.741	3.639.369	3.869.354	4.356.506	4.322.083
FC del Proyecto (después de impuestos)	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954
FC disponible accionistas	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954
FC distribuido accionistas	3.349.784	3.217.060	3.252.463	3.117.527	3.313.195	3.838.346	3.765.954
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	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
FC del Proyecto (antes de impuestos)	4.159.897	4.214.505	4.102.709	4.361.596	4.910.426	4.871.443	4.688.927
FC del Proyecto (después de impuestos)	3.616.583	3.656.356	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304
FC disponible accionistas	3.616.583	3.656.356	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304
FC distribuido accionistas	3.616.583	3.656.356	3.504.267	3.724.750	4.316.588	4.234.630	4.066.304
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	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077
FC del Proyecto (antes de impuestos)	4.750.292	4.624.264	4.915.941	5.533.767	5.490.111	5.284.420	5.353.675
FC del Proyecto (después de impuestos)	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939	4.623.437
FC disponible accionistas	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939	4.623.437
FC distribuido accionistas	4.111.204	3.940.015	4.188.227	4.854.245	4.762.435	4.572.939	4.623.437
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	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
FC del Proyecto (antes de impuestos)	5.211.891	5.540.223	6.236.272	6.186.832	5.955.358	6.033.183	5.873.349
FC del Proyecto (después de impuestos)	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128
FC disponible accionistas	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	5.200.295	4.983.128
FC distribuido accionistas	4.430.552	4.710.178	5.460.714	5.356.829	5.143.351	4.664.947	4.719.698
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	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091
FC del Proyecto (antes de impuestos)	6.243.266	7.026.819	7.291.582	5.764.550	5.591.767	5.751.675	5.914.780
FC del Proyecto (después de impuestos)	5.297.979	6.142.650	6.346.343	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642
FC disponible accionistas	5.297.979	6.142.650	6.346.343	4.839.793	4.657.388	4.747.687	4.813.642
FC distribuido accionistas	5.044.584	5.356.625	5.010.288	5.356.354	5.240.291	5.294.814	5.689.263
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

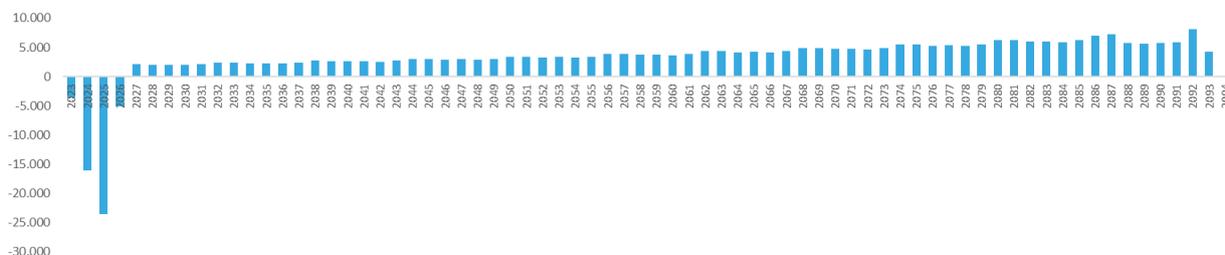
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2092	2093	2094
FC del Proyecto (antes de impuestos)	8.063.704	4.262.513	0
FC del Proyecto (después de impuestos)	7.826.589	4.132.879	0
FC disponible accionistas	7.826.589	4.132.879	0
FC distribuido accionistas	6.239.781	1.343.657	5.128.071
FC de la Deuda Senior	0	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	0	0	0

8.4. Flujos de caja del proyecto

8.4.1. Flujos de Caja del proyecto antes de impuestos

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

Figura 11. Flujos de Caja del Proyecto antes de impuestos. Miles 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 69. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos

Flujos de Caja Proyecto antes de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto antes de impuestos	5,45%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	21.899.884
Tasa descuento WACC bt	3,87%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	24
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2046

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. Miles 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 70. TIR y VAN FC Proyecto después de impuestos

Flujos de Caja Proyecto después de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto después de impuestos	5,00%
VAN FC Proyecto después de impuestos	22.082.835
Tasa descuento WACC at	3,47%
Pay-back dinámico (años)	26
Fecha Pay-back dinámico (año)	2048

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. Miles 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. Miles 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 71. Coste de la Deuda y coste de la Deuda con CRSD

Coste de la Deuda	Valor
TIR FC Deuda	5,33%
TIR FC Deuda con DSRA	5,58%

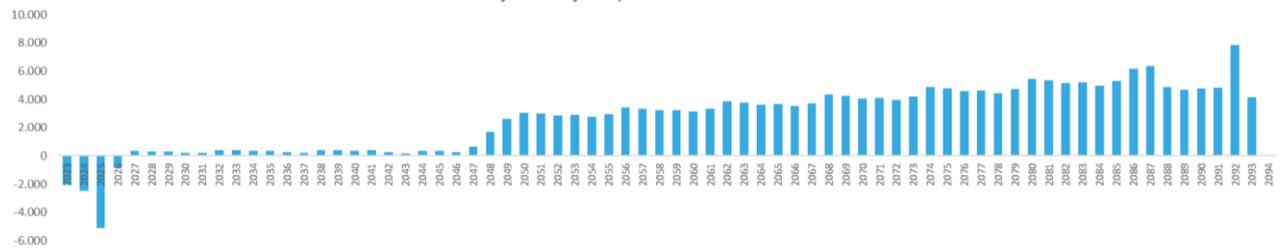
Como se observa en la tabla anterior, el efecto de incluir la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) es disminuir el saldo del préstamo disponible, y encarece el coste de la deuda para la Sociedad Concesionaria.

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. Miles 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 72. VAN y TIR Flujos de Caja Disponible Accionistas

Flujos de Caja Disponible Accionistas	Valor
TIR FC Disponible Accionistas	7,78%
VAN FC Disponible Accionistas	6.620.587
Tasa descuento Ke	6,04%
Pay-back dinámico (años)	27
Fecha Pay-back dinámico (año)	2049

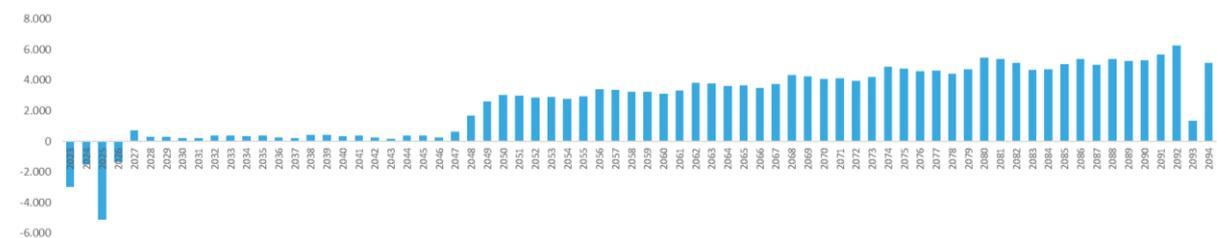
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

El año en que los accionistas recuperarían la inversión sería en 2051 a los 30 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. Miles de euros nominales



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

Tabla 73. VAN y TIR Flujos de Caja Distribuidos Accionistas

Flujos de Caja Distribuidos Accionistas	Valor
TIR FC Distribuidos Accionistas	7,71%
VAN FC Distribuidos Accionistas	6.440.676
Tasa descuento Ke	6,04%

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

8.7. Ratios de Rentabilidad del proyecto

Los Márgenes de rentabilidad del proyecto más usuales son:

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

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

Tabla 74. Margen EBITDA y Margen Beneficio Neto

Márgenes de Rentabilidad	Valor
Ingresos Operativos	431.317.312
EBITDA	321.097.433
Beneficio Neto	187.729.606
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	74,4%
Margen BN (BN/Ingresos)	43,5%

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 (FCSD/SD): el cociente entre el Flujo de Caja Disponible para el Servicio de la Deuda (FCSD) y el importe del servicio de la Deuda (SD) de ese año. Este ratio se denomina RCSD.
- Ratio de Cobertura de Intereses (FCSD/Int): el cociente entre el Flujo de Caja Disponible para el Servicio de la Deuda (FCSD) y el importe de los Intereses (Int) de la deuda de ese año. Este ratio se denomina RCI.
- LLCR Deuda Senior (VA LL FCSD / 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 FCSD / 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 75. Ratios de Cobertura de la Deuda

Ratios Cobertura Deuda	Min	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RCSD	1,25 x	1,25 x	1,25 x	1,25 x	1,25 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x
RCI	1,72 x	1,76 x	1,72 x	1,77 x	1,75 x	1,90 x	2,20 x	2,27 x	2,26 x
LLCR	1,37 x	1,37 x	1,37 x	1,37 x	1,37 x	1,38 x	1,39 x	1,40 x	1,40 x
PLCR	2,21 x	2,21 x	2,27 x	2,33 x	2,39 x	2,47 x	2,58 x	2,69 x	2,80 x
DN/EBITDA	10,06 x	10,06 x	9,70 x	9,26 x	8,70 x	8,27 x	8,07 x	7,58 x	7,14 x

Ratios Cobertura Deuda	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
RCSD	1,26 x								
RCI	2,38 x	2,41 x	2,70 x	3,23 x	3,45 x	3,60 x	4,02 x	4,35 x	5,25 x
LLCR	1,41 x	1,41 x	1,43 x	1,46 x	1,48 x	1,49 x	1,52 x	1,55 x	1,61 x
PLCR	2,94 x	3,08 x	3,27 x	3,54 x	3,84 x	4,19 x	4,65 x	5,23 x	6,11 x
DN/EBITDA	6,58 x	5,95 x	5,44 x	5,17 x	4,60 x	4,08 x	3,44 x	2,72 x	2,13 x

Ratios Cobertura Deuda	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
RCSD	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,78 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	6,99 x	8,84 x	11,82 x	19,81 x	52,63 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	1,75 x	1,92 x	2,26 x	3,70 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	7,64 x	10,26 x	15,79 x	37,76 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	1,77 x	1,11 x	,51 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Ratios Cobertura Deuda	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
RCSD	n.a.								
RCI	n.a.								
LLCR	n.a.								
PLCR	n.a.								
DN/EBITDA	n.a.								

Ratios Cobertura Deuda	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070
RCSD	n.a.								
RCI	n.a.								
LLCR	n.a.								
PLCR	n.a.								
DN/EBITDA	n.a.								

Ratios Cobertura Deuda	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
RCSD	n.a.								
RCI	n.a.								
LLCR	n.a.								
PLCR	n.a.								
DN/EBITDA	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 76. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	70%	70%	70%	71%	70%	70%	69%	69%	68%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	30%	30%	30%	29%	30%	30%	31%	31%	32%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	n.a.	4,19 x	3,75 x	3,24 x	4,03 x	4,17 x	3,30 x	2,41 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	65%	22%	22%	21%	21%	22%	22%	23%	24%	25%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	67%	67%	66%	65%	63%	62%	60%	57%	55%	52%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	33%	33%	34%	35%	37%	38%	40%	43%	45%	48%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,96 x	2,60 x	2,98 x	2,99 x	2,51 x	1,82 x	2,12 x	1,87 x	2,05 x	2,10 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	26%	27%	28%	29%	31%	33%	35%	38%	40%	43%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	48%	43%	35%	26%	13%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	52%	57%	65%	74%	87%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	1,84 x	1,32 x	1,50 x	1,36 x	1,84 x	8,23 x	6,87 x	3,78 x	6,33 x	4,80 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	47%	51%	56%	61%	66%	70%	70%	69%	70%	69%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	6,73 x	7,99 x	6,69 x	3,63 x	6,10 x	4,62 x	6,51 x	7,77 x	6,52 x	3,49 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	70%	70%	70%	69%	70%	69%	70%	70%	70%	70%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	5,90 x	4,47 x	6,31 x	7,58 x	6,37 x	3,38 x	5,71 x	4,32 x	6,14 x	7,41 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	70%	70%	70%	71%	71%	70%	71%	70%	71%	72%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	6,24 x	3,27 x	5,55 x	4,20 x	5,98 x	7,26 x	6,12 x	3,17 x	5,41 x	4,09 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	72%	70%	72%	71%	72%	73%	73%	71%	73%	72%

Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	6,52 x	8,11 x	7,02 x	4,50 x	8,60 x	7,02 x	10,15 x	11,44 x	12,80 x	3,34 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	75%	77%	77%	77%	82%	81%	85%	87%	89%	69%

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 (PEC)
- 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)
- Ratio superficie útil entre superficie construida

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

Tabla 77. Resultados del Análisis de Sensibilidad Lote 1

Análisis de Sensibilidades	Caso Base	Plazo de Concesión		Plazo Construcción		Inversión Inicial (PEC)	
		-5 años	+5 años	-6 meses	+6 meses	-10%	10%
		65	75	30 meses	42 meses		
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,45%	5,35%	5,51%	5,50%	5,39%	5,93%	5,04%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,00%	4,90%	5,07%	5,04%	4,95%	5,42%	4,65%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	7,78%	7,71%	7,81%	7,86%	7,63%	8,91%	6,87%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	7,71%	7,64%	7,74%	7,80%	7,57%	8,82%	6,81%

Análisis de Sensibilidades	Inversiones de Reposición		Ingresos		Costes de Operación		Tasas de Ocupación	
	-10%	10%	-10%	10%	-10%	10%	90%	100%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,50%	5,39%	4,79%	6,07%	5,58%	5,27%	5,12%	5,77%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,05%	4,95%	4,42%	5,56%	5,12%	4,85%	4,71%	5,29%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	7,87%	7,69%	6,73%	8,77%	8,00%	7,50%	7,26%	8,29%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	7,80%	7,63%	6,67%	8,69%	7,92%	7,44%	7,20%	8,22%

Análisis de Sensibilidades	Bonificación Impuesto Sociedades		Tipo de interés		IPC	
	25%	15%	-1%	1%	-1,00%	1,00%
					1,00%	3,00%
TIR F. Caja Proyecto Antes de Impuestos	5,45%	5,45%	5,45%	5,45%	4,57%	6,32%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	4,68%	5,00%	4,97%	5,04%	4,17%	5,84%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	7,16%	7,78%	8,18%	7,28%	6,55%	8,94%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	7,10%	7,71%	8,10%	7,22%	6,49%	8,87%

8.11. Justificación del aumento del plazo de Concesión

Variables que afectan adversamente al Plan de Vivienda Next Generation

La justificación de las Subvenciones de Fondos Europeos y el aumento del plazo de Concesión a 70 años en el “Plan Vivienda Next Generation” se justifica fundamentalmente por las siguientes razones:

- Por el fuerte incremento de los costes de construcción, mientras el precio del módulo se mantiene constante en el “Plan Vivienda Next Generation” respecto al Plan Vive I y II.
- Por el fuerte aumento de los costes financieros en el “Plan Vivienda Next Generation” respecto al Plan Vive I y el Plan Vive II. Las tasas de interés se han incrementado no solo por el enorme incremento del EURIBOR, sino también por el aumento de los tipos Swap y el Margen o Spread que exigen las entidades financieras.
- Por el fuerte incremento de las tasas de rentabilidad que exigen los accionistas. En el escenario económico actual del “Plan Vivienda Next Generation” en que existe una fuerte volatilidad y mayor riesgo los inversores han incrementado las tasas de rentabilidad que exigen a los proyectos. Como comparativa en la licitación del Plan Vive I las tasas del Euribor eran negativas, mientras que actualmente el Euribor a 12 meses es del 2,84%.
- Por la localización de las parcelas del “Plan Vivienda Next Generation”. Las parcelas del Plan Vive I y II están en zonas más próximas a Madrid y más *premium* que las del Lote 1. El sector inmobiliario exige una tasa de rentabilidad menor en una localización *premium*.
- Por el tamaño de los lotes del “Plan Vivienda Next Generation”. Mientras en el Plan Vive I el tamaño promedio de los Lotes era de 1.733 viviendas y en el Plan Vive II era de 1.137 viviendas, en el “Plan Vivienda Next Generation” el tamaño promedio es de 200 viviendas. Ese menor tamaño de los lotes hace que los costes relativos de operar la concesión sean mayores puesto que no hay economías de escala.
- Por el precio del módulo de las parcelas del “Plan Vivienda Next Generation”. Mientras en el Plan Vive I y en el Plan Vive II todas las parcelas están en zonas geográficas A y B con un mayor precio de módulo, en el caso del “Plan Vivienda Next Generation” todas las parcelas están ubicadas en zonas geográficas B, C y D con menores precios de módulo. Además en el Plan Vive I y II había una mayor proporción de parcelas VPPL.
- Por la actualización de las rentas de alquiler. En el “Plan Vivienda Next Generation” las rentas no se actualizan hasta la puesta en explotación en 2026, mientras que en el Plan Vive I y II las rentas comenzaban a actualizarse desde la fecha de adjudicación.

8.12. 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 1:

Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 1

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
Impuestos Fase de Construcción	6.593.293	5.588.658
Costes IBI fase construcción	62.261	38.724
Costes IVA fase construcción	4.388.736	3.599.095
Licencias y Tributos	2.142.296	1.950.839
Urbanística y otras tasas	313.568	299.335
ICIO	1.254.272	1.197.339
ITP	98.695	0
IAJD	475.761	454.165
Impuestos Fase de Explotación	67.452.570	11.953.695
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	443.635	84.739
IBI Viviendas	28.499.236	5.549.837
Tasa paso vehículos (vado)	537.011	107.797
Impuesto de Sociedades	32.762.004	5.162.747
Coste IVA Fase Explotación	5.210.684	1.048.574
IVA Inversiones Reposición	2.294.458	463.183
IVA Costes Servicios Comunitarios	2.358.917	473.519
IVA Costes Estructura Concesionario	557.310	111.872
Total Impuestos	74.045.863	17.542.353
Tasa de descuento		4,76%

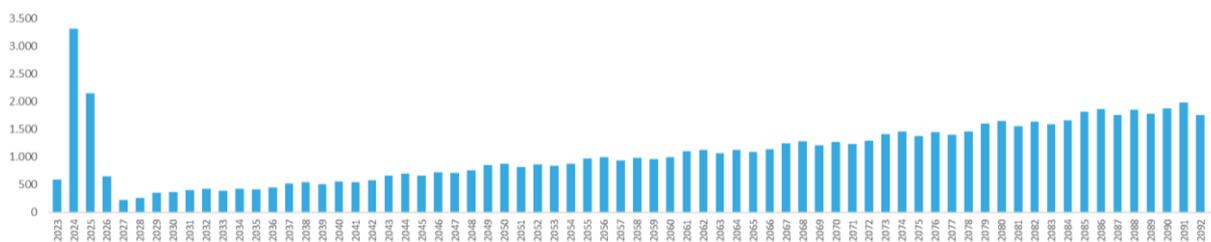
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

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	2,76%
Diferencial p.b.	2,00%
Tasa de descuento periodo recuperación inversión	4,76%

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

Figura 17. Flujos de Caja Administraciones Públicas. Miles 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 Lote 1

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Impuestos Fase de Construcción	6.593.293	593.705	3.313.966	2.148.256	537.366	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	62.261	20.754	20.754	20.754	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	4.388.736	474.257	1.249.611	2.127.502	537.366	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	2.142.296	98.695	2.043.601	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	313.568	0	313.568	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	1.254.272	0	1.254.272	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	98.695	98.695	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	475.761	0	475.761	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	67.452.570	0	0	0	105.648	221.587	250.974	349.454	365.109	397.652	417.500
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	443.635	0	0	0	0	0	1.755	3.561	3.632	3.705	3.779
IBI Viviendas	28.499.236	0	0	0	54.022	109.307	111.493	227.446	231.995	236.635	241.368
Tasa Paso Vehículos	537.011	0	0	0	2.016	4.080	4.162	4.245	4.330	4.416	4.505
Impuesto de Sociedades	32.762.004	0	0	0	38.659	86.043	82.172	91.150	101.640	98.359	81.054
Coste IVA Fase Explotación	5.210.684	0	0	0	10.950	22.156	51.392	23.051	23.512	54.538	86.795
IVA Inversiones Reposición	2.294.458	0	0	0	0	0	28.793	0	0	30.555	62.332
IVA Costes Servicios Comunitarios	2.358.917	0	0	0	8.858	17.922	18.281	18.646	19.019	19.399	19.787
IVA Costes Estructura Concesionario	557.310	0	0	0	2.093	4.234	4.319	4.405	4.493	4.583	4.675
Total Impuestos	74.045.863	593.705	3.313.966	2.148.256	643.015	221.587	250.974	349.454	365.109	397.652	417.500

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Impuestos Fase de Construcción	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	387.891	424.647	411.623	445.016	513.285	538.953	507.578	551.280	540.056	581.421	660.881
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	3.854	3.932	4.010	4.090	4.172	4.256	4.341	4.428	4.516	4.606	4.699
IBI Viviendas	246.195	251.119	256.141	261.264	266.489	271.819	277.255	282.801	288.457	294.226	300.110
Tasa Paso Vehículos (Vado)	4.595	4.687	4.780	4.876	4.973	5.073	5.174	5.278	5.383	5.491	5.601
Impuesto de Sociedades	108.295	107.034	120.732	148.307	176.232	160.061	192.708	193.596	212.465	247.278	281.304
Coste IVA Fase Explotación	24.952	57.876	25.960	26.479	61.418	97.745	28.100	65.178	29.235	29.820	69.167
IVA Inversiones Reposición	0	32.425	0	0	34.410	70.196	0	36.516	0	0	38.751
IVA Costes Servicios Comunitarios	20.183	20.587	20.999	21.419	21.847	22.284	22.730	23.184	23.648	24.121	24.603
IVA Costes Estructura Concesionario	4.768	4.864	4.961	5.060	5.161	5.265	5.370	5.477	5.587	5.699	5.813
Total Impuestos	387.891	424.647	411.623	445.016	513.285	538.953	507.578	551.280	540.056	581.421	660.881

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuestos Fase de Construcción	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	692.774	661.366	714.858	705.539	757.191	848.354	871.455	820.197	864.344	837.923	878.003
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	4.792	4.888	4.986	5.086	5.188	5.291	5.397	5.505	5.615	5.727	5.842
IBI Viviendas	306.112	312.235	318.479	324.849	331.346	337.973	344.732	351.627	358.659	365.833	373.149
Tasa Paso Vehículos (Vado)	5.713	5.827	5.944	6.063	6.184	6.308	6.434	6.562	6.694	6.828	6.964
Impuesto de Sociedades	266.080	306.771	312.048	336.618	380.892	420.889	390.927	420.865	410.715	422.458	454.229
Coste IVA Fase Explotación	110.077	31.645	73.401	32.923	33.582	77.893	123.964	35.637	82.661	37.077	37.818
IVA Inversiones Reposición	79.052	0	41.123	0	0	43.640	89.026	0	46.311	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	25.095	25.597	26.109	26.631	27.164	27.707	28.261	28.827	29.403	29.991	30.591
IVA Costes Estructura Concesionario	5.929	6.048	6.168	6.292	6.418	6.546	6.677	6.810	6.947	7.086	7.227
Total Impuestos	692.774	661.366	714.858	705.539	757.191	848.354	871.455	820.197	864.344	837.923	878.003

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
Impuestos Fase de Construcción	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	965.906	991.705	934.196	984.156	954.158	999.080	1.098.288	1.127.585	1.062.578	1.118.625	1.085.059
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	5.959	6.078	6.200	6.324	6.450	6.579	6.711	6.845	6.982	7.121	7.264
IBI Viviendas	380.612	388.225	395.989	403.909	411.987	420.227	428.631	437.204	445.948	454.867	463.964
Tasa Paso Vehículos (Vado)	7.103	7.245	7.390	7.538	7.689	7.843	8.000	8.160	8.323	8.489	8.659
Impuesto de Sociedades	484.510	450.554	484.484	473.296	486.278	521.842	556.159	518.160	556.129	543.314	558.149
Coste IVA Fase Explotación	87.721	139.604	40.133	93.090	41.755	42.590	98.788	157.217	45.196	104.834	47.022
IVA Inversiones Reposición	49.146	100.258	0	52.154	0	0	55.346	112.906	0	58.734	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	31.203	31.827	32.463	33.113	33.775	34.450	35.139	35.842	36.559	37.290	38.036
IVA Costes Estructura Concesionario	7.372	7.519	7.670	7.823	7.980	8.139	8.302	8.468	8.637	8.810	8.986
Total Impuestos	965.906	991.705	934.196	984.156	954.158	999.080	1.098.288	1.127.585	1.062.578	1.118.625	1.085.059

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Impuestos Fase de Construcción	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	1.135.890	1.247.372	1.280.150	1.207.157	1.270.518	1.232.473	1.289.502	1.415.264	1.452.420	1.369.976	1.441.115
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	7.409	7.557	7.708	7.863	8.020	8.180	8.344	8.511	8.681	8.855	9.032
IBI Viviendas	473.244	482.708	492.363	502.210	512.254	522.499	532.949	543.608	554.480	565.570	576.881
Tasa Paso Vehículos (Vado)	8.832	9.009	9.189	9.373	9.560	9.751	9.946	10.145	10.348	10.555	10.766
Impuesto de Sociedades	598.442	636.846	593.839	636.813	622.623	639.088	684.249	727.714	679.522	727.676	711.481
Coste IVA Fase Explotación	47.963	111.251	177.051	50.899	118.060	52.955	54.014	125.287	199.389	57.320	132.955
IVA Inversiones Reposición	0	62.329	127.151	0	66.144	0	0	70.192	143.192	0	74.489
IVA Costes Servicios Comunitarios	38.797	39.573	40.364	41.171	41.995	42.835	43.692	44.565	45.457	46.366	47.293
IVA Costes Estructura Concesionario	9.166	9.349	9.536	9.727	9.922	10.120	10.322	10.529	10.739	10.954	11.173
Total Impuestos	1.135.890	1.247.372	1.280.150	1.207.157	1.270.518	1.232.473	1.289.502	1.415.264	1.452.420	1.369.976	1.441.115

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Impuestos Fase de Construcción	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	1.398.487	1.462.953	1.604.339	1.645.967	1.553.336	1.633.693	1.585.444	1.657.828	1.817.267	1.864.390	1.759.830
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	9.212	9.396	9.584	9.776	9.972	10.171	10.374	10.582	10.794	11.009	11.230
IBI Viviendas	588.419	600.187	612.191	624.435	636.923	649.662	662.655	675.908	689.426	703.215	717.279
Tasa Paso Vehículos (Vado)	10.982	11.201	11.425	11.654	11.887	12.125	12.367	12.614	12.867	13.124	13.387
Impuesto de Sociedades	730.238	781.339	830.045	775.558	830.003	812.007	832.888	890.221	945.287	884.168	945.239
Coste IVA Fase Explotación	59.636	60.828	141.093	224.544	64.552	149.729	67.160	68.503	158.894	252.873	72.696
IVA Inversiones Reposición	0	0	79.048	161.258	0	83.886	0	0	89.021	181.603	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	48.239	49.204	50.188	51.192	52.215	53.260	54.325	55.411	56.520	57.650	58.803
IVA Costes Estructura Concesionario	11.397	11.625	11.857	12.094	12.336	12.583	12.835	13.091	13.353	13.620	13.893
Total Impuestos	1.398.487	1.462.953	1.604.339	1.645.967	1.553.336	1.633.693	1.585.444	1.657.828	1.817.267	1.864.390	1.759.830

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	1.850.110	1.781.880	1.868.438	1.982.878	1.757.016	581.384
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	11.454	11.683	11.917	12.155	12.398	3.110
IBI Viviendas	731.625	746.257	761.183	776.406	791.934	400.567
Tasa Paso Vehículos (Vado)	13.654	13.927	14.206	14.490	14.780	7.476
Impuesto de Sociedades	924.757	934.379	1.003.988	1.101.138	237.116	129.634
Coste IVA Fase Explotación	168.619	75.633	77.145	78.688	700.787	40.597
IVA Inversiones Reposición	94.470	0	0	0	620.525	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	59.979	61.179	62.402	63.650	64.923	32.839
IVA Costes Estructura Concesionario	14.170	14.454	14.743	15.038	15.339	7.758
Total Impuestos	1.850.110	1.781.880	1.868.438	1.982.878	1.757.016	581.384

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 1

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	37.561.714	50,7%	7.486.582	42,7%
Impuestos CCAA	5.405.523	7,3%	2.807.934	16,0%
Impuestos Ayuntamientos	31.078.626	42,0%	7.247.836	41,3%
Total Impuestos	74.045.863	100,0%	17.542.353	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 Lote 1

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuestos Estado	37.561.714	237.128	624.806	1.063.751	312.818	97.121	107.868	102.676	113.396
Impuestos CCAA	5.405.523	335.823	1.131.923	1.063.751	274.158	11.078	25.696	11.526	11.756
Impuestos Ayuntamientos	31.078.626	20.754	1.557.237	20.754	56.039	113.387	117.410	235.252	239.957
Total Impuestos	74.045.863	593.705	3.313.966	2.148.256	643.015	221.587	250.974	349.454	365.109
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Impuestos Estado	125.628	124.451	120.771	135.972	133.712	161.546	206.941	208.933	206.757
Impuestos CCAA	27.269	43.397	12.476	28.938	12.980	13.239	30.709	48.872	14.050
Impuestos Ayuntamientos	244.756	249.651	254.644	259.737	264.932	270.230	275.635	281.148	286.771
Total Impuestos	397.652	417.500	387.891	424.647	411.623	445.016	513.285	538.953	507.578
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
Impuestos Estado	226.185	227.083	262.188	315.888	321.118	322.593	348.749	353.080	397.683
Impuestos CCAA	32.589	14.617	14.910	34.584	55.038	15.822	36.700	16.462	16.791
Impuestos Ayuntamientos	292.506	298.356	304.323	310.410	316.618	322.950	329.409	335.997	342.717
Total Impuestos	551.280	540.056	581.421	660.881	692.774	661.366	714.858	705.539	757.191
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Impuestos Estado	459.836	452.909	438.684	452.046	440.997	473.138	528.371	520.355	504.551
Impuestos CCAA	38.947	61.982	17.819	41.331	18.538	18.909	43.860	69.802	20.067
Impuestos Ayuntamientos	349.572	356.563	363.694	370.968	378.388	385.955	393.674	401.548	409.579
Total Impuestos	848.354	871.455	820.197	864.344	837.923	878.003	965.906	991.705	934.196
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
Impuestos Estado	519.840	507.155	543.136	605.553	596.768	578.727	595.731	581.660	622.423
Impuestos CCAA	46.545	20.877	21.295	49.394	78.608	22.598	52.417	23.511	23.981
Impuestos Ayuntamientos	417.771	426.126	434.648	443.341	452.208	461.252	470.477	479.887	489.485
Total Impuestos	984.156	954.158	999.080	1.098.288	1.127.585	1.062.578	1.118.625	1.085.059	1.135.890
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
Impuestos Estado	692.472	682.364	662.262	681.653	665.565	711.256	790.357	779.217	756.336
Impuestos CCAA	55.625	88.526	25.449	59.030	26.477	27.007	62.643	99.694	28.660
Impuestos Ayuntamientos	499.274	509.260	519.445	529.834	540.431	551.239	562.264	573.509	584.980
Total Impuestos	1.247.372	1.280.150	1.207.157	1.270.518	1.232.473	1.289.502	1.415.264	1.452.420	1.369.976
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Impuestos Estado	777.958	760.056	811.753	900.592	887.830	862.278	886.871	866.468	924.472
Impuestos CCAA	66.478	29.818	30.414	70.547	112.272	32.276	74.865	33.580	34.251
Impuestos Ayuntamientos	596.679	608.613	620.785	633.201	645.865	658.782	671.958	685.397	699.105
Total Impuestos	1.441.115	1.398.487	1.462.953	1.604.339	1.645.967	1.553.336	1.633.693	1.585.444	1.657.828
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Impuestos Estado	1.024.734	1.010.605	981.587	1.009.067	972.195	1.042.560	1.140.482	587.510	149.933
Impuestos CCAA	79.447	126.436	36.348	84.310	37.816	38.573	39.344	350.394	20.299
Impuestos Ayuntamientos	713.087	727.349	741.896	756.733	771.868	787.306	803.052	819.113	411.153
Total Impuestos	1.817.267	1.864.390	1.759.830	1.850.110	1.781.880	1.868.438	1.982.878	1.757.016	581.384

9. Impacto socio-económico del proyecto

9.1. Introducción

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9.2. Tablas Input-Output

Ramas de actividad

Las tablas Input-Output proporcionadas por el INE (España) e IESTADIS (Comunidad de Madrid) clasifican la actividad económica en una serie de ramas de actividad, de acuerdo con el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (SEC-2010), conforme a lo dispuesto en el Reglamento (UE) N°549/2013 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	34.048.598	206.556.917
Efectos indirectos	34.729.569	132.196.427
Efectos inducidos	55.499.214	167.311.103
Efectos económicos totales	124.277.381	506.064.448

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)	15.249.566	126.146.487

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	15.249.566	126.146.487
Efectos indirectos	13.619.439	59.901.506
Efectos inducidos	16.683.813	49.573.660
Efectos económicos totales	45.552.817	235.621.653

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	293	886
Duración del periodo (años)	3	67
Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto	98	13

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	293	886
Efectos indirectos	238	1.033
Efectos inducidos	238	826
Efectos económicos totales	769	2.745

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)	9.116.058	24.530.849
Duración del periodo (años)	3	67
Rentas Salariales al Año (Euros)	3.038.686	366.132

Los efectos indirectos e inducidos sobre las Rentas Salariales se calculan a partir del nivel de producción directa. 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	9.116.058	24.530.849
Efectos indirectos	7.150.205	26.852.399
Efectos inducidos	6.469.234	18.590.123
Efectos económicos totales	22.735.497	69.973.371

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 1 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	6.593.293	67.452.570
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	6.530.303	30.242.417
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	9.116.058	24.530.849
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	1.381.083	3.716.424
Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes	7.911.386	33.958.840

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	7.911.386	33.958.840
Efectos indirectos	2.639.209	10.461.488
Efectos inducidos	3.169.856	9.375.618
Efectos económicos totales	13.720.451	53.795.947

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

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

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

Tabla 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 1 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 de vivienda Next Generation” 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 1. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote 1	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		124.277.381	45.552.817	769	22.735.497	13.720.451
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	72,0%	89.479.714	32.798.029	554	16.369.558	9.878.725
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		34.797.667	12.754.789	215	6.365.939	3.841.726
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		506.064.448	235.621.653	2.745	69.973.371	53.795.947
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	74,0%	374.487.691	174.360.023	2.031	51.780.295	39.809.001
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		131.576.756	61.261.630	714	18.193.077	13.986.946
Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión		630.341.828	281.174.470	3.514	92.708.868	67.516.399
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión		463.967.405	207.158.052	2.585	68.149.852	49.687.726
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión		166.374.423	74.016.419	929	24.559.016	17.828.673

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 1 del “Plan de vivienda Next Generation”, 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 1 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 1 se ha estimado la población beneficiada por el Lote 1. También se ha estimado el porcentaje que supone el Lote 1 sobre el total del parque de viviendas en alquiler de la Comunidad de Madrid.

Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 1

Población beneficiada Lote 1	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	400
Población Anual Beneficiada Lote 1	1.020

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 1, y se han calculado los siguientes índices:

- El Ahorro porcentual en Alquiler con las Viviendas del Lote 1.
- El Ahorro Anual en Alquileres con el Total de Viviendas del Lote 1.
- El Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 1.

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

Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 1

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 1	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
Renta Media C. Madrid (€/m2 superficie útil). Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda 2020	15,6
Superficie edificada alquilada Lote 1 (m2 construidos)	30.746
Ingresos Alquiler Anuales Lote 1	2.571.929
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote 1	7,0
Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote 1	55,31%
Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote 1	3.183.722
Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 1	7.959
Periodo Explotación Alquiler (Años)	67
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	213.309.356

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 1

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	5,00%	Al ser TIR > WACCCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCCat	3,47%	
		VAN	22.082.835	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	7,78%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	6,04%	
		VAN	6.620.587	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Bancabilidad del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Servicio Deuda y Flujos de Caja Deuda	RCS D	1,25 x	Los RCS D son suficientemente altos para garantizar la recuperación del préstamo
		Coste Deuda	5,33%	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	7.486.582	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	2.807.934	
		VA Ingresos Ayuntamientos	7.247.836	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	1.020	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	3.183.722	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	281.174.470	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	3.514	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 1 del “Plan de vivienda Next Generation” 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.