



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 4

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 4	10
Tabla 3. Número de viviendas, trasteros y plazas de garaje Lote 4	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 4	13
Tabla 7. Tamaños urbanización según superficie construida edificación y % Alquiler Servicios Comunitarios	14
Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 4	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 4	21
Tabla 18. Importe y periodicidad reinversiones.....	22
Tabla 19. Importe Reinversiones en viviendas a lo largo concesión Lote 4	23
Tabla 20. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 4	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 4.....	25
Tabla 25. Inversión Inicial durante la fase construcción Lote 4	25
Tabla 26. Importe Reinversiones Anuales en euros constantes a lo largo concesión Lote 4.....	26
Tabla 27. Ingresos de alquileres y servicios repercutidos en euros constantes a lo largo concesión Lote 4.....	28
Tabla 28. Costes Servicios Comunitarios y repercusión IBI en euros constantes a lo largo concesión Lote 4.....	28
Tabla 29. Costes Estructura Sociedad Concesionaria en euros constantes a lo largo concesión Lote 4.....	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 4	33
Tabla 36. Criterios Dotación Reserva Legal.....	33
Tabla 37. Condiciones Deuda Senior.....	34
Tabla 38. Garantía definitiva Lote 4	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 4	38
Tabla 42. Inversión Inicial Mensual fase construcción Lote 4.....	39
Tabla 43. Necesidades de Financiación Lote 4.....	43
Tabla 44. Orígenes de Financiación Anuales Lote 4	43
Tabla 45. Orígenes de Financiación Mensuales Lote 4	44
Tabla 46. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 4	45
Tabla 47. Reinversiones de Reposición Anuales Nominales Lote 4	46
Tabla 48. Ingresos Constantes y Nominales Lote 4.....	48
Tabla 49. Ingresos Anuales Nominales Lote 4.....	49
Tabla 50. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 4.....	50
Tabla 51. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 4.....	51
Tabla 52. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 4	54
Tabla 53. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 4	55
Tabla 54. Inversión Balance, Flujos de Caja y Necesidades de Financiación Lote 4.....	57

Tabla 55. Importe Inversión Lote 4	58
Tabla 56. Coeficientes de Amortización.....	58
Tabla 57. Amortización Anual Lote 4	59
Tabla 58. Capital Circulante Lote 4.....	61
Tabla 59. Impuesto de Sociedades Caso Base Lote 4.....	65
Tabla 60. Aportaciones de Capital y Pago dividendos Lote 4.....	67
Tabla 61. Desembolsos Deuda y Pago del Servicio de la Deuda Lote 4	69
Tabla 62. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Lote 4.....	72
Tabla 63. Balances de Situación Lote 4	76
Tabla 64. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 4.....	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 4	107
Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4.....	109
Tabla 79. Tasa de descuento Flujos de Caja Administraciones Públicas	109
Tabla 80. Desglose Anual Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4	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 4	114
Tabla 83. Desglose Anual Reparto Flujos de Caja entre Administraciones Públicas Lote 4	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 4. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes.....	126
Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 4.....	127
Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4.....	128
Tabla 102. Conclusiones sobre la viabilidad económico-financiera del Lote 4.....	130

Índice de Figuras

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero	8
Figura 2. Evolución Reinversiones 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 4” 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 4.

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

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

El **Capítulo 5 Información sobre las hipótesis de las proyecciones financieras**, incluye los inputs sobre las variables macroeconómicas, las hipótesis contables y fiscales, y la estructuración financiera del Lote 4.

El **Capítulo 6 Proyecciones a lo largo de la concesión**, incluye las proyecciones de las variables principales del Lote 4 como ingresos, costes, inversión, impuestos o financiación.

El **Capítulo 7 Estados financieros previsionales de la Sociedad Concesionaria**, muestra la cuenta de Pérdidas y Ganancias, Balance y Estado de Origen y Aplicación de Fondos de la Sociedad Concesionaria del Lote 4.

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

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

El **Capítulo 10 Conclusiones**, resume las principales conclusiones del estudio de viabilidad económica-financiera relativa del Lote 4.

2. Metodología para la realización del estudio de viabilidad

2.1. Introducción

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

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

Tabla 1. Tipos de Hojas de Cálculo

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

2.2. Estructura del modelo financiero

El modelo financiero está compuesto por varias hojas de cálculo que recogen las hipótesis, realizan los cálculos y exponen los resultados. De forma general, la estructura del modelo es la siguiente:

Figura 1. Estructura del Modelo Financiero



2.3. Objetivos del modelo financiero

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

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

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

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

3. Información básica sobre las parcelas objeto de concesión

3.1. Parcelas objeto de la concesión

Las parcelas objeto de concesión del Lote 4 se encuentran todas ellas situadas en la Comunidad de Madrid.

En la siguiente tabla se indica el Municipio, el ámbito de actuación dentro del municipio, la superficie registral de la parcela en 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 4

Ur	Municipio	Ámbito	Ref. Catastral	Superf. Registral	Edific. Máx.	Nº Viv. Máx.	Zona Geo-gráfica	Régim. Prote.
5	Moralzarzal	S1 AR 2 LAS HACHAZUELAS	7948902VL1085S0001QU	6.417	5.143	60	C	VPPL
6	Moralzarzal	S 1 AR 3 LOS LINAREJOS NORTE	7427506VL1072N0001OD	3.228	1.609	22	C	VPPL
	Total			9.645	6.752	82		

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 4

Ur.	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
5	Moralzarzal	60	60	86	5.143	3.857	60
6	Moralzarzal	22	22	73	1.609	1.207	22
	Total	82	82	82	6.752	5.064	82

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 4, se muestran en la siguiente tabla:

Tabla 6. Valor promoción a precio módulo, ingresos anuales alquiler, ingresos con factor ocupación y alquiler mensual medio por vivienda del Lote 4

Urb.	Municipio	Régim. Protec.	Zona Geogr.	Precio Máximo Módulo	Superficie Útil Viviendas m2	nº Vivierend.	Valor Promoción a precio Módulo	Alquiler Anual Urbanización	Ingreso Anual con Factor Ocupación	Alquiler mensual medio vivienda y plazas garaje adicionales
5	Moralzarzal	VPPL	C	1.743,40	3.857	60	8.450.695,65	464.788,26	441.548,85	645,54
6	Moralzarzal	VPPL	C	1.743,40	1.207	22	2.736.702,15	150.518,62	142.992,69	570,15
	Total				5.064	82	11.187.397,80	615.306,88	584.541,54	625,31

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 (m2 construidos)	Max (m2 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 4 de la superficie de edificación, el alquiler anual máximo de la urbanización, la tipología de tamaño de la urbanización, si la urbanización dispone de piscina y jardín, el porcentaje máximo del alquiler mensual de la vivienda y sus anejos que el Concesionario puede cobrar por los servicios comunitarios, el importe anual máximo de los servicios comunitarios, y los ingresos anuales de los servicios comunitarios del Concesionario considerando un factor de ocupación medio del 95%.

Tabla 8. Ingresos por Servicios Comunitarios Lote 4

Urb.	Municipio	Superficie Edificación m2	Tamaño Urbaniz.	Alquiler Anual Urbaniz.	Conserjería, Piscina y Zonas recreativas	Servicios Comunitarios % Alquiler Mensual	Servicios Comunitarios Anuales Urbanización	Ingresos Servicios Comunit. por factor ocupación
5	Moralzarzal	5.143	6	464.788	No	15,0%	69.718	66.232
6	Moralzarzal	1.609	8	150.519	No	15,0%	22.578	21.449
	Total	6.752		615.307			92.296	87.681

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 4.

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 4:

Tabla 17. Importe Inversión Inicial en Construcción Lote 4

Coste Construcción	Unidad	% PEM	Total
Superficie construida sobre rasante	m2 const.		6.752
Superficie construida bajo rasante	m2 const.		3.280
PEM	EUR		6.713.600
Gastos Generales e IVA	EUR	19,00%	1.275.584
PEC	EUR		7.989.184
IVA PEC	EUR		798.918
PEC con IVA	EUR		8.788.102
Proyecto (% PEM)	EUR	5,00%	335.680
Dirección Obra (% PEM)	EUR	2,00%	134.272
Project Management (% PEM)	EUR	1,25%	83.920
Organismo de Control Técnico, OCT (% PEM)	EUR	1,50%	100.704
Seguros Construcción (%PEM)	EUR	1,25%	83.920
Licencias. Urbanística e ICIO (%PEM)	EUR	5,00%	335.680
Gastos Gestión Concesionaria (% PEM)	EUR	5,00%	335.680
Otros Costes Construcción	EUR		1.409.856
IVA Otros Costes Construcción	EUR		137.461
Otros Gastos relacionados con la construcción (con IVA)	EUR		1.547.317
Coste Construcción más IVA	EUR		10.335.419
Tributos	EUR		137.209
ITP	EUR		21.674
AJD	EUR		101.862
IBI	EUR		13.673
Coste Construcción más IVA y Tributos	EUR		10.472.628
Otros Gastos Concesionaria no relacionados construcción (con IVA)	EUR		137.850
Gastos Financieros fase construcción	EUR		617.744
Total Inversión Fase Construcción	EUR		11.228.222
Coste total por vivienda	EUR		136.930

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 4 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 4

Reinversiones a lo largo Concesión	EUR 2023
Reacondicionamiento viviendas	1.635.900
Reparaciones viviendas	1.558.000
Coste reversión	506.400
Total Reinversiones	3.700.300
IVA Soportado Reinversiones	259.021
Reinversiones con IVA Soportado	3.959.321
Número de viviendas en alquiler	82
Tasa de ocupación viviendas	95,00%
Número promedio de viviendas ocupadas	78

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

Tabla 20. Importe Reinversiones por Urbanización Lote 4

Urbanización	Municipio	nº Viviendas	Reinversiones EUR Constantes (incluyendo IVA soportado)
5	Moralzarzal	60	2.897.064
6	Moralzarzal	22	1.062.257
	Total	82	3.959.321

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 4:

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

Costes de reversión	Total EUR 2023
Costes de reversión	506.400
IVA Coste de reversión	35.448
Costes de reversión más IVA	541.848

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 4

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 4

Inversión Inicial Fase Construcción	Total
PEM	6.713.600
Gastos Generales y Beneficio Industrial	1.275.584
PEC	7.989.184
Gasto de Publicidad y anuncios de licitación	3.000
Gastos de constitución de la sociedad	50.000
Seguros en Construcción Decenal	40.282
Otros Seguros Construcción y ALOP	43.638
Licencias y Tributos	459.216
Urbanística y otras tasas	67.136
ICIO	268.544
ITP	21.674
IAJD	101.862
Organismo de Control Técnico (OCT)	100.704
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	553.872
Coste Auditores fase construcción	45.603
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	335.680
Campaña publicidad inicial	24.000
Costes IBI fase construcción	13.673
Costes IVA fase construcción	951.626
Total Costes Concesionaria en Construcción	2.621.294
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	10.610.478
Intereses Deuda Senior en construcción	356.685
Comisiones Deuda Senior en construcción	83.469
Coste de la Garantía Definitiva	21.000
Total Gastos Financieros	617.744
Total Inversión Inicial	11.228.222

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 4 se muestra en la siguiente tabla:

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

Reposiciones	Total EUR 2023	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Reacondicionamiento viviendas	1.635.900	0	0	77.900	0	0	77.900
Reparaciones viviendas	1.558.000	0	0	0	0	0	0
Coste Reversión	506.400	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	259.021	0	0	5.453	0	0	5.453
Total Reinversiones	3.959.321	0	0	83.353	0	0	83.353
Reposiciones	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Reacondicionamiento viviendas	0	0	77.900	0	0	77.900	0
Reparaciones viviendas	155.800	0	0	0	0	0	155.800
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	10.906	0	5.453	0	0	5.453	10.906
Total Reinversiones	166.706	0	83.353	0	0	83.353	166.706
Reposiciones	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Reacondicionamiento viviendas	0	77.900	0	0	77.900	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	155.800	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	5.453	0	0	5.453	10.906	0
Total Reinversiones	0	83.353	0	0	83.353	166.706	0
Reposiciones	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Reacondicionamiento viviendas	77.900	0	0	77.900	0	0	77.900
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	155.800	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	5.453	0	0	5.453	10.906	0	5.453
Total Reinversiones	83.353	0	0	83.353	166.706	0	83.353
Reposiciones	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059
Reacondicionamiento viviendas	0	0	77.900	0	0	77.900	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	155.800	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	0	5.453	10.906	0	5.453	0
Total Reinversiones	0	0	83.353	166.706	0	83.353	0
Reposiciones	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
Reacondicionamiento viviendas	0	77.900	0	0	77.900	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	155.800	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	5.453	10.906	0	5.453	0	0
Total Reinversiones	0	83.353	166.706	0	83.353	0	0

Reposiciones	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073
Reacondicionamiento viviendas	77.900	0	0	77.900	0	0	77.900
Reparaciones viviendas	0	155.800	0	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	5.453	10.906	0	5.453	0	0	5.453
Total Reinversiones	83.353	166.706	0	83.353	0	0	83.353
Reposiciones	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Reacondicionamiento viviendas	0	0	77.900	0	0	77.900	0
Reparaciones viviendas	155.800	0	0	0	0	0	155.800
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	10.906	0	5.453	0	0	5.453	10.906
Total Reinversiones	166.706	0	83.353	0	0	83.353	166.706
Reposiciones	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Reacondicionamiento viviendas	0	77.900	0	0	77.900	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	155.800	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0
IVA Reposiciones	0	5.453	0	0	5.453	10.906	0
Total Reinversiones	0	83.353	0	0	83.353	166.706	0
Reposiciones	2088	2089	2090	2091	2092	2093	
Reacondicionamiento viviendas	77.900	0	0	0	0	0	
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	0	
Coste Reversión	0	0	0	0	506.400	0	
IVA Reposiciones	5.453	0	0	0	35.448	0	
Total Reinversiones	83.353	0	0	0	541.848	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 4

Ingresos de alquileres y servicios repercutidos (EUR 2023)	Valor Máx. Anual	Ingresos Anuales Ocupación	Total Ingresos Concesión
Total Ingresos de alquileres y servicios repercutidos	758.878	720.935	48.302.616
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	615.307	584.542	39.164.283
Ingresos Servicios Comunitarios	92.296	87.681	5.874.642
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	51.276	48.712	3.263.690
Tasa de ocupación		95%	

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

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 4

Costes de los Servicios Comunitarios y repercusión IBI EUR 2023)	Importe Anual	Importe Total
Servicio de Conserjería	0	0
Servicio de Limpieza	22.100	1.480.700
Servicio de Garaje	1.600	107.200
Servicio de Energía y Agua	12.000	804.000
Servicio de Mantenimiento	16.800	1.125.600
Servicio de Piscina y Jardín	0	0
Varios e Imprevistos	2.625	175.875
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	51.276	3.371.264
Total Costes Servicios a la Comunidad	106.401	7.064.639

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 4

Costes Estructura Concesionaria (EUR 2023)	Importe Anual	Importe Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.110	49.960
Seguros en Operación	15.489	987.768
Todo Riesgo Daño Material (Anual)	7.989	535.275
Pérdida de Beneficio (Anual)	417	19.582
Responsabilidad Civil (Anual)	2.083	97.911
Defensa Jurídica (Anual)	5.000	335.000
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	51.321	2.412.081
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	90.910	4.990.139

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	3.544.800	30,84%	
Capital Social	794.942	6,92%	10,00%
Aportación de Reservas / Prima de Emisión	1.589.883	13,83%	20,00%
Deuda Senior	5.564.591	48,41%	70,00%
Total Fuentes de Financiación	11.494.216	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 4 indicado anteriormente.

Tabla 32. Importes Máximos Subvenciones de Fondos Europeos

Importes Máximos Subvenciones de Fondos Europeos	Importe
Importe Máximo Subvenciones de Fondos Europeos Lote 4	3.544.800
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	354.480	10,00%
Llegar a cota cero	886.200	25,00%
Terminar Estructura	1.595.160	45,00%
Certificación Final de Obra	708.960	20,00%
Total Pagos	3.544.800	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	354.480	5%	469.952	819.952	465.472
Llegar a cota cero	1.240.680	15%	1.409.856	1.759.856	519.176
Terminar Estructura	2.835.840	40%	3.759.616	4.109.616	1.273.776
Certificación Final de Obra	3.544.800	100%	9.399.040	9.749.040	6.204.240

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 4

Aportaciones de Fondos Propios	Total	2023	2024	2025	2026
Capital					
Desembolsos	794.942	198.735	129.884	369.350	96.972
Reservas/Prima de Emisión					
Desembolsos periodo construcción	1.589.883	476.686	180.552	738.700	193.945
Aportaciones Capital por caja negativa	0	0	0	0	0
Total Fondos Propios	2.384.825	675.422	310.436	1.108.050	290.917

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	24
Tiempo de cola	Años	46
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 4:

Tabla 38. Garantía definitiva Lote 4

Garantía definitiva	Importe
% Garantía definitiva sobre Subvenciones de Fondos Europeos	10,00%
Importe Subvenciones de Fondos Europeos	3.544.800
Importe de la Garantía Definitiva	350.000
Interés de la garantía	2,00%
Coste anual de la garantía	7.000

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 4

Inversión Inicial Anual Fase de Construcción	Total	2023	2024	2025	2026
PEM	6.713.600	163.140	2.055.033	3.625.344	870.083
Gastos Generales y Beneficio Industrial	1.275.584	30.997	390.456	688.815	165.316
PEC	7.989.184	194.137	2.445.489	4.314.159	1.035.398
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	40.282	0	12.084	28.197	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	43.638	0	43.638	0	0
Licencias y Tributos	459.216	21.674	437.542	0	0
Urbanística y otras tasas	67.136	0	67.136	0	0
ICIO	268.544	0	268.544	0	0
ITP	21.674	21.674	0	0	0
IAJD	101.862	0	101.862	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	100.704	16.784	33.568	33.568	16.784
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	553.872	372.045	72.731	72.731	36.365
Coste Auditores fase construcción	45.603	7.500	15.000	15.300	7.803
Costes Gestión Sociedad Concesionaria	335.680	55.947	111.893	111.893	55.947
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	24.000	0
Costes IBI fase construcción	13.673	4.558	4.558	4.558	0
Costes IVA fase construcción	951.626	103.273	270.022	461.992	116.340
Total Costes Concesionaria en Construcción	2.621.294	634.780	1.001.036	752.238	233.239
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	10.610.478	828.918	3.446.525	5.066.398	1.268.637
Intereses Deuda Senior en construcción	356.685	0	74.925	159.616	122.144
Comisión de Apertura	83.469	0	83.469	0	0
Comisión de Disponibilidad	75.182	0	49.035	25.048	1.100
Comisión de Agencia	81.408	0	30.000	30.600	20.808
Coste de la Garantía Definitiva	21.000	7.000	7.000	7.000	0
Total Gastos Financieros	617.744	7.000	244.428	222.263	144.052
Total Inversión Inicial	11.228.222	835.918	3.690.954	5.288.661	1.412.689

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 4

Inversión inicial fase de construcción	Total	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9
PEM	6.713.600	33.568	33.568	33.568	26.854	26.854	26.854	13.427	201.408	46.995
Gastos Generales y Beneficio Industrial	1.275.584	6.378	6.378	6.378	5.102	5.102	5.102	2.551	38.268	8.929
PEC	7.989.184	35.951	35.951	35.951	28.761	28.761	28.761	813.299	215.708	50.332
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	40.282	12.084	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Seguros Construcción y ALOP	43.638	0	43.638	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	459.216	0	335.680	101.862	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	67.136	0	67.136	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	268.544	0	268.544	0	0	0	0	0	0	0
ITP	21.674	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	101.862	0	0	101.862	0	0	0	0	0	0
Organismo de Control Técnico (OCT)	100.704	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	553.872	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061
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	335.680	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324
Campaña publicidad inicial	24.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	13.673	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	951.626	83.453	23.694	7.156	14.346	14.346	15.784	15.784	16.503	13.627
Total Costes Concesionaria en Construcción	2.621.294	114.970	422.445	128.451	33.779	33.779	35.217	35.217	35.936	33.060
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	10.610.478	150.921	458.396	164.402	62.540	62.540	63.978	848.516	251.644	83.392
Intereses Deuda Senior en construcción	356.685	0	3.161	5.935	6.340	7.013	7.235	7.476	7.476	7.235
Comisión de Apertura	83.469	83.469	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	75.182	5.188	4.188	4.306	4.043	4.049	3.918	4.049	4.049	3.918
Comisión de Agencia	81.408	30.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	21.000	0	0	0	0	0	0	0	7.000	0
Total Gastos Financieros	617.744	118.657	7.349	10.241	10.383	11.062	11.153	11.525	18.525	11.153
Total Inversión Inicial	11.228.222	269.578	465.745	174.643	72.923	73.602	75.131	860.041	270.169	94.545

Inversión inicial fase de construcción	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Mes 13	Mes 14	Mes 15	Mes 16	Mes 17	Mes 18
PEM	114.131	114.131	127.558	127.558	134.272	107.418	147.699	154.413	248.403
Gastos Generales y Beneficio Industrial	21.685	21.685	24.236	24.236	25.512	20.409	28.063	29.338	47.197
PEC	122.235	122.235	136.615	136.615	143.805	115.044	158.186	165.376	266.040
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)	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061
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	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	4.558	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	17.941	18.660	28.727	33.046	39.517	42.393	45.989	40.955	40.955
Total Costes Concesionaria en Construcción	41.932	38.093	48.159	52.504	58.975	61.851	65.446	60.413	60.413
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	164.166	160.328	184.774	189.119	202.780	176.895	223.632	225.789	326.453
Intereses Deuda Senior en construcción	7.476	7.367	8.208	9.112	9.244	11.467	12.381	12.794	12.381
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	4.011	3.721	3.594	3.291	2.662	2.578	2.495	2.578	2.495
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	11.487	11.089	11.802	43.003	11.906	14.045	14.876	15.372	14.876
Total Inversión Inicial	175.653	171.416	196.577	232.122	214.686	190.940	238.508	241.161	341.329

Inversión inicial fase de construcción	Mes 19	Mes 20	Mes 21	Mes 22	Mes 23	Mes 24	Mes 25	Mes 26	Mes 27
PEM	288.685	349.107	375.962	409.530	362.534	362.534	362.534	362.534	349.107
Gastos Generales y Beneficio Industrial	54.850	66.330	71.433	77.811	68.882	68.882	68.882	68.882	66.330
PEC	309.181	373.894	402.655	438.606	388.274	388.274	388.274	388.274	373.894
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	28.197	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)	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797	2.797
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061	6.061
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	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324	9.324
Campaña publicidad inicial	0	0	0	0	0	24.000	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	4.558	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	40.955	40.955	39.517	33.765	31.608	32.334	27.299	21.547	18.671
Total Costes Concesionaria en Construcción	60.413	60.413	58.975	57.780	51.066	103.989	46.782	41.030	38.154
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	369.594	434.307	461.630	496.387	439.340	492.263	435.057	429.305	412.048
Intereses Deuda Senior en construcción	12.794	13.668	14.492	16.220	16.748	18.314	19.353	18.329	20.997
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	2.334	1.970	1.570	1.320	1.006	749	487	263	118
Comisión de Agencia	0	0	0	0	0	0	20.808	0	0
Coste de la Garantía Definitiva	0	7.000	0	0	0	0	0	0	0
Total Gastos Financieros	15.128	22.638	16.062	17.540	17.753	19.064	40.649	18.593	21.115
Total Inversión Inicial	384.723	456.945	477.692	513.927	457.093	511.327	475.705	447.897	433.163

Inversión inicial fase de construcción	Mes 28	Mes 29	Mes 30	Mes 31	Mes 32	Mes 33	Mes 34	Mes 35	Mes 36
PEM	295.398	275.258	234.976	234.976	181.267	154.413	154.413	127.558	114.131
Gastos Generales y Beneficio Industrial	56.126	52.299	44.645	44.645	34.441	29.338	29.338	24.236	21.685
PEC	316.372	294.801	251.659	251.659	194.137	165.376	165.376	136.615	122.235
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)	2.797	2.797	2.797	0	0	0	0	0	0
Proyecto, Dirección de Obra y Project Management	6.061	6.061	6.061	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	9.324	9.324	9.324	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	18.671	15.795	14.357	0	0	0	0	0	0
Total Costes Concesionaria en Construcción	38.154	35.278	33.840	0	0	0	0	0	0
PEC más Costes Concesionaria en Construcción	354.526	330.079	285.499	251.659	194.137	165.376	165.376	136.615	122.235
Intereses Deuda Senior en construcción	20.922	21.620	20.922	0	0	0	0	0	0
Comisión de Apertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión de Disponibilidad	114	118	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	21.036	21.738	20.922	0	0	0	0	0	0
Total Inversión Inicial	375.562	351.816	306.422	251.659	194.137	165.376	165.376	136.615	122.235

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 4

Necesidades de Financiación	Total
Flujos de Caja de Inversión	11.228.222
1ª dotación CRSD (mes 36)	202.024
1ª dotación CRM (mes 36)	63.970
Necesidades de Financiación	11.494.216

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 4

Orígenes de Financiación	Total	2023	2024	2025	2026
Subvenciones de Fondos Europeos	3.544.800	354.480	886.200	1.595.160	708.960
Capital	794.942	198.735	129.884	369.350	96.972
Reservas / Prima de Emisión	1.589.883	476.686	180.552	738.700	193.945
Préstamo Subordinado	5.564.591	0	2.300.334	2.585.451	678.806
Deuda Senior	11.494.216	1.029.902	3.496.970	5.288.661	1.678.683

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 4

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	3.544.800	0	0	0	0	0	0	0	354.480	0
Capital	794.942	0	0	198.735	0	0	0	0	0	0
Reservas / Prima de Emisión	1.589.883	0	0	0	141.163	128.797	125.446	81.280	0	0
Deuda Senior	5.564.591	0	0	0	0	0	0	0	0	852.941
Total Fuentes de Financiación	11.494.216	0	0	198.735	141.163	128.797	125.446	81.280	0	852.941

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	886.200	0	0	0	0
Capital	18.651	18.902	16.640	16.708	0	0	0	0	4.927
Reservas / Prima de Emisión	0	0	29.171	33.415	0	0	0	0	9.854
Deuda Senior	645.502	155.579	116.478	116.953	0	0	0	0	34.490
Total Fuentes de Financiación	664.153	174.482	162.288	167.075	0	0	0	0	49.271

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	1.595.160	0	0	0
Capital	21.456	32.600	40.469	44.477	47.855	0	0	0	31.521
Reservas / Prima de Emisión	42.912	65.200	80.938	88.955	95.710	0	0	0	63.041
Deuda Senior	150.191	228.201	283.282	311.342	334.986	0	0	0	220.645
Total Fuentes de Financiación	214.558	326.001	404.688	444.775	478.551	0	0	0	315.207

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	708.960
Capital	47.133	44.893	39.169	36.362	37.471	33.909	25.376	22.464	0
Reservas / Prima de Emisión	94.265	89.786	78.338	72.724	74.942	67.818	50.752	44.929	0
Deuda Senior	329.928	314.252	274.184	254.534	262.298	237.363	177.632	157.251	0
Total Fuentes de Financiación	471.325	448.931	391.692	363.620	374.712	339.090	253.760	224.645	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%**.

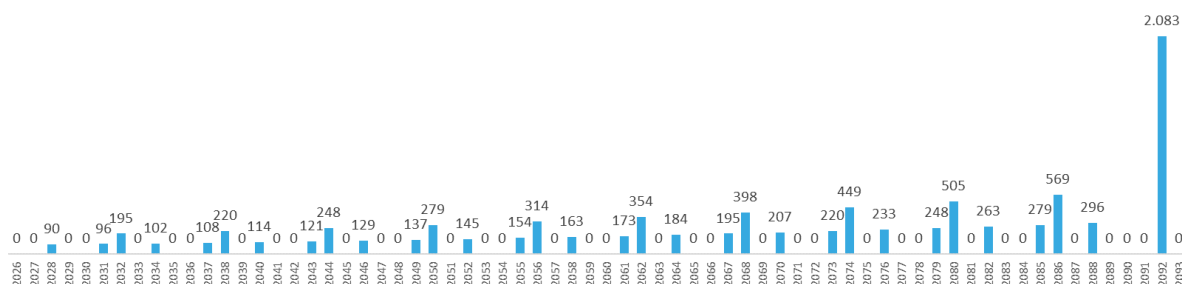
En la siguiente tabla se muestran las reinversiones de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 46. Reinversiones de Reposición totales en Constantes y Nominales Lote 4

Reinversiones de reposición	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Reacondicionamiento viviendas	1.635.900	3.419.059	36,9%
Reparaciones viviendas	1.558.000	3.300.426	35,6%
Coste Reversión	506.400	1.946.728	21,0%
Coste IVA Inversiones Reposición	259.021	606.635	6,5%
Total Reinversiones	3.959.321	9.272.848	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 4

Reinversiones de reposición nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Reacondicionamiento viviendas	3.419.059	0	0	84.321	0	0	89.483	0	0	94.960
Reparaciones viviendas	3.300.426	0	0	0	0	0	0	182.545	0	0
Coste Reversión	1.946.728	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	606.635	0	0	5.903	0	0	6.264	12.778	0	6.647
Total Reinversiones	9.272.848	0	0	90.224	0	0	95.746	195.323	0	101.607

Reinversiones de reposición nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Reacondicionamiento viviendas	0	0	100.772	0	0	106.940	0	0	113.486	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	205.575	0	0	0	0	0	231.511
Coste Reversión	0									
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	7.054	14.390	0	7.486	0	0	7.944	16.206
Total Reinversiones	0	0	107.826	219.965	0	114.426	0	0	121.430	247.716

Reinversiones de reposición nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Reacondicionamiento viviendas	0	120.432	0	0	127.803	0	0	135.626	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	260.719	0	0	0	0
Coste Reversión			0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	8.430	0	0	8.946	18.250	0	9.494	0	0
Total Reinversiones	0	128.862	0	0	136.749	278.969	0	145.120	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Reacondicionamiento viviendas	143.927	0	0	152.737	0	0	162.085	0	0	172.006
Reparaciones viviendas	0	293.611	0	0	0	0	0	330.654	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	10.075	20.553	0	10.692	0	0	11.346	23.146	0	12.040
Total Reinversiones	154.002	314.164	0	163.428	0	0	173.431	353.800	0	184.047

Reinversiones de reposición nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Reacondicionamiento viviendas	0	0	182.534	0	0	193.707	0	0	205.563	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	372.370	0	0	0	0	0	419.349
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	0	12.777	26.066	0	13.559	0	0	14.389	29.354
Total Reinversiones	0	0	195.312	398.436	0	207.267	0	0	219.953	448.704

Reinversiones de reposición nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Reacondicionamiento viviendas	0	218.146	0	0	231.498	0	0	245.667	0	0
Reparaciones viviendas	0	0	0	0	0	472.256	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Coste IVA Inversiones Reposición	0	15.270	0	0	16.205	33.058	0	17.197	0	0
Total Reinversiones	0	233.416	0	0	247.703	505.313	0	262.864	0	0

Reinversiones de reposición nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Reacondicionamiento viviendas	260.704	0	0	276.661	0	0	0	0	0
Reparaciones viviendas	0	531.836	0	0	0	0	0	0	0
Coste Reversión	0	0	0	0	0	0	0	1.946.728	0
Coste IVA Inversiones Reposición	18.249	37.229	0	19.366	0	0	0	136.271	0
Total Reinversiones	278.953	569.065	0	296.028	0	0	0	2.082.999	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%**.

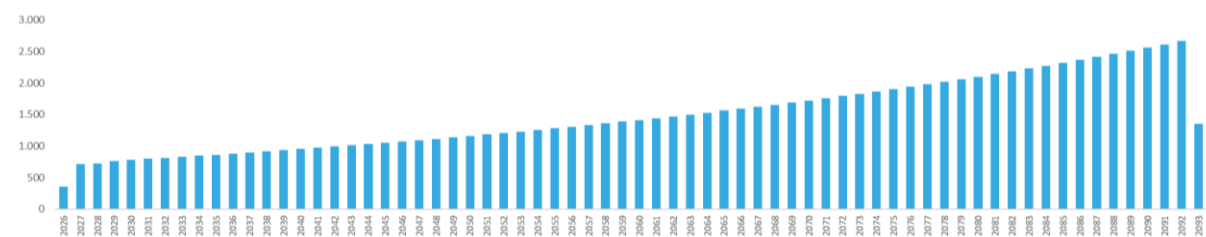
En la siguiente tabla se muestran los ingresos de la Concesión en términos constantes y nominales:

Tabla 48. Ingresos Constantes y Nominales Lote 4

Ingresos nominales	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	39.164.283	81.728.674	81,1%
Ingresos Servicios Comunitarios	5.874.642	12.259.301	12,2%
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	3.202.700	6.748.262	6,7%
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	48.241.626	100.736.237	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 4 en precios nominales:

Tabla 49. Ingresos Anuales Nominales Lote 4

Ingresos nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	81.728.674	294.673	596.232	608.157	620.320	632.727	645.381	658.289	671.454	684.884
Ingresos Servicios Comunitarios	12.259.301	44.201	89.435	91.224	93.048	94.909	96.807	98.743	100.718	102.733
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	6.748.262	12.278	24.843	25.340	51.693	52.727	53.782	54.857	55.955	57.074
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	100.736.237	351.152	710.510	724.720	765.062	780.363	795.970	811.889	828.127	844.690

Ingresos nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	698.581	712.553	726.804	741.340	756.167	771.290	786.716	802.450	818.499	834.869
Ingresos Servicios Comunitarios	104.787	106.883	109.021	111.201	113.425	115.694	118.007	120.368	122.775	125.230
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	58.215	59.379	60.567	61.778	63.014	64.274	65.560	66.871	68.208	69.572
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	861.584	878.815	896.392	914.319	932.606	951.258	970.283	989.689	1.009.482	1.029.672

Ingresos nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	851.567	868.598	885.970	903.689	921.763	940.198	959.002	978.182	997.746	1.017.701
Ingresos Servicios Comunitarios	127.735	130.290	132.895	135.553	138.264	141.030	143.850	146.727	149.662	152.655
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	70.964	72.383	73.831	75.307	76.814	78.350	79.917	81.515	83.146	84.808
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	1.050.266	1.071.271	1.092.696	1.114.550	1.136.841	1.159.578	1.182.770	1.206.425	1.230.553	1.255.165

Ingresos nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	1.038.055	1.058.816	1.079.992	1.101.592	1.123.624	1.146.097	1.169.019	1.192.399	1.216.247	1.240.572
Ingresos Servicios Comunitarios	155.708	158.822	161.999	165.239	168.544	171.914	175.353	178.860	182.437	186.086
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	86.505	88.235	89.999	91.799	93.635	95.508	97.418	99.367	101.354	103.381
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	1.280.268	1.305.873	1.331.991	1.358.630	1.385.803	1.413.519	1.441.789	1.470.625	1.500.038	1.530.039

Ingresos nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	1.265.383	1.290.691	1.316.505	1.342.835	1.369.692	1.397.085	1.425.027	1.453.528	1.482.598	1.512.250
Ingresos Servicios Comunitarios	189.807	193.604	197.476	201.425	205.454	209.563	213.754	218.029	222.390	226.838
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	105.449	107.558	109.709	111.903	114.141	116.424	118.752	121.127	123.550	126.021
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	1.560.639	1.591.852	1.623.689	1.656.163	1.689.286	1.723.072	1.757.533	1.792.684	1.828.538	1.865.108

Ingresos nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	1.542.495	1.573.345	1.604.812	1.636.908	1.669.646	1.703.039	1.737.100	1.771.842	1.807.279	1.843.424
Ingresos Servicios Comunitarios	231.374	236.002	240.722	245.536	250.447	255.456	260.565	265.776	271.092	276.514
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	128.541	131.112	133.734	136.409	139.137	141.920	144.758	147.654	150.607	153.619
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	1.902.411	1.940.459	1.979.268	2.018.853	2.059.230	2.100.415	2.142.423	2.185.272	2.228.977	2.273.557

Ingresos nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Ingresos Alquiler Viviendas y Garajes Anexos	1.880.293	1.917.899	1.956.257	1.995.382	2.035.290	2.075.995	2.117.515	2.159.866	1.092.478
Ingresos Servicios Comunitarios	282.044	287.685	293.439	299.307	305.293	311.399	317.627	323.980	163.872
Ingresos Repercusión IBI Viviendas y Garajes	156.691	159.825	163.021	166.282	169.607	173.000	176.460	179.989	91.040
Total Ingresos Alquiler y Servicios Repercutados	2.319.028	2.365.408	2.412.717	2.460.971	2.510.190	2.560.394	2.611.602	2.663.834	1.347.389

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%**.

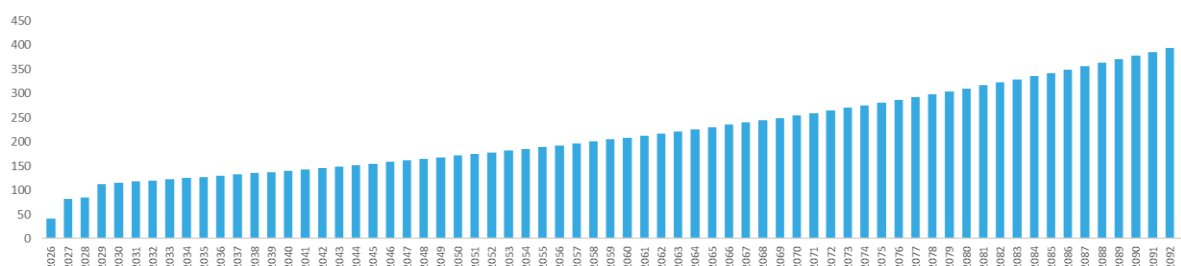
En la siguiente tabla se muestran los gastos de los Servicios Comunitarios en euros constantes y nominales incluyendo dentro de cada servicio el coste del IVA soportado.

Tabla 50. Gastos Servicios Comunitarios Constantes y Nominales Lote 4

Gastos Servicios Comunitarios	Total Constantes	Total Nominales	% Total
Servicio de Conserjería	0	0	0,0%
Servicio de Limpieza	1.391.427	3.089.949	20,9%
Servicio de Garaje	100.737	223.707	1,5%
Servicio de Energía y Agua	755.526	1.677.801	11,3%
Servicio de Mantenimiento	1.057.736	2.348.921	15,9%
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0,0%
Varios e Imprevistos	165.271	367.019	2,5%
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	3.166.629	7.103.434	48,0%
Total Costes Servicios Comunitarios	6.637.327	14.810.830	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 4 en precios nominales:

Tabla 51. Gastos Servicios Comunitarios Anuales Nominales Lote 4

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	3.089.949	11.141	22.542	22.993	23.453	23.922	24.400	24.888	25.386	25.894
Servicio de Garaje	223.707	807	1.632	1.665	1.698	1.732	1.767	1.802	1.838	1.875
Servicio de Energía y Agua	1.677.801	6.049	12.240	12.485	12.734	12.989	13.249	13.514	13.784	14.060
Servicio de Mantenimiento	2.348.921	8.469	17.136	17.479	17.828	18.185	18.549	18.920	19.298	19.684
Varios e Imprevistos	367.019	1.323	2.678	2.731	2.786	2.841	2.898	2.956	3.015	3.076
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	7.103.434	12.924	26.151	26.674	54.414	55.502	56.612	57.745	58.900	60.078
Total Costes Serv. Comunitarios	14.810.830	40.713	82.378	84.026	112.913	115.171	117.475	119.824	122.221	124.665

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	26.412	26.940	27.479	28.028	28.589	29.160	29.744	30.339	30.945	31.564
Servicio de Garaje	1.912	1.950	1.989	2.029	2.070	2.111	2.153	2.196	2.240	2.285
Servicio de Energía y Agua	14.341	14.628	14.920	15.219	15.523	15.834	16.150	16.473	16.803	17.139
Servicio de Mantenimiento	20.078	20.479	20.889	21.306	21.733	22.167	22.611	23.063	23.524	23.995
Varios e Imprevistos	3.137	3.200	3.264	3.329	3.396	3.464	3.533	3.604	3.676	3.749
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	61.279	62.505	63.755	65.030	66.330	67.657	69.010	70.390	71.798	73.234
Total Costes Serv. Comunitarios	127.159	129.702	132.296	134.942	137.640	140.393	143.201	146.065	148.986	151.966

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	32.196	32.839	33.496	34.166	34.849	35.546	36.257	36.983	37.722	38.477
Servicio de Garaje	2.331	2.378	2.425	2.474	2.523	2.573	2.625	2.677	2.731	2.786
Servicio de Energía y Agua	17.482	17.831	18.188	18.552	18.923	19.301	19.687	20.081	20.483	20.892
Servicio de Mantenimiento	24.474	24.964	25.463	25.972	26.492	27.022	27.562	28.113	28.676	29.249
Varios e Imprevistos	3.824	3.901	3.979	4.058	4.139	4.222	4.307	4.393	4.481	4.570
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	74.699	76.193	77.717	79.271	80.856	82.474	84.123	85.805	87.522	89.272
Total Costes Serv. Comunitarios	155.006	158.106	161.268	164.493	167.783	171.139	174.561	178.053	181.614	185.246

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	39.246	40.031	40.832	41.648	42.481	43.331	44.198	45.082	45.983	46.903
Servicio de Garaje	2.841	2.898	2.956	3.015	3.076	3.137	3.200	3.264	3.329	3.396
Servicio de Energía y Agua	21.310	21.736	22.171	22.614	23.067	23.528	23.999	24.479	24.968	25.468
Servicio de Mantenimiento	29.834	30.431	31.039	31.660	32.293	32.939	33.598	34.270	34.956	35.655
Varios e Imprevistos	4.662	4.755	4.850	4.947	5.046	5.147	5.250	5.355	5.462	5.571
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	91.057	92.879	94.736	96.631	98.564	100.535	102.545	104.596	106.688	108.822
Total Costes Serv. Comunitarios	188.951	192.730	196.585	200.516	204.527	208.617	212.789	217.045	221.386	225.814

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	47.841	48.798	49.774	50.769	51.784	52.820	53.877	54.954	56.053	57.174
Servicio de Garaje	3.464	3.533	3.604	3.676	3.749	3.824	3.901	3.979	4.058	4.139
Servicio de Energía y Agua	25.977	26.496	27.026	27.567	28.118	28.681	29.254	29.839	30.436	31.045
Servicio de Mantenimiento	36.368	37.095	37.837	38.594	39.366	40.153	40.956	41.775	42.611	43.463
Varios e Imprevistos	5.682	5.796	5.912	6.030	6.151	6.274	6.399	6.527	6.658	6.791
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	110.999	113.218	115.483	117.793	120.148	122.551	125.002	127.502	130.052	132.654
Total Costes Serv. Comunitarios	230.330	234.937	239.635	244.428	249.317	254.303	259.389	264.577	269.868	275.266

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	58.318	59.484	60.674	61.887	63.125	64.387	65.675	66.989	68.329	69.695
Servicio de Garaje	4.222	4.307	4.393	4.481	4.570	4.662	4.755	4.850	4.947	5.046
Servicio de Energía y Agua	31.666	32.299	32.945	33.604	34.276	34.962	35.661	36.374	37.101	37.843
Servicio de Mantenimiento	44.332	45.219	46.123	47.046	47.986	48.946	49.925	50.924	51.942	52.981
Varios e Imprevistos	6.927	7.065	7.207	7.351	7.498	7.648	7.801	7.957	8.116	8.278
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	135.307	138.013	140.773	143.588	146.460	149.389	152.377	155.425	158.533	161.704
Total Costes Serv. Comunitarios	280.771	286.387	292.114	297.957	303.916	309.994	316.194	322.518	328.968	335.547

Gastos Servicios Comunitarios Nominales	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Servicio de Conserjería	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de Limpieza	71.089	72.511	73.961	75.440	76.949	78.488	80.058	81.659	41.304
Servicio de Garaje	5.147	5.250	5.355	5.462	5.571	5.682	5.796	5.912	2.990
Servicio de Energía y Agua	38.600	39.372	40.160	40.963	41.782	42.618	43.470	44.340	22.427
Servicio de Mantenimiento	54.041	55.121	56.224	57.348	58.495	59.665	60.858	62.076	31.398
Varios e Imprevistos	8.444	8.613	8.785	8.961	9.140	9.323	9.509	9.699	4.906
Servicio de Piscina y Jardín	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto de Bienes Inmuebles, IBI	164.938	168.237	171.601	175.033	178.534	182.105	185.747	189.462	95.831
Total Costes Serv. Comunitarios	342.258	349.104	356.086	363.207	370.471	377.881	385.439	393.147	198.857

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%**.

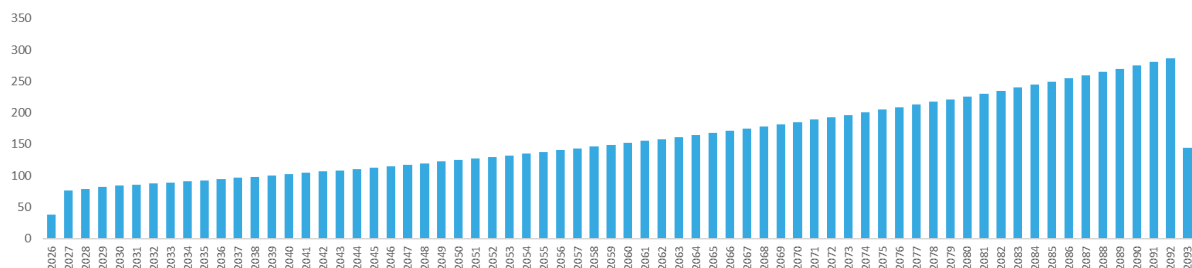
En la siguiente tabla se muestran los gastos de Estructura del Concesionario en euros constantes y nominales.

Tabla 52. Gastos Estructura Concesionario Constantes y Nominales Lote 4

Gastos Estructura Concesionario	Total Constantes	Total Nominales	% Total
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	48.998	109.845	1,0%
Seguros en Operación	965.715	2.144.567	19,8%
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	2.358.159	5.240.299	48,3%
Auditorías anuales financieras	982.562	2.181.980	20,1%
Auditorías anuales energéticas	262.016	581.861	5,4%
Coste IVA Estructura Concesionaria	261.361	580.407	5,4%
Total Costes Concesionaria	4.878.812	10.838.959	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 4 en precios nominales:

Tabla 53. Gastos Estructura Concesionario Anuales Nominales Lote 4

Gastos Estructura Concesionario	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	109.845	0	0	420	852	869	886	904	922	941
Seguros en Operación	2.144.567	7.732	15.645	15.958	16.277	16.603	16.935	17.274	17.619	17.971
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	5.240.299	18.267	36.961	37.700	39.799	40.594	41.406	42.234	43.079	43.941
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	10.838.959	38.057	77.003	78.963	82.310	83.957	85.636	87.349	89.096	90.877

Gastos Estructura Concesionario	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	959	979	998	1.018	1.038	1.059	1.080	1.102	1.124	1.147
Seguros en Operación	18.331	18.697	19.071	19.453	19.842	20.239	20.643	21.056	21.477	21.907
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	44.820	45.716	46.630	47.563	48.514	49.484	50.474	51.484	52.513	53.564
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	92.695	94.549	96.440	98.369	100.336	102.343	104.390	106.477	108.607	110.779

Gastos Estructura Concesionario	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.169	1.193	1.217	1.241	1.266	1.291	1.317	1.343	1.370	1.398
Seguros en Operación	22.345	22.792	23.248	23.713	24.187	24.671	25.164	25.668	26.181	26.705
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	54.635	55.728	56.842	57.979	59.138	60.321	61.528	62.758	64.013	65.294
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	112.995	115.255	117.560	119.911	122.309	124.755	127.250	129.795	132.391	135.039

Gastos Estructura Concesionario	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.426	1.454	1.483	1.513	1.543	1.574	1.605	1.638	1.670	1.704
Seguros en Operación	27.239	27.783	28.339	28.906	29.484	30.074	30.675	31.289	31.914	32.553
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	66.600	67.932	69.290	70.676	72.089	73.531	75.002	76.502	78.032	79.593
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	137.740	140.495	143.305	146.171	149.094	152.076	155.117	158.220	161.384	164.612

Gastos Estructura Concesionario	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.738	1.773	1.808	1.844	1.881	1.919	1.957	1.996	2.036	2.077
Seguros en Operación	33.204	33.868	34.545	35.236	35.941	36.660	37.393	38.141	38.903	39.682
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	81.184	82.808	84.464	86.154	87.877	89.634	91.427	93.255	95.121	97.023
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	167.904	171.262	174.687	178.181	181.745	185.380	189.087	192.869	196.726	200.661

Gastos Estructura Concesionario	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	2.118	2.161	2.204	2.248	2.293	2.339	2.386	2.433	2.482	2.532
Seguros en Operación	40.475	41.285	42.110	42.953	43.812	44.688	45.582	46.493	47.423	48.372
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	98.963	100.943	102.962	105.021	107.121	109.264	111.449	113.678	115.951	118.270
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	204.674	208.768	212.943	217.202	221.546	225.977	230.496	235.106	239.808	244.605

Gastos Estructura Concesionario	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	2.582	2.634	2.687	2.740	2.795	2.851	2.908	2.966	744
Seguros en Operación	49.339	50.326	51.332	52.359	53.406	54.474	55.564	56.675	28.667
Costes de Gestión Sociedad Concesionaria	120.636	123.049	125.510	128.020	130.580	133.192	135.856	138.573	70.091
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	249.497	254.487	259.576	264.768	270.063	275.464	280.974	286.593	144.205

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 4

Conciliación Inversión Inicial Balance y Flujos de Caja con Necesidades de Financiación	Total
Inversión Inicial en Balance a Amortizar	11.153.811
Más Comisión Apertura	83.469
Menos Gastos Financieros Capitalizados por Amort. Comisión Apertura	-9.058
Inversión Inicial Flujos de Caja de Inversión	11.228.222
1ª dotación CRSD	202.024
1ª dotación CRM	63.970
Necesidades de Financiación	11.494.216

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 4

Importe Inversión	Total
Inversión Inicial	11.153.811
Reinversiones de Reposición	9.272.848
Total Inversiones	20.426.659

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 4

Amortización Anual	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Amortización Anual Inversión Inicial	11.153.811	83.863	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359
Amortización Anual Reinversiones	9.272.848	0	0	18.045	18.045	18.045	37.194	76.259	58.214	78.535
Total Amortización Anual	20.426.659	83.863	166.359	184.860	184.404	184.404	203.553	243.074	224.573	244.894

Amortización Anual	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815
Amortización Anual Reinversiones	78.535	59.386	41.887	85.880	65.558	88.443	88.443	66.878	47.171	96.714
Total Amortización Anual	244.894	226.201	208.246	252.239	231.917	255.258	254.803	233.237	213.530	263.529

Amortización Anual	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359
Amortización Anual Reinversiones	73.829	99.602	99.602	75.316	53.122	108.916	83.144	112.168	112.168	84.818
Total Amortización Anual	240.188	265.961	265.961	242.131	219.481	275.275	249.503	278.982	278.527	251.177

Amortización Anual	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815
Amortización Anual Reinversiones	59.824	122.657	93.633	126.319	126.319	95.518	67.372	138.132	105.446	142.256
Total Amortización Anual	226.183	289.472	259.992	292.678	292.678	262.333	233.731	304.491	271.805	309.071

Amortización Anual	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359
Amortización Anual Reinversiones	142.256	107.569	75.872	155.559	118.750	160.203	160.203	121.141	85.444	175.185
Total Amortización Anual	308.615	273.928	242.231	322.374	285.109	326.562	326.562	287.955	251.803	341.544

Amortización Anual	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815
Amortización Anual Reinversiones	133.731	180.415	180.415	136.424	96.224	197.286	150.603	203.176	203.176	153.635
Total Amortización Anual	300.090	347.229	346.774	302.783	262.583	364.101	316.962	369.535	369.535	320.450

Amortización Anual	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Amortización Anual Inversión Inicial	166.359	166.359	166.359	166.815	166.359	166.359	166.359	166.815	82.496
Amortización Anual Reinversiones	108.363	222.176	169.604	228.809	248.092	185.741	86.406	1.393.744	689.256
Total Amortización Anual	274.723	388.536	335.963	395.624	414.451	352.100	252.765	1.560.559	771.752

6.8. Capital circulante

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

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

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

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

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

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

Tabla 58. Capital Circulante Lote 4

CAPITAL CIRCULANTE	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	0	83.863	166.359	184.860	184.404	184.404	203.553	243.074	224.573	244.894
Clientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	0	0	29.263	59.209	60.393	63.755	65.030	66.331	67.657	69.011
CRSD	0	0	202.024	195.988	197.501	193.627	204.493	226.883	225.918	219.261
CRM	0	0	63.970	106.528	99.555	157.531	251.525	249.685	104.050	119.957
Excedentes de Caja	0	0	123.225	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Total Activo Corriente	0	83.863	584.841	646.585	641.853	699.317	824.601	885.972	722.198	753.122
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	0	0	0	14.791	0	0	15.739	32.020	0
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	29.263	59.209	60.393	63.755	65.030	66.331	67.657	69.011
Deuda Senior cp	0	0	124.751	117.295	126.154	123.821	151.196	202.545	210.305	206.274
Total Pasivo Corriente	0	0	154.014	176.505	201.338	187.576	216.226	284.615	309.982	275.285

CAPITAL CIRCULANTE	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	244.894	226.201	208.246	252.239	231.917	255.258	254.803	233.237	213.530	263.529
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	70.391	71.799	73.235	74.699	76.193	77.717	79.271	80.857	82.474	84.124
CRSD	222.307	217.917	230.137	255.318	254.216	246.685	250.097	245.131	258.857	287.188
CRM	112.136	177.381	283.246	281.174	117.288	135.103	126.260	199.788	318.994	316.660
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	749.728	793.298	894.863	963.430	779.615	814.763	810.431	859.013	973.855	1.051.501
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	16.702	0	0	17.725	36.159	0	18.758	0	0	19.961
Fianzas recibidas de Clientes	70.391	71.799	73.235	74.699	76.193	77.717	79.271	80.857	82.474	84.124
Deuda Senior cp	221.680	222.233	257.455	320.038	332.376	331.904	354.287	360.390	404.592	480.249
Total Pasivo Corriente	308.773	294.032	330.690	412.462	444.728	409.621	452.317	441.247	487.066	584.333

CAPITAL CIRCULANTE	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	240.188	265.961	265.961	242.131	219.481	275.275	249.503	278.982	278.527	251.177
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	85.806	87.522	89.273	91.058	92.879	94.737	96.632	98.564	100.535	102.546
CRSD	285.910	277.404	21.710	0	0	0	0	0	0	0
CRM	131.960	152.134	142.215	224.962	359.224	356.596	148.750	171.344	160.128	253.379
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	843.864	883.021	619.159	658.151	771.585	826.608	594.884	648.890	639.190	707.102
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	40.609	0	21.183	0	0	22.479	45.858	0	23.790	0
Fianzas recibidas de Clientes	85.806	87.522	89.273	91.058	92.879	94.737	96.632	98.564	100.535	102.546
Deuda Senior cp	499.901	505.665	11.481	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	626.316	593.187	121.936	91.058	92.879	117.216	142.489	98.564	124.326	102.546

CAPITAL CIRCULANTE	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	226.183	289.472	259.992	292.678	292.678	262.333	233.731	304.491	271.805	309.071
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	104.597	106.689	108.823	110.999	113.219	115.484	117.793	120.149	122.552	125.003
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	404.562	401.602	167.357	192.943	180.364	285.306	455.583	452.250	188.651	217.305
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	835.342	897.763	636.172	696.620	686.261	763.123	907.107	976.890	683.009	751.379
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	25.315	51.502	0	26.865	0	0	28.509	58.159	0
Fianzas recibidas de Clientes	104.597	106.689	108.823	110.999	113.219	115.484	117.793	120.149	122.552	125.003
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	104.597	132.004	160.325	110.999	140.084	115.484	117.793	148.658	180.711	125.003

CAPITAL CIRCULANTE	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	308.615	273.928	242.231	322.374	285.109	326.562	326.562	287.955	251.803	341.544
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	127.503	130.053	132.654	135.307	138.014	140.774	143.589	146.461	149.390	152.378
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	203.081	321.346	513.082	509.328	212.249	244.698	228.745	361.838	577.789	573.562
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	739.199	825.328	987.967	1.067.010	735.372	812.034	798.896	896.254	1.078.983	1.167.484
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	30.172	0	0	32.106	65.317	0	34.071	0	0	36.157
Fianzas recibidas de Clientes	127.503	130.053	132.654	135.307	138.014	140.774	143.589	146.461	149.390	152.378
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	157.675	130.053	132.654	167.413	203.331	140.774	177.661	146.461	149.390	188.535

CAPITAL CIRCULANTE	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	300.090	347.229	346.774	302.783	262.583	364.101	316.962	369.535	369.535	320.450
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	155.426	158.534	161.705	164.939	168.238	171.603	175.035	178.535	182.106	185.748
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	239.255	275.596	257.555	407.545	650.712	645.952	269.184	310.336	290.103	458.898
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	161.371	293.701
Total Activo Corriente	794.771	881.359	866.034	975.267	1.181.533	1.281.655	861.181	958.406	1.003.115	1.258.797
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	73.760	0	38.265	0	0	40.718	82.838	0	43.211	0
Fianzas recibidas de Clientes	155.426	158.534	161.705	164.939	168.238	171.603	175.035	178.535	182.106	185.748
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	229.185	158.534	199.970	164.939	168.238	212.321	257.873	178.535	225.317	185.748

CAPITAL CIRCULANTE	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
ACTIVO CORRIENTE										
Acuerdo de concesión cp	274.723	388.536	335.963	395.624	414.451	352.100	252.765	249.311	771.752	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	189.463	193.252	197.117	201.060	205.081	209.183	213.366	217.634	221.986	112.282
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	732.777	727.416	303.433	283.895	483.910	956.131	1.476.881	1.997.631	341.475	0
Excedentes de Caja	357.325	418.973	589.868	873.591	748.647	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955
Total Activo Corriente	1.554.287	1.728.177	1.426.381	1.754.170	1.852.089	2.121.926	2.410.786	2.728.348	1.942.727	1.280.237
PASIVO CORRIENTE										
Proveedores	0	45.855	93.545	0	48.529	0	0	0	341.475	0
Fianzas recibidas de Clientes	189.463	193.252	197.117	201.060	205.081	209.183	213.366	217.634	221.986	112.282
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo Corriente	189.463	239.108	290.662	201.060	253.610	209.183	213.366	217.634	563.461	112.282

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%.

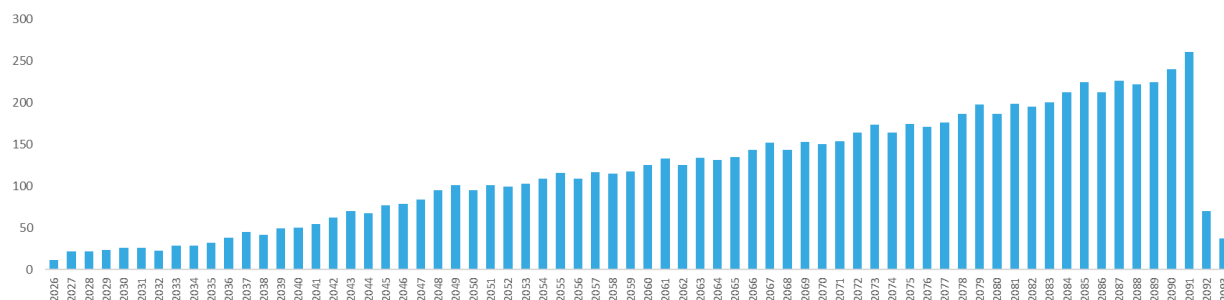
Las proyecciones anuales del impuesto de sociedades están en la siguiente tabla:

Tabla 59. Impuesto de Sociedades Caso Base Lote 4

IMPUESTO DE SOCIEDADES	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Impuesto de Sociedades	8.047.619	11.327	22.157	21.687	23.824	26.346	26.064	22.921
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Impuesto de Sociedades	28.942	29.137	32.421	38.572	44.825	42.062	49.334	50.128
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
Impuesto de Sociedades	54.634	62.442	70.122	67.748	76.860	78.757	84.276	95.105
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
Impuesto de Sociedades	100.971	95.142	101.599	99.842	102.584	109.436	115.990	109.379
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Impuesto de Sociedades	116.697	114.770	117.806	125.476	132.903	125.511	133.700	131.484
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072
Impuesto de Sociedades	134.949	143.639	151.951	143.579	152.848	150.405	154.255	163.995
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080
Impuesto de Sociedades	173.402	164.026	174.412	171.614	175.996	187.017	197.559	186.954
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088
Impuesto de Sociedades	198.696	195.598	200.480	212.845	224.763	212.873	226.044	222.508
IMPUESTO DE SOCIEDADES	2089	2090	2091	2092	2093			
Impuesto de Sociedades	225.161	240.123	260.744	70.433	37.769			

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

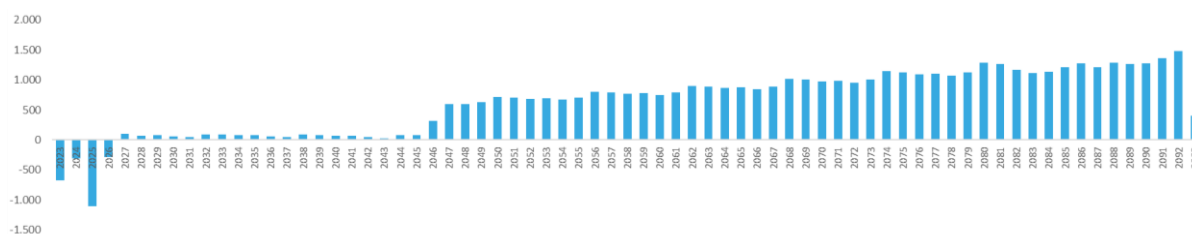
El desglose anual de los Fondos Propios se detalla en el Balance. En la siguiente figura se muestra la evolución del saldo de los Fondos Propios a lo largo del período de concesión:

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 4

Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	-2.384.825	-675.422	-310.436	-1.108.050	-290.917	0	0	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	47.988.001	0	0	0	0	104.628	71.096	75.119	55.776	50.253
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	45.603.177	-675.422	-310.436	-1.108.050	-290.917	104.628	71.096	75.119	55.776	50.253

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	88.588	87.763	74.358	80.136	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	88.588	87.763	74.358	80.136	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543

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	44.510	29.588	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136	713.798	703.907
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	44.510	29.588	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136	713.798	703.907

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	681.622	689.923	667.261	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	681.622	689.923	667.261	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390

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	902.298	889.754	861.479	872.019	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	902.298	889.754	861.479	872.019	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638

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	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046

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	1.164.259	1.108.386	1.136.056	1.206.124	1.273.658	1.206.280	1.280.918	1.260.879	1.275.914	1.360.696
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	1.164.259	1.108.386	1.136.056	1.206.124	1.273.658	1.206.280	1.280.918	1.260.879	1.275.914	1.360.696

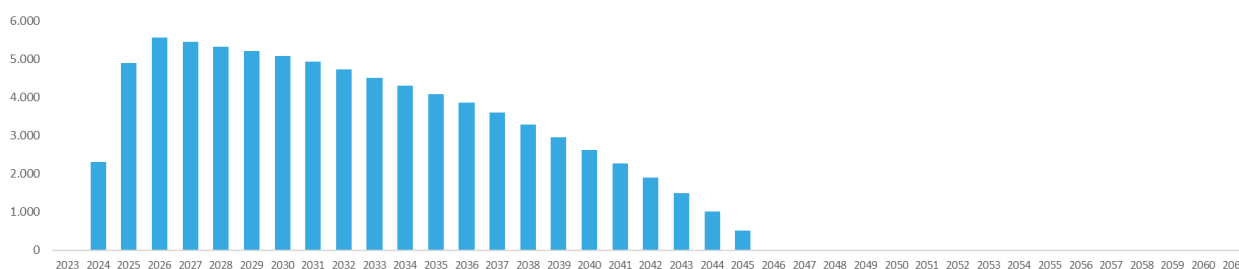
Aportaciones Capital y Reparto Dividendos	2092	2093	2094
Aportaciones de Capital y Reservas/Prima Emisión	0	0	0
Pago dividendos y distribución reservas	1.477.551	399.118	1.167.955
Total Aportaciones / Distribuciones Accionistas	1.477.551	399.118	1.167.955

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).

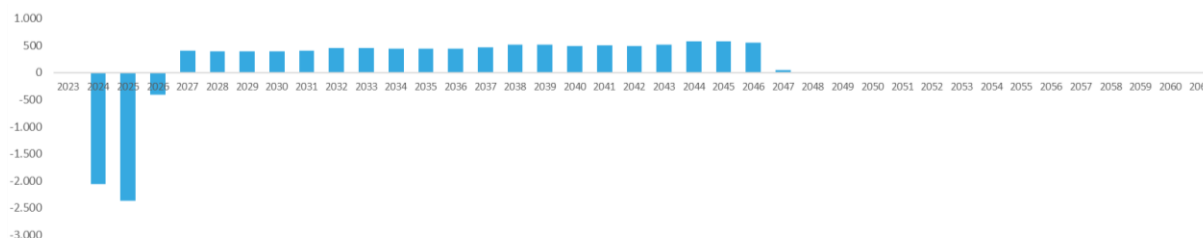
El Principal de la Deuda se incrementa con los desembolsos de Deuda y disminuye con el repago del principal. En la siguiente figura se muestra la evolución del principal pendiente de la Deuda Senior a lo largo del período de concesión:

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 4

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Desembolsos Deuda	5.564.591	0	2.300.334	2.585.451	678.806	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	-10.164.718	0	-237.428	-215.263	-274.882	-404.047	-391.976	-395.002	-387.254	-408.986	-453.766
Devolución Principal	-5.564.591	0	0	0	0	-124.751	-117.295	-126.154	-123.821	-151.196	-202.545
Pago de Intereses y Comisiones	-4.600.127	0	-237.428	-215.263	-274.882	-279.296	-274.680	-268.848	-263.433	-257.790	-251.221
Total Flujos Caja Deuda	-4.600.127	0	2.062.906	2.370.187	403.924	-404.047	-391.976	-395.002	-387.254	-408.986	-453.766

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	-451.835	-438.522	-444.615	-435.835	-460.274	-510.637	-508.433	-493.369	-500.195	-490.263	-517.713
Devolución Principal	-210.305	-206.274	-221.680	-222.233	-257.455	-320.038	-332.376	-331.904	-354.287	-360.390	-404.592
Pago de Intereses y Comisiones	-241.531	-232.247	-222.935	-213.601	-202.819	-190.599	-176.057	-161.465	-145.908	-129.873	-113.121
Total Flujos Caja Deuda	-451.835	-438.522	-444.615	-435.835	-460.274	-510.637	-508.433	-493.369	-500.195	-490.263	-517.713

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	-574.376	-571.820	-554.808	-43.420	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	-480.249	-499.901	-505.665	-11.481	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	-94.128	-71.919	-49.143	-31.940	0	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	-574.376	-571.820	-554.808	-43.420	0	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

Desemb. Deuda y Servicio Deuda	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Desembolsos Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución Principal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Intereses y Comisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Flujos Caja Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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 4

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Total	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos Operativos	100.736.237	351.152	710.510	724.720	765.062	780.363	795.970	811.889	828.127	844.690
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	100.736.237	351.152	710.510	724.720	765.062	780.363	795.970	811.889	828.127	844.690
Gastos Operativos	-25.649.788	-78.770	-159.381	-162.989	-195.224	-199.128	-203.111	-207.173	-211.316	-215.543
Gastos Serv. Com.	-14.810.830	-40.713	-82.378	-84.026	-112.913	-115.171	-117.475	-119.824	-122.221	-124.665
Costes Concesionaria	-10.838.959	-38.057	-77.003	-78.963	-82.310	-83.957	-85.636	-87.349	-89.096	-90.877
EBITDA	75.086.449	272.382	551.129	561.732	569.838	581.235	592.859	604.717	616.811	629.147
Amortizaciones	-20.426.659	-83.863	-166.359	-184.860	-184.404	-184.404	-203.553	-243.074	-224.573	-244.894
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	3.544.800	26.653	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871
EBIT	58.204.590	215.171	437.641	429.888	438.305	449.701	442.177	414.659	445.109	437.123
Gastos Financieros	-4.553.794	-139.659	-289.925	-285.310	-279.477	-274.062	-268.419	-261.850	-252.160	-242.876
Resultado Financiero	-4.553.794	-139.659	-289.925	-285.310	-279.477	-274.062	-268.419	-261.850	-252.160	-242.876
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	53.650.796	75.512	147.716	144.578	158.827	175.639	173.758	152.808	192.949	194.247
Impuesto de Sociedades	-8.047.619	-11.327	-22.157	-21.687	-23.824	-26.346	-26.064	-22.921	-28.942	-29.137
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	45.603.177	64.185	125.558	122.891	135.003	149.293	147.694	129.887	164.007	165.110

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Ingresos Operativos	861.584	878.815	896.392	914.319	932.606	951.258	970.283	989.689	1.009.482	1.029.672
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	861.584	878.815	896.392	914.319	932.606	951.258	970.283	989.689	1.009.482	1.029.672
Gastos Operativos	-219.853	-224.251	-228.736	-233.310	-237.976	-242.736	-247.591	-252.543	-257.593	-262.745
Gastos Serv. Com.	-127.159	-129.702	-132.296	-134.942	-137.640	-140.393	-143.201	-146.065	-148.986	-151.966
Costes Concesionaria	-92.695	-94.549	-96.440	-98.369	-100.336	-102.343	-104.390	-106.477	-108.607	-110.779
EBITDA	641.730	654.565	667.656	681.009	694.629	708.522	722.692	737.146	751.889	766.927
Amortizaciones	-244.894	-226.201	-208.246	-252.239	-231.917	-255.258	-254.803	-233.237	-213.530	-263.529
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016
EBIT	449.706	481.379	512.281	481.641	515.583	506.279	520.760	556.779	591.230	556.413
Gastos Financieros	-233.564	-224.230	-213.448	-201.228	-186.686	-172.094	-156.537	-140.502	-123.750	-104.757
Resultado Financiero	-233.564	-224.230	-213.448	-201.228	-186.686	-172.094	-156.537	-140.502	-123.750	-104.757
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	216.142	257.149	298.833	280.413	328.897	334.185	364.224	416.277	467.480	451.656
Impuesto de Sociedades	-32.421	-38.572	-44.825	-42.062	-49.334	-50.128	-54.634	-62.442	-70.122	-67.748
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	183.721	218.577	254.008	238.351	279.562	284.057	309.590	353.836	397.358	383.908

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Operativos	1.050.266	1.071.271	1.092.696	1.114.550	1.136.841	1.159.578	1.182.770	1.206.425	1.230.553	1.255.165
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.050.266	1.071.271	1.092.696	1.114.550	1.136.841	1.159.578	1.182.770	1.206.425	1.230.553	1.255.165
Gastos Operativos	-268.000	-273.360	-278.827	-284.404	-290.092	-295.894	-301.812	-307.848	-314.005	-320.285
Gastos Serv. Com.	-155.006	-158.106	-161.268	-164.493	-167.783	-171.139	-174.561	-178.053	-181.614	-185.246
Costes Concesionaria	-112.995	-115.255	-117.560	-119.911	-122.309	-124.755	-127.250	-129.795	-132.391	-135.039
EBITDA	782.265	797.911	813.869	830.146	846.749	863.684	880.958	898.577	916.549	934.879
Amortizaciones	-240.188	-265.961	-265.961	-242.131	-219.481	-275.275	-249.503	-278.982	-278.527	-251.177
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871
EBIT	594.948	584.821	600.779	641.031	680.138	641.280	684.326	672.610	690.893	736.573
Gastos Financieros	-82.548	-59.772	-38.940	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Resultado Financiero	-82.548	-59.772	-38.940	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	512.400	525.049	561.839	634.031	673.138	634.280	677.326	665.610	683.893	729.573
Impuesto de Sociedades	-76.860	-78.757	-84.276	-95.105	-100.971	-95.142	-101.599	-99.842	-102.584	-109.436
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	435.540	446.291	477.563	538.927	572.168	539.138	575.727	565.769	581.309	620.137

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
Ingresos Operativos	1.280.268	1.305.873	1.331.991	1.358.630	1.385.803	1.413.519	1.441.789	1.470.625	1.500.038	1.530.039
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.280.268	1.305.873	1.331.991	1.358.630	1.385.803	1.413.519	1.441.789	1.470.625	1.500.038	1.530.039
Gastos Operativos	-326.691	-333.225	-339.889	-346.687	-353.621	-360.693	-367.907	-375.265	-382.770	-390.426
Gastos Serv. Com.	-188.951	-192.730	-196.585	-200.516	-204.527	-208.617	-212.789	-217.045	-221.386	-225.814
Costes Concesionaria	-137.740	-140.495	-143.305	-146.171	-149.094	-152.076	-155.117	-158.220	-161.384	-164.612
EBITDA	953.577	972.649	992.102	1.011.944	1.032.182	1.052.826	1.073.883	1.095.360	1.117.268	1.139.613
Amortizaciones	-226.183	-289.472	-259.992	-292.678	-292.678	-262.333	-233.731	-304.491	-271.805	-309.071
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016
EBIT	780.264	736.192	784.980	772.136	792.375	843.508	893.022	843.740	898.333	883.558
Gastos Financieros	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Resultado Financiero	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	773.264	729.192	777.980	765.136	785.375	836.508	886.022	836.740	891.333	876.558
Impuesto de Sociedades	-115.990	-109.379	-116.697	-114.770	-117.806	-125.476	-132.903	-125.511	-133.700	-131.484
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	657.275	619.813	661.283	650.366	667.569	711.032	753.119	711.229	757.633	745.074

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074
Ingresos Operativos	1.560.639	1.591.852	1.623.689	1.656.163	1.689.286	1.723.072	1.757.533	1.792.684	1.828.538	1.865.108
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.560.639	1.591.852	1.623.689	1.656.163	1.689.286	1.723.072	1.757.533	1.792.684	1.828.538	1.865.108
Gastos Operativos	-398.234	-406.199	-414.323	-422.609	-431.061	-439.683	-448.476	-457.446	-466.595	-475.927
Gastos Serv. Com.	-230.330	-234.937	-239.635	-244.428	-249.317	-254.303	-259.389	-264.577	-269.868	-275.266
Costes Concesionaria	-167.904	-171.262	-174.687	-178.181	-181.745	-185.380	-189.087	-192.869	-196.726	-200.661
EBITDA	1.162.405	1.185.653	1.209.366	1.233.554	1.258.225	1.283.389	1.309.057	1.335.238	1.361.943	1.389.182
Amortizaciones	-308.615	-273.928	-242.231	-322.374	-285.109	-326.562	-326.562	-287.955	-251.803	-341.544
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871
EBIT	906.661	964.595	1.020.006	964.195	1.025.987	1.009.698	1.035.366	1.100.298	1.163.011	1.100.509
Gastos Financieros	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Resultado Financiero	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	899.661	957.595	1.013.006	957.195	1.018.987	1.002.698	1.028.366	1.093.298	1.156.011	1.093.509
Impuesto de Sociedades	-134.949	-143.639	-151.951	-143.579	-152.848	-150.405	-154.255	-163.995	-173.402	-164.026
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	764.712	813.956	861.055	813.616	866.139	852.293	874.111	929.303	982.609	929.482

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Ingresos Operativos	1.902.411	1.940.459	1.979.268	2.018.853	2.059.230	2.100.415	2.142.423	2.185.272	2.228.977	2.273.557
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	1.902.411	1.940.459	1.979.268	2.018.853	2.059.230	2.100.415	2.142.423	2.185.272	2.228.977	2.273.557
Gastos Operativos	-485.445	-495.154	-505.057	-515.158	-525.462	-535.971	-546.690	-557.624	-568.776	-580.152
Gastos Serv. Com.	-280.771	-286.387	-292.114	-297.957	-303.916	-309.994	-316.194	-322.518	-328.968	-335.547
Costes Concesionaria	-204.674	-208.768	-212.943	-217.202	-221.546	-225.977	-230.496	-235.106	-239.808	-244.605
EBITDA	1.416.965	1.445.305	1.474.211	1.503.695	1.533.769	1.564.444	1.595.733	1.627.648	1.660.201	1.693.405
Amortizaciones	-300.090	-347.229	-346.774	-302.783	-262.583	-364.101	-316.962	-369.535	-369.535	-320.450
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016
EBIT	1.169.746	1.151.091	1.180.308	1.253.783	1.324.057	1.253.359	1.331.642	1.310.983	1.343.536	1.425.970
Gastos Financieros	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Resultado Financiero	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.162.746	1.144.091	1.173.308	1.246.783	1.317.057	1.246.359	1.324.642	1.303.983	1.336.536	1.418.970
Impuesto de Sociedades	-174.412	-171.614	-175.996	-187.017	-197.559	-186.954	-198.696	-195.598	-200.480	-212.845
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	988.334	972.477	997.312	1.059.765	1.119.498	1.059.405	1.125.945	1.108.386	1.136.056	1.206.124

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Ingresos Operativos	2.319.028	2.365.408	2.412.717	2.460.971	2.510.190	2.560.394	2.611.602	2.663.834	1.347.389
Ingresos Alquiler y Servicios repercutidos	2.319.028	2.365.408	2.412.717	2.460.971	2.510.190	2.560.394	2.611.602	2.663.834	1.347.389
Gastos Operativos	-591.755	-603.590	-615.662	-627.975	-640.535	-653.345	-666.412	-679.741	-343.062
Gastos Serv. Com.	-342.258	-349.104	-356.086	-363.207	-370.471	-377.881	-385.439	-393.147	-198.857
Costes Concesionaria	-249.497	-254.487	-259.576	-264.768	-270.063	-275.464	-280.974	-286.593	-144.205
EBITDA	1.727.273	1.761.818	1.797.055	1.832.996	1.869.656	1.907.049	1.945.190	1.984.094	1.004.327
Amortizaciones	-274.723	-388.536	-335.963	-395.624	-414.451	-352.100	-252.765	-1.560.559	-771.752
Subvenciones de Fondos Europeos Ingresos	52.871	52.871	52.871	53.016	52.871	52.871	52.871	53.016	26.218
EBIT	1.505.421	1.426.153	1.513.963	1.490.387	1.508.075	1.607.819	1.745.296	476.551	258.794
Gastos Financieros	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Resultado Financiero	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	1.498.421	1.419.153	1.506.963	1.483.387	1.501.075	1.600.819	1.738.296	469.551	251.794
Impuesto de Sociedades	-224.763	-212.873	-226.044	-222.508	-225.161	-240.123	-260.744	-70.433	-37.769
BENEFICIO DESPUÉS DE IMPUESTOS	1.273.658	1.206.280	1.280.918	1.260.879	1.275.914	1.360.696	1.477.551	399.118	214.025

7.3. Balances de situación previsionales

Tabla 63. Balances de Situación Lote 4

Balance de Situación	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	835.918	4.447.032	9.655.459	10.903.588	10.718.729	10.624.549	10.440.145	10.236.592	10.089.264	10.060.014	9.815.120
Acuerdo de concesión lp	835.918	4.447.032	9.655.459	10.903.588	10.718.729	10.624.549	10.440.145	10.236.592	10.089.264	10.060.014	9.815.120
ACTIVO CORRIENTE	193.984	0	83.863	584.841	646.585	641.853	699.317	824.601	885.972	722.198	753.122
Acuerdo de concesión cp	0	0	83.863	166.359	184.860	184.404	184.404	203.553	243.074	224.573	244.894
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	0	0	0	29.263	59.209	60.393	63.755	65.030	66.331	67.657	69.011
CRSD	0	0	0	202.024	195.988	197.501	193.627	204.493	226.883	225.918	219.261
CRM	0	0	0	63.970	106.528	99.555	157.531	251.525	249.685	104.050	119.957
Excedentes de Caja	193.984	0	0	123.225	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
TOTAL ACTIVO	1.029.902	4.447.032	9.739.322	11.488.429	11.365.314	11.266.402	11.139.462	11.061.192	10.975.236	10.782.212	10.568.242
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	675.422	985.857	2.093.908	2.449.010	2.469.941	2.521.736	2.581.620	2.675.138	2.772.580	2.813.879	2.890.122
Capital Social	198.735	328.619	697.969	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0	0	0	0	6.419	18.974	31.263	44.764	59.693	74.463	87.451
Reservas voluntarias	476.686	657.238	1.395.939	1.589.883	1.543.022	1.584.928	1.620.412	1.686.139	1.770.251	1.814.588	1.843.723
Resultado del año	0	0	0	64.185	125.558	122.891	135.003	149.293	147.694	129.887	164.007
PASIVO NO CORRIENTE	354.480	3.461.174	7.645.414	8.885.405	8.718.868	8.543.328	8.370.266	8.169.829	7.918.042	7.658.351	7.402.835
Subvenciones de Fondos Europeos	354.480	1.240.680	2.835.840	3.518.147	3.465.277	3.412.261	3.359.390	3.306.520	3.253.649	3.200.633	3.147.763
Deuda Senior lp	0	2.220.494	4.809.574	5.367.258	5.253.592	5.131.067	5.010.876	4.863.309	4.664.393	4.457.717	4.255.072
PASIVO CORRIENTE	0	0	0	154.014	176.505	201.338	187.576	216.226	284.615	309.982	275.285
Proveedores	0	0	0	0	0	14.791	0	0	15.739	32.020	0
Fianzas recibidas de Clientes	0	0	0	29.263	59.209	60.393	63.755	65.030	66.331	67.657	69.011
Deuda Senior cp	0	0	0	124.751	117.295	126.154	123.821	151.196	202.545	210.305	206.274
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	1.029.902	4.447.032	9.739.322	11.488.429	11.365.314	11.266.402	11.139.462	11.061.192	10.975.236	10.782.212	10.568.242

Balance de Situación	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	9.671.832	9.445.631	9.237.386	9.092.973	9.081.021	8.825.762	8.685.386	8.452.148	8.238.618	8.096.519	8.104.047
Acuerdo de concesión lp	9.671.832	9.445.631	9.237.386	9.092.973	9.081.021	8.825.762	8.685.386	8.452.148	8.238.618	8.096.519	8.104.047
ACTIVO CORRIENTE	749.728	793.298	894.863	963.430	779.615	814.763	810.431	859.013	973.855	1.051.501	843.864
Acuerdo de concesión cp	244.894	226.201	208.246	252.239	231.917	255.258	254.803	233.237	213.530	263.529	240.188
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	70.391	71.799	73.235	74.699	76.193	77.717	79.271	80.857	82.474	84.124	85.806
CRSD	222.307	217.917	230.137	255.318	254.216	246.685	250.097	245.131	258.857	287.188	285.910
CRM	112.136	177.381	283.246	281.174	117.288	135.103	126.260	199.788	318.994	316.660	131.960
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	10.421.561	10.238.929	10.132.249	10.056.403	9.860.636	9.640.526	9.495.817	9.311.162	9.212.473	9.148.020	8.947.911
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	2.980.874	3.084.459	3.247.962	3.459.624	3.613.208	3.809.350	4.025.619	4.261.665	4.570.991	4.938.761	5.245.956
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	103.852	120.363	138.735	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	1.916.971	1.985.433	2.095.709	2.251.686	2.420.927	2.575.858	2.787.632	2.998.145	3.263.225	3.587.473	3.908.119
Resultado del año	165.110	183.721	218.577	254.008	238.351	279.562	284.057	309.590	353.836	397.358	383.908
PASIVO NO CORRIENTE	7.131.914	6.860.439	6.553.597	6.184.318	5.802.700	5.421.555	5.017.881	4.608.250	4.154.416	3.624.926	3.075.638
Subvenciones de Fondos Europeos	3.094.892	3.042.021	2.989.006	2.936.135	2.883.264	2.830.394	2.777.378	2.724.507	2.671.637	2.618.766	2.565.750
Deuda Senior lp	4.037.022	3.818.417	3.564.591	3.248.183	2.919.436	2.591.161	2.240.503	1.883.742	1.482.779	1.006.160	509.888
PASIVO CORRIENTE	308.773	294.032	330.690	412.462	444.728	409.621	452.317	441.247	487.066	584.333	626.316
Proveedores	16.702	0	0	17.725	36.159	0	18.758	0	0	19.961	40.609
Fianzas recibidas de Clientes	70.391	71.799	73.235	74.699	76.193	77.717	79.271	80.857	82.474	84.124	85.806
Deuda Senior cp	221.680	222.233	257.455	320.038	332.376	331.904	354.287	360.390	404.592	480.249	499.901
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	10.421.561	10.238.929	10.132.249	10.056.403	9.860.636	9.640.526	9.495.817	9.311.162	9.212.473	9.148.020	8.947.911

Balance de Situación	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	7.838.086	7.700.987	7.458.857	7.239.375	7.100.849	7.130.315	6.851.333	6.717.926	6.466.749	6.240.565	6.105.095
Acuerdo de concesión lp	7.838.086	7.700.987	7.458.857	7.239.375	7.100.849	7.130.315	6.851.333	6.717.926	6.466.749	6.240.565	6.105.095
ACTIVO CORRIENTE	883.021	619.159	658.151	771.585	826.608	594.884	648.890	639.190	707.102	835.342	897.763
Acuerdo de concesión cp	265.961	265.961	242.131	219.481	275.275	249.503	278.982	278.527	251.177	226.183	289.472
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	87.522	89.273	91.058	92.879	94.737	96.632	98.564	100.535	102.546	104.597	106.689
CRSD	277.404	21.710	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	152.134	142.215	224.962	359.224	356.596	148.750	171.344	160.128	253.379	404.562	401.602
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	8.721.106	8.320.146	8.117.007	8.010.960	7.927.457	7.725.200	7.500.223	7.357.116	7.173.851	7.075.908	7.002.858
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	5.607.188	5.738.201	5.618.811	5.563.958	5.508.989	5.334.329	5.206.149	5.090.295	4.981.681	4.934.557	4.886.971
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	4.217.718	4.337.980	4.187.318	4.071.102	3.982.892	3.841.261	3.676.492	3.570.597	3.446.442	3.360.490	3.275.767
Resultado del año	435.540	446.291	477.563	538.927	572.168	539.138	575.727	565.769	581.309	620.137	657.275
PASIVO NO CORRIENTE	2.520.731	2.460.009	2.407.138	2.354.123	2.301.252	2.248.381	2.195.511	2.142.495	2.089.624	2.036.754	1.983.883
Subvenciones de Fondos Europeos	2.512.880	2.460.009	2.407.138	2.354.123	2.301.252	2.248.381	2.195.511	2.142.495	2.089.624	2.036.754	1.983.883
Deuda Senior lp	7.852	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	593.187	121.936	91.058	92.879	117.216	142.489	98.564	124.326	102.546	104.597	132.004
Proveedores	0	21.183	0	0	22.479	45.858	0	23.790	0	0	25.315
Fianzas recibidas de Clientes	87.522	89.273	91.058	92.879	94.737	96.632	98.564	100.535	102.546	104.597	106.689
Deuda Senior cp	505.665	11.481	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	8.721.106	8.320.146	8.117.007	8.010.960	7.927.457	7.725.200	7.500.223	7.357.116	7.173.851	7.075.908	7.002.858

Balance de Situación	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	6.159.267	5.866.589	5.737.339	5.475.006	5.241.275	5.110.215	5.192.210	4.883.139	4.758.571	4.484.643	4.242.412
Acuerdo de concesión lp	6.159.267	5.866.589	5.737.339	5.475.006	5.241.275	5.110.215	5.192.210	4.883.139	4.758.571	4.484.643	4.242.412
ACTIVO CORRIENTE	636.172	696.620	686.261	763.123	907.107	976.890	683.009	751.379	739.199	825.328	987.967
Acuerdo de concesión cp	259.992	292.678	292.678	262.333	233.731	304.491	271.805	309.071	308.615	273.928	242.231
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	108.823	110.999	113.219	115.484	117.793	120.149	122.552	125.003	127.503	130.053	132.654
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	167.357	192.943	180.364	285.306	455.583	452.250	188.651	217.305	203.081	321.346	513.082
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	6.795.440	6.563.209	6.423.600	6.238.129	6.148.382	6.087.105	5.875.218	5.634.518	5.497.770	5.309.971	5.230.379
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	4.704.247	4.574.213	4.458.390	4.350.391	4.311.349	4.272.078	4.081.009	3.948.888	3.832.483	3.725.176	3.695.854
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	3.130.504	2.959.000	2.854.094	2.728.892	2.646.387	2.565.029	2.415.850	2.237.325	2.133.479	2.006.534	1.927.968
Resultado del año	619.813	661.283	650.366	667.569	711.032	753.119	711.229	757.633	745.074	764.712	813.956
PASIVO NO CORRIENTE	1.930.867	1.877.997	1.825.126	1.772.255	1.719.240	1.666.369	1.613.498	1.560.627	1.507.612	1.454.741	1.401.870
Subvenciones de Fondos Europeos	1.930.867	1.877.997	1.825.126	1.772.255	1.719.240	1.666.369	1.613.498	1.560.627	1.507.612	1.454.741	1.401.870
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	160.325	110.999	140.084	115.484	117.793	148.658	180.711	125.003	157.675	130.053	132.654
Proveedores	51.502	0	26.865	0	0	28.509	58.159	0	30.172	0	0
Fianzas recibidas de Clientes	108.823	110.999	113.219	115.484	117.793	120.149	122.552	125.003	127.503	130.053	132.654
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	6.795.440	6.563.209	6.423.600	6.238.129	6.148.382	6.087.105	5.875.218	5.634.518	5.497.770	5.309.971	5.230.379

Balance de Situación	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	4.115.350	4.228.677	3.902.115	3.782.820	3.494.864	3.243.061	3.121.470	3.270.084	2.922.854	2.809.496	2.506.713
Acuerdo de concesión lp	4.115.350	4.228.677	3.902.115	3.782.820	3.494.864	3.243.061	3.121.470	3.270.084	2.922.854	2.809.496	2.506.713
ACTIVO CORRIENTE	1.067.010	735.372	812.034	798.896	896.254	1.078.983	1.167.484	794.771	881.359	866.034	975.267
Acuerdo de concesión cp	322.374	285.109	326.562	326.562	287.955	251.803	341.544	300.090	347.229	346.774	302.783
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	135.307	138.014	140.774	143.589	146.461	149.390	152.378	155.426	158.534	161.705	164.939
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	509.328	212.249	244.698	228.745	361.838	577.789	573.562	239.255	275.596	257.555	407.545
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	5.182.360	4.964.049	4.714.149	4.581.716	4.391.118	4.322.044	4.288.955	4.064.855	3.804.214	3.675.530	3.481.980
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	3.665.946	3.464.734	3.330.262	3.213.812	3.107.285	3.088.297	3.068.934	2.857.055	2.719.935	2.602.832	2.497.183
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	1.850.961	1.697.188	1.510.193	1.407.589	1.279.244	1.205.064	1.132.395	973.642	777.671	676.425	545.941
Resultado del año	861.055	813.616	866.139	852.293	874.111	929.303	982.609	929.482	988.334	972.477	997.312
PASIVO NO CORRIENTE	1.349.000	1.295.984	1.243.114	1.190.243	1.137.372	1.084.357	1.031.486	978.615	925.744	872.729	819.858
Subvenciones de Fondos Europeos	1.349.000	1.295.984	1.243.114	1.190.243	1.137.372	1.084.357	1.031.486	978.615	925.744	872.729	819.858
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	167.413	203.331	140.774	177.661	146.461	149.390	188.535	229.185	158.534	199.970	164.939
Proveedores	32.106	65.317	0	34.071	0	0	36.157	73.760	0	38.265	0
Fianzas recibidas de Clientes	135.307	138.014	140.774	143.589	146.461	149.390	152.378	155.426	158.534	161.705	164.939
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	5.182.360	4.964.049	4.714.149	4.581.716	4.391.118	4.322.044	4.288.955	4.064.855	3.804.214	3.675.530	3.481.980

Balance de Situación	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088
ACTIVO											
ACTIVO NO CORRIENTE	2.244.130	2.127.732	2.316.083	1.946.548	1.839.877	1.519.426	1.244.704	1.135.121	1.368.224	972.599	854.176
Acuerdo de concesión lp	2.244.130	2.127.732	2.316.083	1.946.548	1.839.877	1.519.426	1.244.704	1.135.121	1.368.224	972.599	854.176
ACTIVO CORRIENTE	1.181.533	1.281.655	861.181	958.406	1.003.115	1.258.797	1.554.287	1.728.177	1.426.381	1.754.170	1.852.089
Acuerdo de concesión cp	262.583	364.101	316.962	369.535	369.535	320.450	274.723	388.536	335.963	395.624	414.451
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	168.238	171.603	175.035	178.535	182.106	185.748	189.463	193.252	197.117	201.060	205.081
CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CRM	650.712	645.952	269.184	310.336	290.103	458.898	732.777	727.416	303.433	283.895	483.910
Excedentes de Caja	100.000	100.000	100.000	100.000	161.371	293.701	357.325	418.973	589.868	873.591	748.647
TOTAL ACTIVO	3.425.663	3.409.387	3.177.264	2.904.954	2.842.992	2.778.223	2.798.991	2.863.298	2.794.605	2.726.769	2.706.265
PASIVO Y PATRIMONIO NETO											
PATRIMONIO NETO	2.490.438	2.482.950	2.258.290	2.118.188	2.062.316	2.089.986	2.160.054	2.227.588	2.160.210	2.234.848	2.214.809
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	476.743	409.522	244.955	38.313	0	0	0	0	0	0	0
Resultado del año	1.059.765	1.119.498	1.059.405	1.125.945	1.108.386	1.136.056	1.206.124	1.273.658	1.206.280	1.280.918	1.260.879
PASIVO NO CORRIENTE	766.987	714.117	661.101	608.230	555.360	502.489	449.473	396.603	343.732	290.861	237.846
Subvenciones de Fondos Europeos	766.987	714.117	661.101	608.230	555.360	502.489	449.473	396.603	343.732	290.861	237.846
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	168.238	212.321	257.873	178.535	225.317	185.748	189.463	239.108	290.662	201.060	253.610
Proveedores	0	40.718	82.838	0	43.211	0	0	45.855	93.545	0	48.529
Fianzas recibidas de Clientes	168.238	171.603	175.035	178.535	182.106	185.748	189.463	193.252	197.117	201.060	205.081
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	3.425.663	3.409.387	3.177.264	2.904.954	2.842.992	2.778.223	2.798.991	2.863.298	2.794.605	2.726.769	2.706.265

Balance de Situación	2089	2090	2091	2092	2093
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE	502.076	249.311	0	0	0
Acuerdo de concesión lp	502.076	249.311	0	0	0
ACTIVO CORRIENTE	2.121.926	2.410.786	2.728.348	1.942.727	1.280.237
Acuerdo de concesión cp	352.100	252.765	249.311	771.752	0
Clientes	0	0	0	0	0
HP Deudora	0	0	0	0	0
Fianzas depositadas en AVS	209.183	213.366	217.634	221.986	112.282
CRSD	0	0	0	0	0
CRM	956.131	1.476.881	1.997.631	341.475	0
Excedentes de Caja	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955
TOTAL ACTIVO	2.624.001	2.660.097	2.728.348	1.942.727	1.280.237
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
PATRIMONIO NETO	2.229.844	2.314.626	2.431.481	1.353.048	1.167.954
Capital Social	794.942	794.942	794.942	794.942	794.942
Pérdidas de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0
Reserva legal	158.988	158.988	158.988	158.988	158.988
Reservas voluntarias	0	0	0	0	0
Resultado del año	1.275.914	1.360.696	1.477.551	399.118	214.025
PASIVO NO CORRIENTE	184.975	132.104	79.234	26.218	0
Subvenciones de Fondos Europeos	184.975	132.104	79.234	26.218	0
Deuda Senior lp	0	0	0	0	0
PASIVO CORRIENTE	209.183	213.366	217.634	563.461	112.282
Proveedores	0	0	0	341.475	0
Fianzas recibidas de Clientes	209.183	213.366	217.634	221.986	112.282
Deuda Senior cp	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO Y PATRIM. NETO	2.624.001	2.660.097	2.728.348	1.942.727	1.280.237

7.4. Estados de Origen y Aplicación de Fondos previsionales

Tabla 64. Estado de Origen y Aplicación de Fondos Lote 4

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ORÍGENES	134.198.223	1.029.902	3.690.954	5.288.661	2.029.835	839.771	900.154	883.726	880.363	975.977	1.091.897
Subvenciones de Fondos Europeos	3.544.800	354.480	886.200	1.595.160	708.960	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	100.736.237	0	0	0	351.152	710.510	724.720	765.062	780.363	795.970	811.889
Desdotación CRM	9.272.848	0	0	0	0	0	75.433	14.791	0	80.007	179.042
Aportación de capital	794.942	198.735	129.884	369.350	96.972	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas/Prima de Emisión	1.589.883	476.686	180.552	738.700	193.945	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior - Tramo I	5.564.591	0	2.300.334	2.585.451	678.806	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD - Tramo I	322.710	0	0	0	0	6.036	0	3.874	0	0	966
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja inicial del ejercicio	12.372.213	0	193.984	0	0	123.225	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
APLICACIONES	134.198.223	1.029.902	3.690.954	5.288.661	2.029.835	839.771	900.154	883.726	880.363	975.977	1.091.897
Gastos Servicios Comunitarios	14.810.830	0	0	0	40.713	82.378	84.026	112.913	115.171	117.475	119.824
Costes de Estructura Concesionario	13.460.252	634.780	1.001.036	752.238	271.296	77.003	78.963	82.310	83.957	85.636	87.349
Inversión Inicial	7.989.184	194.137	2.445.489	4.314.159	1.035.398	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	9.272.848	0	0	0	0	0	75.433	14.791	0	80.007	179.042
Dotación CRM	9.272.848	0	0	0	63.970	42.558	68.460	72.767	93.993	78.167	33.407
Impuesto de sociedades	8.047.619	0	0	0	11.327	22.157	21.687	23.824	26.346	26.064	22.921
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	497.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	787.288	0	162.504	55.648	21.908	21.224	21.649	22.082	22.523	22.974	23.433
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	3.812.839	0	74.925	159.616	252.974	258.072	253.032	246.767	240.910	234.816	227.788
Amortización de la deuda senior - Tramo I	5.564.591	0	0	0	0	124.751	117.295	126.154	123.821	151.196	202.545
Dotación a la CRSD - Tramo I	322.710	0	0	0	202.024	0	1.513	0	10.866	22.390	0
Dividendos	42.435.206	0	0	0	0	57.767	71.096	75.119	55.776	50.253	88.588
Reparto de las reservas voluntarias	4.384.841	0	0	0	0	46.861	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	1.167.955	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	12.372.213	193.984	0	0	123.225	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	966.804	1.029.594	982.676	978.815	1.086.493	1.216.953	1.076.296	1.146.925	1.094.007	1.089.689	1.210.951
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	828.127	844.690	861.584	878.815	896.392	914.319	932.606	951.258	970.283	989.689	1.009.482
Desdotación CRM	32.020	84.904	16.702	0	90.101	201.531	36.159	95.667	18.758	0	101.469
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	6.657	0	4.390	0	0	1.102	7.532	0	4.966	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	966.804	1.029.594	982.676	978.815	1.086.493	1.216.953	1.076.296	1.146.925	1.094.007	1.089.689	1.210.951
Gastos Servicios Comunitarios	122.221	124.665	127.159	129.702	132.296	134.942	137.640	140.393	143.201	146.065	148.986
Costes de Estructura Concesionario	89.096	90.877	92.695	94.549	96.440	98.369	100.336	102.343	104.390	106.477	108.607
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	32.020	84.904	16.702	0	90.101	201.531	36.159	95.667	18.758	0	101.469
Dotación CRM	47.927	77.084	81.948	105.865	88.029	37.646	53.974	86.824	92.286	119.206	99.135
Impuesto de sociedades	28.942	29.137	32.421	38.572	44.825	42.062	49.334	50.128	54.634	62.442	70.122
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
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	217.629	207.867	198.067	188.236	176.947	164.210	149.140	134.010	117.903	101.308	83.985
Amortización de la deuda senior - Tramo I	210.305	206.274	221.680	222.233	257.455	320.038	332.376	331.904	354.287	360.390	404.592
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	3.047	0	12.220	25.181	0	0	3.413	0	13.725	28.331
Dividendos	87.763	74.358	80.136	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543	44.510	29.588
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	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
ORÍGENES	1.358.018	1.199.381	1.534.644	1.235.589	1.214.550	1.351.111	1.515.168	1.328.627	1.427.754	1.354.344	1.355.165
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	1.029.672	1.050.266	1.071.271	1.092.696	1.114.550	1.136.841	1.159.578	1.182.770	1.206.425	1.230.553	1.255.165
Desdotación CRM	227.068	40.609	107.679	21.183	0	114.270	255.590	45.858	121.329	23.790	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	1.278	8.506	255.694	21.710	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	1.358.018	1.199.381	1.534.644	1.235.589	1.214.550	1.351.111	1.515.168	1.328.627	1.427.754	1.354.344	1.355.165
Gastos Servicios Comunitarios	151.966	155.006	158.106	161.268	164.493	167.783	171.139	174.561	178.053	181.614	185.246
Costes de Estructura Concesionario	110.779	112.995	115.255	117.560	119.911	122.309	124.755	127.250	129.795	132.391	135.039
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	227.068	40.609	107.679	21.183	0	114.270	255.590	45.858	121.329	23.790	0
Dotación CRM	42.368	60.783	97.761	103.930	134.262	111.642	47.744	68.452	110.114	117.042	151.182
Impuesto de sociedades	67.748	76.860	78.757	84.276	95.105	100.971	95.142	101.599	99.842	102.584	109.436
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	29.719	30.313	30.920	31.538	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	64.409	41.605	18.223	402	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	480.249	499.901	505.665	11.481	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	76.713	74.308	315.279	446.291	477.563	538.927	572.168	539.138	575.727	565.769	581.309
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	150.662	116.216	88.210	141.630	164.770	105.895	124.155	85.952
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
ORÍGENES	1.508.954	1.693.850	1.483.493	1.595.194	1.512.668	1.513.519	1.686.712	1.894.776	1.658.197	1.783.914	1.690.811
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	1.280.268	1.305.873	1.331.991	1.358.630	1.385.803	1.413.519	1.441.789	1.470.625	1.500.038	1.530.039	1.560.639
Desdotación CRM	128.687	287.977	51.502	136.563	26.865	0	144.922	324.150	58.159	153.875	30.172
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	1.508.954	1.693.850	1.483.493	1.595.194	1.512.668	1.513.519	1.686.712	1.894.776	1.658.197	1.783.914	1.690.811
Gastos Servicios Comunitarios	188.951	192.730	196.585	200.516	204.527	208.617	212.789	217.045	221.386	225.814	230.330
Costes de Estructura Concesionario	137.740	140.495	143.305	146.171	149.094	152.076	155.117	158.220	161.384	164.612	167.904
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	128.687	287.977	51.502	136.563	26.865	0	144.922	324.150	58.159	153.875	30.172
Dotación CRM	125.727	53.733	77.088	123.984	131.808	170.277	141.589	60.551	86.813	139.651	148.437
Impuesto de sociedades	115.990	109.379	116.697	114.770	117.806	125.476	132.903	125.511	133.700	131.484	134.949
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	620.137	657.275	619.813	661.283	650.366	667.569	711.032	753.119	711.229	757.633	745.074
Reparto de las reservas voluntarias	84.723	145.263	171.504	104.906	125.203	82.504	81.358	149.179	178.525	103.846	126.945
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
ORÍGENES	1.691.852	1.886.895	2.121.388	1.854.604	1.996.267	1.891.605	1.892.684	2.112.334	2.376.209	2.076.170	2.235.610
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	1.591.852	1.623.689	1.656.163	1.689.286	1.723.072	1.757.533	1.792.684	1.828.538	1.865.108	1.902.411	1.940.459
Desdotación CRM	0	163.206	365.225	65.317	173.195	34.071	0	183.796	411.101	73.760	195.151
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	1.691.852	1.886.895	2.121.388	1.854.604	1.996.267	1.891.605	1.892.684	2.112.334	2.376.209	2.076.170	2.235.610
Gastos Servicios Comunitarios	234.937	239.635	244.428	249.317	254.303	259.389	264.577	269.868	275.266	280.771	286.387
Costes de Estructura Concesionario	171.262	174.687	178.181	181.745	185.380	189.087	192.869	196.726	200.661	204.674	208.768
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	163.206	365.225	65.317	173.195	34.071	0	183.796	411.101	73.760	195.151
Dotación CRM	191.736	159.452	68.146	97.766	157.242	167.164	215.952	179.569	76.794	110.100	177.111
Impuesto de sociedades	143.639	151.951	143.579	152.848	150.405	154.255	163.995	173.402	164.026	174.412	171.614
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	764.712	813.956	861.055	813.616	866.139	852.293	874.111	929.303	982.609	929.482	988.334
Reparto de las reservas voluntarias	78.566	77.007	153.773	186.995	102.604	128.345	74.181	72.669	158.753	195.971	101.247
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
ORÍGENES	2.117.533	2.118.853	2.366.215	2.663.608	2.325.262	2.504.925	2.433.559	2.567.257	2.909.451	3.305.757	3.096.129
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	1.979.268	2.018.853	2.059.230	2.100.415	2.142.423	2.185.272	2.228.977	2.273.557	2.319.028	2.365.408	2.412.717
Desdotación CRM	38.265	0	206.984	463.193	82.838	219.654	43.211	0	233.098	521.375	93.545
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	161.371	293.701	357.325	418.973	589.868
APLICACIONES	2.117.533	2.118.853	2.366.215	2.663.608	2.325.262	2.504.925	2.433.559	2.567.257	2.909.451	3.305.757	3.096.129
Gastos Servicios Comunitarios	292.114	297.957	303.916	309.994	316.194	322.518	328.968	335.547	342.258	349.104	356.086
Costes de Estructura Concesionario	212.943	217.202	221.546	225.977	230.496	235.106	239.808	244.605	249.497	254.487	259.576
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	38.265	0	206.984	463.193	82.838	219.654	43.211	0	233.098	521.375	93.545
Dotación CRM	188.254	243.167	202.224	86.426	123.991	199.421	212.005	273.879	227.737	97.393	74.007
Impuesto de sociedades	175.996	187.017	197.559	186.954	198.696	195.598	200.480	212.845	224.763	212.873	226.044
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
Comisiones de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotación a la CRSD - Tramo I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos	972.477	997.312	1.059.765	1.119.498	1.059.405	1.125.945	1.108.386	1.136.056	1.206.124	1.273.658	1.206.280
Reparto de las reservas voluntarias	130.483	69.199	67.221	164.567	206.642	38.313	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja final del ejercicio	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	161.371	293.701	357.325	418.973	589.868	873.591

Estado de Origen y Aplicación de Fondos	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094
ORÍGENES	3.582.060	3.307.366	3.164.906	3.079.376	4.669.132	2.296.379	1.167.955
Subvenciones de Fondos Europeos	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Alquileres y Servicios	2.460.971	2.510.190	2.560.394	2.611.602	2.663.834	1.347.389	0
Desdotación CRM	247.498	48.529	0	0	1.741.524	341.475	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	873.591	748.647	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955
APLICACIONES	3.582.060	3.307.366	3.164.906	3.079.376	4.669.132	2.296.379	1.167.955
Gastos Servicios Comunitarios	363.207	370.471	377.881	385.439	393.147	198.857	0
Costes de Estructura Concesionario	264.768	270.063	275.464	280.974	286.593	144.205	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	247.498	48.529	0	0	1.741.524	341.475	0
Dotación CRM	447.513	520.750	520.750	520.750	85.369	0	0
Impuesto de sociedades	222.508	225.161	240.123	260.744	70.433	37.769	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	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	1.280.918	1.260.879	1.275.914	1.360.696	1.477.551	399.118	0
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación de la sociedad	0	0	0	0	0	0	1.167.955
Caja final del ejercicio	748.647	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955	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 K_e ($K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha$)	6,04%
Apalancamiento proyecto	50,00%
Coste de la deuda all-in, K_d (antes de impuestos)	5,93%
WACCbt	4,17%
Tasa impositiva	15,00%
WACCat	3,73%

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	100.736.237	0	0	0	351.152	710.510	724.720	765.062	780.363	795.970	811.889
Gastos Servicios Comunitarios	-14.810.830	0	0	0	-40.713	-82.378	-84.026	-112.913	-115.171	-117.475	-119.824
Costes de Estructura Concesionario	-13.460.252	-634.780	-1.001.036	-752.238	-271.296	-77.003	-78.963	-82.310	-83.957	-85.636	-87.349
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-497.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	71.968.155	-641.780	-1.008.036	-759.238	32.143	544.129	554.732	562.838	574.235	585.859	597.717
Inversión Inicial	-7.989.184	-194.137	-2.445.489	-4.314.159	-1.035.398	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-9.272.848	0	0	0	0	0	-75.433	-14.791	0	-80.007	-179.042
Dotaciones CRM	-9.272.848	0	0	0	-63.970	-42.558	-68.460	-72.767	-93.993	-78.167	-33.407
Desdotaciones CRM	9.272.848	0	0	0	0	0	75.433	14.791	0	80.007	179.042
CF Inversión	-17.262.032	-194.137	-2.445.489	-4.314.159	-1.099.369	-42.558	-68.460	-72.767	-93.993	-78.167	-33.407
CF del Proyecto antes de Impuestos	54.706.123	-835.918	-3.453.525	-5.073.398	-1.067.226	501.571	486.272	490.071	480.241	507.692	564.310
Impuesto de sociedades	-8.047.619	0	0	0	-11.327	-22.157	-21.687	-23.824	-26.346	-26.064	-22.921
CF del Proyecto después de Impuestos	46.658.504	-835.918	-3.453.525	-5.073.398	-1.078.552	479.414	464.585	466.247	453.895	481.629	541.389
Subvenciones de Fondos Europeos	3.544.800	354.480	886.200	1.595.160	708.960	0	0	0	0	0	0
Aportación de capital	794.942	198.735	129.884	369.350	96.972	0	0	0	0	0	0
Desembolsos Reservas / Prima de Emisión periodo construcción	1.589.883	476.686	180.552	738.700	193.945	0	0	0	0	0	0
Disposición de la deuda senior	5.564.591	0	2.300.334	2.585.451	678.806	0	0	0	0	0	0
Fuentes de Financiación	11.494.216	1.029.902	3.496.970	5.288.661	1.678.683	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	58.152.719	193.984	43.444	215.263	600.131	479.414	464.585	466.247	453.895	481.629	541.389
Comisiones de Deuda Senior	-787.288	0	-162.504	-55.648	-21.908	-21.224	-21.649	-22.082	-22.523	-22.974	-23.433
Intereses de Deuda Senior	-3.812.839	0	-74.925	-159.616	-252.974	-258.072	-253.032	-246.767	-240.910	-234.816	-227.788
Amortización de la deuda senior	-5.564.591	0	0	0	0	-124.751	-117.295	-126.154	-123.821	-151.196	-202.545
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-10.164.718	0	-237.428	-215.263	-274.882	-404.047	-391.976	-395.002	-387.254	-408.986	-453.766
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	47.988.001	193.984	-193.984	0	325.249	75.367	72.609	71.245	66.641	72.643	87.622
Dotación a la CRSD	-322.710	0	0	0	-202.024	0	-1.513	0	-10.866	-22.390	0
Desdotación de la CRSD	322.710	0	0	0	0	6.036	0	3.874	0	0	966
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	-202.024	6.036	-1.513	3.874	-10.866	-22.390	966
Flujos de caja para el Cash Sweep	47.988.001	193.984	-193.984	0	123.225	81.402	71.096	75.119	55.776	50.253	88.588
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)	47.988.001	193.984	-193.984	0	123.225	81.402	71.096	75.119	55.776	50.253	88.588
Dividendos	-42.435.206	0	0	0	0	-57.767	-71.096	-75.119	-55.776	-50.253	-88.588
Reparto de las reservas voluntarias	-4.384.841	0	0	0	0	-46.861	0	0	0	0	0
Reducción de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidación sociedad	-1.167.955	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	-47.988.001	0	0	0	0	-104.628	-71.096	-75.119	-55.776	-50.253	-88.588
Flujo de caja del año	193.984	193.984	-193.984	0	123.225	-23.225	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	0	0	193.984	0	0	123.225	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada		193.984	0	0	123.225	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	828.127	844.690	861.584	878.815	896.392	914.319	932.606	951.258	970.283	989.689	1.009.482
Gastos Servicios Comunitarios	-122.221	-124.665	-127.159	-129.702	-132.296	-134.942	-137.640	-140.393	-143.201	-146.065	-148.986
Costes de Estructura Concesionario	-89.096	-90.877	-92.695	-94.549	-96.440	-98.369	-100.336	-102.343	-104.390	-106.477	-108.607
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	609.811	622.147	634.730	647.565	660.656	674.009	687.629	701.522	715.692	730.146	744.889
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-32.020	-84.904	-16.702	0	-90.101	-201.531	-36.159	-95.667	-18.758	0	-101.469
Dotaciones CRM	-47.927	-77.084	-81.948	-105.865	-88.029	-37.646	-53.974	-86.824	-92.286	-119.206	-99.135
Desdotaciones CRM	32.020	84.904	16.702	0	90.101	201.531	36.159	95.667	18.758	0	101.469
CF Inversión	-47.927	-77.084	-81.948	-105.865	-88.029	-37.646	-53.974	-86.824	-92.286	-119.206	-99.135
CF del Proyecto antes de Impuestos	561.884	545.063	552.782	541.700	572.627	636.363	633.656	614.698	623.406	610.940	645.754
Impuesto de sociedades	-28.942	-29.137	-32.421	-38.572	-44.825	-42.062	-49.334	-50.128	-54.634	-62.442	-70.122
CF del Proyecto después de Impuestos	532.942	515.926	520.361	503.128	527.802	594.301	584.321	564.570	568.772	548.498	575.632
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDS)	532.942	515.926	520.361	503.128	527.802	594.301	584.321	564.570	568.772	548.498	575.632
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	-217.629	-207.867	-198.067	-188.236	-176.947	-164.210	-149.140	-134.010	-117.903	-101.308	-83.985
Amortización de la deuda senior	-210.305	-206.274	-221.680	-222.233	-257.455	-320.038	-332.376	-331.904	-354.287	-360.390	-404.592
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-451.835	-438.522	-444.615	-435.835	-460.274	-510.637	-508.433	-493.369	-500.195	-490.263	-517.713
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	81.106	77.405	75.746	67.293	67.528	83.664	75.889	71.201	68.578	58.235	57.919
Dotación a la CRSD	0	-3.047	0	-12.220	-25.181	0	0	-3.413	0	-13.725	-28.331
Desdotación de la CRSD	6.657	0	4.390	0	0	1.102	7.532	0	4.966	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	6.657	-3.047	4.390	-12.220	-25.181	1.102	7.532	-3.413	4.966	-13.725	-28.331
Flujos de caja para el Cash Sweep	87.763	74.358	80.136	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543	44.510	29.588
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)	87.763	74.358	80.136	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543	44.510	29.588
Dividendos	-87.763	-74.358	-80.136	-55.073	-42.347	-84.766	-83.420	-67.788	-73.543	-44.510	-29.588
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	-87.763	-74.358	-80.136	-55.073	-42.347	-84.766	-83.420	-67.788	-73.543	-44.510	-29.588
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Ingresos Alquileres y Servicios	1.029.672	1.050.266	1.071.271	1.092.696	1.114.550	1.136.841	1.159.578	1.182.770	1.206.425	1.230.553	1.255.165
Gastos Servicios Comunitarios	-151.966	-155.006	-158.106	-161.268	-164.493	-167.783	-171.139	-174.561	-178.053	-181.614	-185.246
Costes de Estructura Concesionario	-110.779	-112.995	-115.255	-117.560	-119.911	-122.309	-124.755	-127.250	-129.795	-132.391	-135.039
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	759.927	775.265	790.911	806.869	823.146	839.749	856.684	873.958	891.577	909.549	927.879
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-227.068	-40.609	-107.679	-21.183	0	-114.270	-255.590	-45.858	-121.329	-23.790	0
Dotaciones CRM	-42.368	-60.783	-97.761	-103.930	-134.262	-111.642	-47.744	-68.452	-110.114	-117.042	-151.182
Desdotaciones CRM	227.068	40.609	107.679	21.183	0	114.270	255.590	45.858	121.329	23.790	0
CF Inversión	-42.368	-60.783	-97.761	-103.930	-134.262	-111.642	-47.744	-68.452	-110.114	-117.042	-151.182
CF del Proyecto antes de Impuestos	717.559	714.482	693.150	702.939	688.884	728.107	808.940	805.506	781.463	792.507	776.697
Impuesto de sociedades	-67.748	-76.860	-78.757	-84.276	-95.105	-100.971	-95.142	-101.599	-99.842	-102.584	-109.436
CF del Proyecto después de Impuestos	649.811	637.622	614.393	618.663	593.780	627.136	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	649.811	637.622	614.393	618.663	593.780	627.136	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261
Comisiones de Deuda Senior	-29.719	-30.313	-30.920	-31.538	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	-64.409	-41.605	-18.223	-402	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	-480.249	-499.901	-505.665	-11.481	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	-574.376	-571.820	-554.808	-43.420	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	75.434	65.802	59.585	575.243	593.780	627.136	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	1.278	8.506	255.694	21.710	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	1.278	8.506	255.694	21.710	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261
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)	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261
Dividendos	-76.713	-74.308	-315.279	-446.291	-477.563	-538.927	-572.168	-539.138	-575.727	-565.769	-581.309
Reparto de las reservas voluntarias	0	0	0	-150.662	-116.216	-88.210	-141.630	-164.770	-105.895	-124.155	-85.952
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	-76.713	-74.308	-315.279	-596.953	-593.780	-627.136	-713.798	-703.907	-681.622	-689.923	-667.261
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
Ingresos Alquileres y Servicios	1.280.268	1.305.873	1.331.991	1.358.630	1.385.803	1.413.519	1.441.789	1.470.625	1.500.038	1.530.039	1.560.639
Gastos Servicios Comunitarios	-188.951	-192.730	-196.585	-200.516	-204.527	-208.617	-212.789	-217.045	-221.386	-225.814	-230.330
Costes de Estructura Concesionario	-137.740	-140.495	-143.305	-146.171	-149.094	-152.076	-155.117	-158.220	-161.384	-164.612	-167.904
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	946.577	965.649	985.102	1.004.944	1.025.182	1.045.826	1.066.883	1.088.360	1.110.268	1.132.613	1.155.405
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-128.687	-287.977	-51.502	-136.563	-26.865	0	-144.922	-324.150	-58.159	-153.875	-30.172
Dotaciones CRM	-125.727	-53.733	-77.088	-123.984	-131.808	-170.277	-141.589	-60.551	-86.813	-139.651	-148.437
Desdotaciones CRM	128.687	287.977	51.502	136.563	26.865	0	144.922	324.150	58.159	153.875	30.172
CF Inversión	-125.727	-53.733	-77.088	-123.984	-131.808	-170.277	-141.589	-60.551	-86.813	-139.651	-148.437
CF del Proyecto antes de Impuestos	820.850	911.916	908.014	880.959	893.375	875.550	925.294	1.027.809	1.023.454	992.962	1.006.968
Impuesto de sociedades	-115.990	-109.379	-116.697	-114.770	-117.806	-125.476	-132.903	-125.511	-133.700	-131.484	-134.949
CF del Proyecto después de Impuestos	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754	861.479	872.019
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754	861.479	872.019
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754	861.479	872.019
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754	861.479	872.019
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)	704.860	802.537	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754	861.479	872.019
Dividendos	-620.137	-657.275	-619.813	-661.283	-650.366	-667.569	-711.032	-753.119	-711.229	-757.633	-745.074
Reparto de las reservas voluntarias	-84.723	-145.263	-171.504	-104.906	-125.203	-82.504	-81.358	-149.179	-178.525	-103.846	-126.945
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	-704.860	-802.537	-791.317	-766.189	-775.568	-750.073	-792.390	-902.298	-889.754	-861.479	-872.019
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Ingresos Alquileres y Servicios	1.591.852	1.623.689	1.656.163	1.689.286	1.723.072	1.757.533	1.792.684	1.828.538	1.865.108	1.902.411	1.940.459
Gastos Servicios Comunitarios	-234.937	-239.635	-244.428	-249.317	-254.303	-259.389	-264.577	-269.868	-275.266	-280.771	-286.387
Costes de Estructura Concesionario	-171.262	-174.687	-178.181	-181.745	-185.380	-189.087	-192.869	-196.726	-200.661	-204.674	-208.768
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	1.178.653	1.202.366	1.226.554	1.251.225	1.276.389	1.302.057	1.328.238	1.354.943	1.382.182	1.409.965	1.438.305
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	0	-163.206	-365.225	-65.317	-173.195	-34.071	0	-183.796	-411.101	-73.760	-195.151
Dotaciones CRM	-191.736	-159.452	-68.146	-97.766	-157.242	-167.164	-215.952	-179.569	-76.794	-110.100	-177.111
Desdotaciones CRM	0	163.206	365.225	65.317	173.195	34.071	0	183.796	411.101	73.760	195.151
CF Inversión	-191.736	-159.452	-68.146	-97.766	-157.242	-167.164	-215.952	-179.569	-76.794	-110.100	-177.111
CF del Proyecto antes de Impuestos	986.917	1.042.914	1.158.408	1.153.459	1.119.147	1.134.893	1.112.286	1.175.374	1.305.388	1.299.865	1.261.194
Impuesto de sociedades	-143.639	-151.951	-143.579	-152.848	-150.405	-154.255	-163.995	-173.402	-164.026	-174.412	-171.614
CF del Proyecto después de Impuestos	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSDS)	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580
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)	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580
Dividendos	-764.712	-813.956	-861.055	-813.616	-866.139	-852.293	-874.111	-929.303	-982.609	-929.482	-988.334
Reparto de las reservas voluntarias	-78.566	-77.007	-153.773	-186.995	-102.604	-128.345	-74.181	-72.669	-158.753	-195.971	-101.247
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 FPPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-843.278	-890.963	-1.014.828	-1.000.611	-968.742	-980.638	-948.291	-1.001.972	-1.141.362	-1.125.453	-1.089.580
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Ingresos Alquileres y Servicios	1.979.268	2.018.853	2.059.230	2.100.415	2.142.423	2.185.272	2.228.977	2.273.557	2.319.028	2.365.408	2.412.717
Gastos Servicios Comunitarios	-292.114	-297.957	-303.916	-309.994	-316.194	-322.518	-328.968	-335.547	-342.258	-349.104	-356.086
Costes de Estructura Concesionario	-212.943	-217.202	-221.546	-225.977	-230.496	-235.106	-239.808	-244.605	-249.497	-254.487	-259.576
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
CF Explotación	1.467.211	1.496.695	1.526.769	1.557.444	1.588.733	1.620.648	1.653.201	1.686.405	1.720.273	1.754.818	1.790.055
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-38.265	0	-206.984	-463.193	-82.838	-219.654	-43.211	0	-233.098	-521.375	-93.545
Dotaciones CRM	-188.254	-243.167	-202.224	-86.426	-123.991	-199.421	-212.005	-273.879	-227.737	-97.393	-74.007
Desdotaciones CRM	38.265	0	206.984	463.193	82.838	219.654	43.211	0	233.098	521.375	93.545
CF Inversión	-188.254	-243.167	-202.224	-86.426	-123.991	-199.421	-212.005	-273.879	-227.737	-97.393	-74.007
CF del Proyecto antes de Impuestos	1.278.957	1.253.528	1.324.545	1.471.019	1.464.743	1.421.227	1.441.196	1.412.526	1.492.536	1.657.425	1.716.048
Impuesto de sociedades	-175.996	-187.017	-197.559	-186.954	-198.696	-195.598	-200.480	-212.845	-224.763	-212.873	-226.044
CF del Proyecto después de Impuestos	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680	1.267.773	1.444.552	1.490.003
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCDSD)	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680	1.267.773	1.444.552	1.490.003
Comisiones de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses de Deuda Senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de la deuda senior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicio de la Deuda antes Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680	1.267.773	1.444.552	1.490.003
Dotación a la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desdotación de la CRSD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuenta de Reserva del Servicio Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680	1.267.773	1.444.552	1.490.003
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)	1.102.961	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680	1.267.773	1.444.552	1.490.003
Dividendos	-972.477	-997.312	-1.059.765	-1.119.498	-1.059.405	-1.125.945	-1.108.386	-1.136.056	-1.206.124	-1.273.658	-1.206.280
Reparto de las reservas voluntarias	-130.483	-69.199	-67.221	-164.567	-206.642	-38.313	0	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	-1.102.961	-1.066.510	-1.126.986	-1.284.065	-1.266.046	-1.164.259	-1.108.386	-1.136.056	-1.206.124	-1.273.658	-1.206.280
Flujo de caja del año	0	0	0	0	0	61.371	132.330	63.624	61.648	170.894	283.723
Caja al inicio del año	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	161.371	293.701	357.325	418.973	589.868
Caja final acumulada	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	161.371	293.701	357.325	418.973	589.868	873.591

CASCADA DE FLUJOS DE CAJA	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094
Ingresos Alquileres y Servicios	2.460.971	2.510.190	2.560.394	2.611.602	2.663.834	1.347.389	0
Gastos Servicios Comunitarios	-363.207	-370.471	-377.881	-385.439	-393.147	-198.857	0
Costes de Estructura Concesionario	-264.768	-270.063	-275.464	-280.974	-286.593	-144.205	0
Gastos Financieros de la Garantía Definitiva	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	0
CF Explotación	1.825.996	1.862.656	1.900.049	1.938.190	1.977.094	997.327	0
Inversión Inicial	0	0	0	0	0	0	0
Reposiciones	-247.498	-48.529	0	0	-1.741.524	-341.475	0
Dotaciones CRM	-447.513	-520.750	-520.750	-520.750	-85.369	0	0
Desdotaciones CRM	247.498	48.529	0	0	1.741.524	341.475	0
CF Inversión	-447.513	-520.750	-520.750	-520.750	-85.369	0	0
CF del Proyecto antes de Impuestos	1.378.482	1.341.906	1.379.299	1.417.440	1.891.725	997.327	0
Impuesto de sociedades	-222.508	-225.161	-240.123	-260.744	-70.433	-37.769	0
CF del Proyecto después de Impuestos	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696	1.821.292	959.558	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	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja Disponible para Servicio Deuda (FCSD)	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696	1.821.292	959.558	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	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja tras el servicio de la deuda	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696	1.821.292	959.558	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	0	0	0	0	0	0
Flujos de caja para el Cash Sweep	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696	1.821.292	959.558	0
Cash sweep deuda senior	0	0	0	0	0	0	0
Cash Sweep	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Caja Disponible Accionistas (FCDA)	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696	1.821.292	959.558	0
Dividendos	-1.280.918	-1.260.879	-1.275.914	-1.360.696	-1.477.551	-399.118	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	-1.167.955
Aportación FFPP por caja final negativa	0	0	0	0	0	0	0
Flujos de Caja Distribuidos a los Accionistas	-1.280.918	-1.260.879	-1.275.914	-1.360.696	-1.477.551	-399.118	-1.167.955
Flujo de caja del año	-124.944	-144.135	-136.738	-204.001	343.741	560.440	-1.167.955
Caja al inicio del año	873.591	748.647	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955
Caja final acumulada	748.647	604.512	467.774	263.773	607.514	1.167.955	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)	54.706.123	-835.918	-3.453.525	-5.073.398	-1.067.226	501.571	486.272
FC del Proyecto (después de impuestos)	46.658.504	-835.918	-3.453.525	-5.073.398	-1.078.552	479.414	464.585
FC disponible accionistas	45.603.177	-481.438	-504.420	-1.108.050	-167.692	81.402	71.096
FC distribuido accionistas	45.603.177	-675.422	-310.436	-1.108.050	-290.917	104.628	71.096
FC de la Deuda Senior	4.600.127	0	-2.062.906	-2.370.187	-403.924	404.047	391.976
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	4.600.127	0	-2.062.906	-2.370.187	-201.901	398.012	393.489

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
FC del Proyecto (antes de impuestos)	490.071	480.241	507.692	564.310	561.884	545.063	552.782
FC del Proyecto (después de impuestos)	466.247	453.895	481.629	541.389	532.942	515.926	520.361
FC disponible accionistas	75.119	55.776	50.253	88.588	87.763	74.358	80.136
FC distribuido accionistas	75.119	55.776	50.253	88.588	87.763	74.358	80.136
FC de la Deuda Senior	395.002	387.254	408.986	453.766	451.835	438.522	444.615
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	391.128	398.120	431.376	452.801	445.178	441.568	440.225

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
FC del Proyecto (antes de impuestos)	541.700	572.627	636.363	633.656	614.698	623.406	610.940
FC del Proyecto (después de impuestos)	503.128	527.802	594.301	584.321	564.570	568.772	548.498
FC disponible accionistas	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543	44.510
FC distribuido accionistas	55.073	42.347	84.766	83.420	67.788	73.543	44.510
FC de la Deuda Senior	435.835	460.274	510.637	508.433	493.369	500.195	490.263
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	448.054	485.455	509.535	500.901	496.782	495.229	503.988

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
FC del Proyecto (antes de impuestos)	645.754	717.559	714.482	693.150	702.939	688.884	728.107
FC del Proyecto (después de impuestos)	575.632	649.811	637.622	614.393	618.663	593.780	627.136
FC disponible accionistas	29.588	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136
FC distribuido accionistas	29.588	76.713	74.308	315.279	596.953	593.780	627.136
FC de la Deuda Senior	517.713	574.376	571.820	554.808	43.420	0	0
FC de la Deuda Senior incluyendo DSRA	546.045	573.098	563.314	299.114	21.710	0	0

FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056
FC del Proyecto (antes de impuestos)	808.940	805.506	781.463	792.507	776.697	820.850	911.916
FC del Proyecto (después de impuestos)	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261	704.860	802.537
FC disponible accionistas	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261	704.860	802.537
FC distribuido accionistas	713.798	703.907	681.622	689.923	667.261	704.860	802.537
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)	908.014	880.959	893.375	875.550	925.294	1.027.809	1.023.454
FC del Proyecto (después de impuestos)	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754
FC disponible accionistas	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754
FC distribuido accionistas	791.317	766.189	775.568	750.073	792.390	902.298	889.754
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)	992.962	1.006.968	986.917	1.042.914	1.158.408	1.153.459	1.119.147
FC del Proyecto (después de impuestos)	861.479	872.019	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742
FC disponible accionistas	861.479	872.019	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742
FC distribuido accionistas	861.479	872.019	843.278	890.963	1.014.828	1.000.611	968.742
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)	1.134.893	1.112.286	1.175.374	1.305.388	1.299.865	1.261.194	1.278.957
FC del Proyecto (después de impuestos)	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580	1.102.961
FC disponible accionistas	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580	1.102.961
FC distribuido accionistas	980.638	948.291	1.001.972	1.141.362	1.125.453	1.089.580	1.102.961
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)	1.253.528	1.324.545	1.471.019	1.464.743	1.421.227	1.441.196	1.412.526
FC del Proyecto (después de impuestos)	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680
FC disponible accionistas	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.225.629	1.240.716	1.199.680
FC distribuido accionistas	1.066.510	1.126.986	1.284.065	1.266.046	1.164.259	1.108.386	1.136.056
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)	1.492.536	1.657.425	1.716.048	1.378.482	1.341.906	1.379.299	1.417.440
FC del Proyecto (después de impuestos)	1.267.773	1.444.552	1.490.003	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696
FC disponible accionistas	1.267.773	1.444.552	1.490.003	1.155.974	1.116.745	1.139.176	1.156.696
FC distribuido accionistas	1.206.124	1.273.658	1.206.280	1.280.918	1.260.879	1.275.914	1.360.696
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

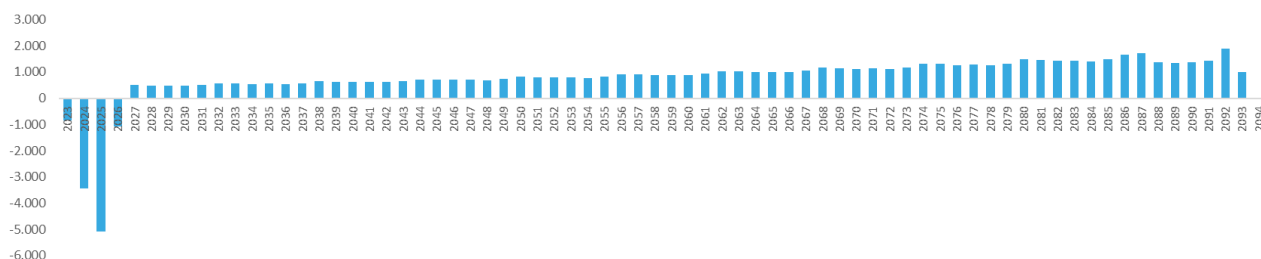
FC Proyecto, Accionistas y Deuda	2092	2093	2094
FC del Proyecto (antes de impuestos)	1.891.725	997.327	0
FC del Proyecto (después de impuestos)	1.821.292	959.558	0
FC disponible accionistas	1.821.292	959.558	0
FC distribuido accionistas	1.477.551	399.118	1.167.955
FC de la Deuda Senior	0	0	0
FC de la 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.

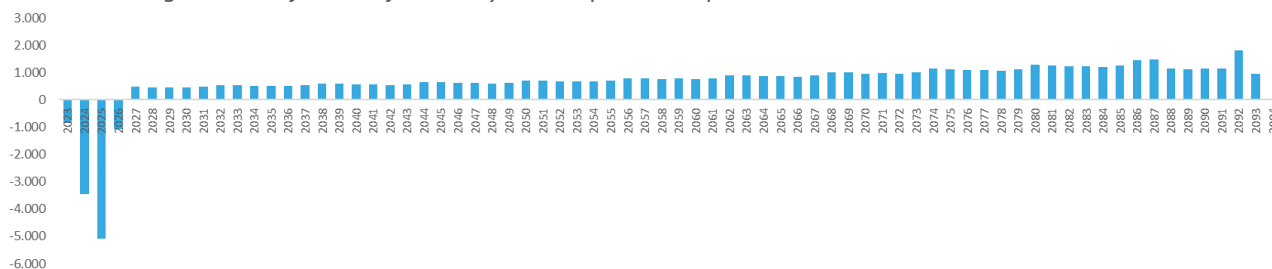
Tabla 69. TIR y VAN FC Proyecto antes de impuestos

Flujos de Caja Proyecto antes de Impuestos	Valor
TIR FC Proyecto antes de impuestos	5,90%
VAN FC Proyecto antes de impuestos	4.951.165
Tasa descuento WACC bt	4,17%
Año periodo recuperación inversión dinámico (años)	23
Fecha periodo recuperación inversión dinámico	2045

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	5,43%
VAN FC Proyecto después de impuestos	5.100.073
Tasa descuento WACC at	3,73%
Pay-back dinámico (años)	24
Fecha Pay-back dinámico (año)	2046

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	5,93%
TIR FC Deuda con DSRA	6,24%

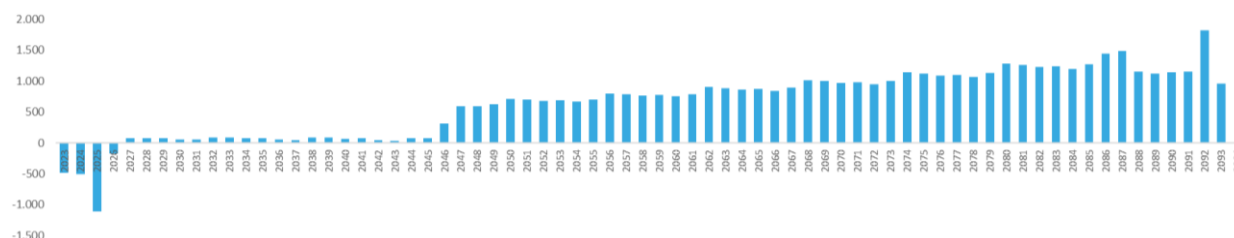
Como se observa en la tabla anterior, el efecto de incluir la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda (CRSD) es disminuir el saldo del préstamo disponible, y encarece el coste de la deuda para la Sociedad Concesionaria.

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	8,32%
VAN FC Disponible Accionistas	1.960.362
Tasa descuento Ke	6,04%
Pay-back dinámico (años)	26
Fecha Pay-back dinámico (año)	2048

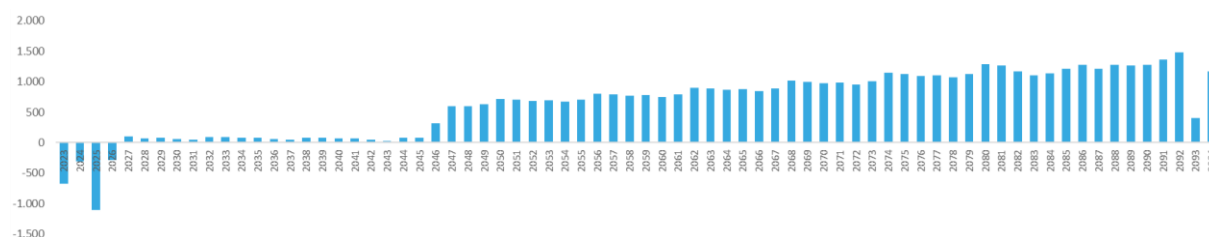
Como se observa en la tabla anterior el efecto del apalancamiento es positivo para la rentabilidad de los accionistas, siendo superior la TIR del Flujo de Caja Disponible para los Accionistas que la TIR del Flujo de Caja del proyecto después de impuestos.

El año en que los accionistas recuperarían la inversión sería en 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	8,15%
VAN FC Distribuidos Accionistas	1.859.326
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	100.736.237
EBITDA	75.086.449
Beneficio Neto	45.603.177
Margen EBITDA (EBITDA/Ingresos)	74,5%
Margen BN (BN/Ingresos)	45,3%

8.8. Ratios de Cobertura de la Deuda

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

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

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

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

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

Tabla 75. Ratios de Cobertura de la Deuda

Ratios Cobertura Deuda	Min	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RCSD	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x
RCI	1,84 x	1,86 x	1,84 x	1,90 x	1,90 x	2,06 x	2,37 x	2,47 x	2,51 x
LLCR	1,46 x	1,46 x	1,46 x	1,47 x	1,47 x	1,48 x	1,51 x	1,52 x	1,53 x
PLCR	2,44 x	2,44 x	2,51 x	2,59 x	2,67 x	2,78 x	2,92 x	3,07 x	3,23 x
DN/EBITDA	9,14 x	9,14 x	8,77 x	8,33 x	7,77 x	7,33 x	7,09 x	6,60 x	6,15 x

Ratios Cobertura Deuda	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
RCSD	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x	1,26 x
RCI	2,67 x	2,74 x	3,09 x	3,72 x	4,07 x	4,38 x	5,05 x	5,75 x	7,34 x
LLCR	1,55 x	1,56 x	1,59 x	1,64 x	1,69 x	1,74 x	1,82 x	1,92 x	2,12 x
PLCR	3,42 x	3,63 x	3,91 x	4,31 x	4,79 x	5,39 x	6,24 x	7,42 x	9,43 x
DN/EBITDA	5,59 x	4,96 x	4,44 x	4,13 x	3,55 x	3,02 x	2,38 x	1,66 x	1,06 x

Ratios Cobertura Deuda	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
RCSD	1,26 x	1,26 x	1,26 x	56,51 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	10,68 x	16,44 x	36,34 x	1.671,89 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	2,60 x	3,91 x	118,91 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	13,86 x	27,06 x	1.209,77 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	,65 x	n.a.	n.a.	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	10,28 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	304,06 x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

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

Ratios Cobertura Deuda	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
RCSD	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
RCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
LLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
PLCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DN/EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

8.9. Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia

Los Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia incluyen:

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

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

Tabla 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%	70%	69%	69%	68%	68%	67%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	100%	30%	30%	30%	30%	31%	31%	32%	32%	33%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	n.a.	n.a.	n.a.	3,80 x	3,66 x	3,19 x	3,73 x	3,81 x	3,11 x	2,33 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	66%	22%	21%	21%	22%	22%	23%	24%	25%	26%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	66%	65%	64%	62%	61%	58%	56%	53%	49%	45%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	34%	35%	36%	38%	39%	42%	44%	47%	51%	55%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	2,74 x	2,43 x	2,70 x	2,71 x	2,34 x	1,75 x	1,99 x	1,79 x	1,95 x	2,00 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	27%	29%	30%	32%	34%	37%	40%	42%	46%	50%
Ratios de Apalancamiento, Liquidez y Solvencia	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
Ratio Apalancamiento (Recursos Ajenos / Total Recursos)	39%	30%	18%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratio Fondos Propios / Necesidades de Financiación	61%	70%	82%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ratio Liquidez (Activo Circulante / Pasivo Circulante)	1,80 x	1,35 x	1,49 x	5,08 x	7,23 x	8,31 x	7,05 x	4,17 x	6,58 x	5,14 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	54%	59%	64%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	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)	6,90 x	7,99 x	6,80 x	3,97 x	6,28 x	4,90 x	6,61 x	7,70 x	6,57 x	3,78 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	69%	70%	70%	69%	70%	69%	70%	70%	70%	69%
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)	6,01 x	4,69 x	6,35 x	7,45 x	6,37 x	3,62 x	5,77 x	4,50 x	6,12 x	7,22 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	70%	70%	70%	71%	71%	70%	71%	70%	71%	71%

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)	6,19 x	3,47 x	5,56 x	4,33 x	5,91 x	7,02 x	6,04 x	3,34 x	5,37 x	4,45 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	72%	70%	71%	71%	72%	73%	73%	71%	73%	73%

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)	6,78 x	8,20 x	7,23 x	4,91 x	8,72 x	7,30 x	10,14 x	11,30 x	12,54 x	3,45 x
Ratio de Solvencia (Patrimonio Neto / Activo total)	75%	77%	78%	77%	82%	82%	85%	87%	89%	70%

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 4

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	5,90%	5,79%	5,97%	5,95%	5,84%	6,42%	5,45%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,43%	5,32%	5,50%	5,46%	5,37%	5,88%	5,04%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	8,32%	8,25%	8,35%	8,40%	8,16%	9,53%	7,35%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	8,15%	8,08%	8,18%	8,24%	8,00%	9,32%	7,19%

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	5,95%	5,84%	5,18%	6,57%	6,04%	5,71%	5,54%	6,25%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,48%	5,37%	4,79%	6,02%	5,55%	5,26%	5,11%	5,73%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	8,42%	8,23%	7,20%	9,38%	8,55%	8,03%	7,76%	8,87%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	8,24%	8,06%	7,05%	9,18%	8,37%	7,86%	7,60%	8,68%

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	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%	4,95%	6,84%
TIR F. Caja Proyecto Después de Impuestos	5,08%	5,43%	5,39%	5,46%	4,53%	6,33%
TIR F. Caja Disponible Accionistas	7,65%	8,32%	8,75%	7,79%	7,01%	9,57%
TIR F. Caja Distribuidos Accionistas	7,49%	8,15%	8,56%	7,63%	6,86%	9,37%

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 4. 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 4:

Tabla 78. Flujos de Caja Administraciones Públicas Lote 4

Flujos de Caja del Proyecto Administraciones Públicas	Total Nominales	Valor Actual
Impuestos Fase de Construcción	1.424.515	1.206.158
Costes IBI fase construcción	13.673	8.504
Costes IVA fase construcción	951.626	779.973
Licencias y Tributos	459.216	417.681
Urbanística y otras tasas	67.136	64.089
ICIO	268.544	256.354
ITP	21.674	0
IAJD	101.862	97.238
Impuestos Fase de Explotación	16.655.004	2.984.963
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	106.135	20.273
IBI Viviendas	6.818.140	1.327.740
Tasa paso vehículos (vado)	214.804	43.119
Impuesto de Sociedades	7.939.418	1.276.837
Coste IVA Fase Explotación	1.576.507	316.995
IVA Inversiones Reposición	470.364	94.953
IVA Costes Servicios Comunitarios	548.833	110.171
IVA Costes Estructura Concesionario	557.310	111.872
Total Impuestos	18.079.519	4.191.121
Tasa de descuento		4,76%

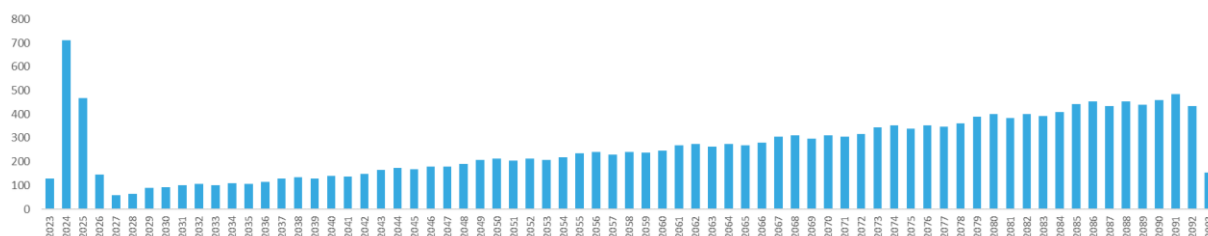
La tasa de descuento para el descuento de los Flujos de Caja de la Administraciones Públicas se ha calculado sumando 200 p.b. a la tasa de rendimiento medio de la Deuda Española a 10 años en los últimos seis meses. El valor resultante se muestra en la siguiente tabla:

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 4

Flujos de Caja Administraciones Públicas	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Impuestos Fase de Construcción	1.424.515	129.504	712.121	466.549	116.340	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	13.673	4.558	4.558	4.558	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	951.626	103.273	270.022	461.992	116.340	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	459.216	21.674	437.542	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	67.136	0	67.136	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	268.544	0	268.544	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	21.674	21.674	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	101.862	0	101.862	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	16.655.004	0	0	0	29.211	58.344	64.919	89.532	93.367	100.690	105.429
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	106.135	0	0	0	0	0	420	852	869	886	904
IBI Viviendas	6.818.140	0	0	0	12.924	26.151	26.674	54.414	55.502	56.612	57.745
Tasa Paso Vehículos	214.804	0	0	0	807	1.632	1.665	1.698	1.732	1.767	1.802
Impuesto de Sociedades	7.939.418	0	0	0	11.327	22.157	21.687	23.824	26.346	26.064	22.921
Coste IVA Fase Explotación	1.576.507	0	0	0	4.153	8.404	14.475	8.744	8.918	15.361	22.057
IVA Inversiones Reposición	470.364	0	0	0	0	0	5.903	0	0	6.264	12.778
IVA Costes Servicios Comunitarios	548.833	0	0	0	2.061	4.170	4.253	4.338	4.425	4.514	4.604
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	18.079.519	129.504	712.121	466.549	145.551	58.344	64.919	89.532	93.367	100.690	105.429

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	100.066	108.331	106.419	114.050	128.866	134.979	129.432	139.312	137.966	147.441	164.766
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	922	941	959	979	998	1.018	1.038	1.059	1.080	1.102	1.124
IBI Viviendas	58.900	60.078	61.279	62.505	63.755	65.030	66.330	67.657	69.010	70.390	71.798
Tasa Paso Vehículos (Vado)	1.838	1.875	1.912	1.950	1.989	2.029	2.070	2.111	2.153	2.196	2.240
Impuesto de Sociedades	28.942	29.137	32.421	38.572	44.825	42.062	49.334	50.128	54.634	62.442	70.122
Coste IVA Fase Explotación	9.464	16.301	9.847	10.044	17.299	24.840	10.658	18.357	11.089	11.311	19.481
IVA Inversiones Reposición	0	6.647	0	0	7.054	14.390	0	7.486	0	0	7.944
IVA Costes Servicios Comunitarios	4.696	4.790	4.886	4.983	5.083	5.185	5.288	5.394	5.502	5.612	5.724
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	100.066	108.331	106.419	114.050	128.866	134.979	129.432	139.312	137.966	147.441	164.766

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	172.388	167.062	179.194	178.122	190.828	207.555	212.983	203.181	212.949	208.270	217.236
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.147	1.169	1.193	1.217	1.241	1.266	1.291	1.317	1.343	1.370	1.398
IBI Viviendas	73.234	74.699	76.193	77.717	79.271	80.856	82.474	84.123	85.805	87.522	89.272
Tasa Paso Vehículos (Vado)	2.285	2.331	2.378	2.425	2.474	2.523	2.573	2.625	2.677	2.731	2.786
Impuesto de Sociedades	67.748	76.860	78.757	84.276	95.105	100.971	95.142	101.599	99.842	102.584	109.436
Coste IVA Fase Explotación	27.973	12.003	20.673	12.488	12.738	21.939	31.503	13.517	23.282	14.063	14.345
IVA Inversiones Reposición	16.206	0	8.430	0	0	8.946	18.250	0	9.494	0	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	5.839	5.956	6.075	6.196	6.320	6.446	6.575	6.707	6.841	6.978	7.117
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	172.388	167.062	179.194	178.122	190.828	207.555	212.983	203.181	212.949	208.270	217.236

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	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	236.021	242.087	231.095	242.148	236.826	246.877	268.078	274.962	262.531	274.932	268.985
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.426	1.454	1.483	1.513	1.543	1.574	1.605	1.638	1.670	1.704	1.738
IBI Viviendas	91.057	92.879	94.736	96.631	98.564	100.535	102.545	104.596	106.688	108.822	110.999
Tasa Paso Vehículos (Vado)	2.841	2.898	2.956	3.015	3.076	3.137	3.200	3.264	3.329	3.396	3.464
Impuesto de Sociedades	115.990	109.379	116.697	114.770	117.806	125.476	132.903	125.511	133.700	131.484	134.949
Coste IVA Fase Explotación	24.707	35.477	15.223	26.219	15.838	16.155	27.824	39.953	17.143	29.527	17.836
IVA Inversiones Reposición	10.075	20.553	0	10.692	0	0	11.346	23.146	0	12.040	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	7.260	7.405	7.553	7.704	7.858	8.015	8.176	8.339	8.506	8.676	8.850
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	236.021	242.087	231.095	242.148	236.826	246.877	268.078	274.962	262.531	274.932	268.985

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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	280.356	304.179	311.885	297.933	311.951	305.201	317.960	344.835	353.566	337.801	353.540
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	1.773	1.808	1.844	1.881	1.919	1.957	1.996	2.036	2.077	2.118	2.161
IBI Viviendas	113.218	115.483	117.793	120.148	122.551	125.002	127.502	130.052	132.654	135.307	138.013
Tasa Paso Vehículos (Vado)	3.533	3.604	3.676	3.749	3.824	3.901	3.979	4.058	4.139	4.222	4.307
Impuesto de Sociedades	143.639	151.951	143.579	152.848	150.405	154.255	163.995	173.402	164.026	174.412	171.614
Coste IVA Fase Explotación	18.193	31.334	44.993	19.306	33.252	20.086	20.488	35.287	50.670	21.742	37.447
IVA Inversiones Reposición	0	12.777	26.066	0	13.559	0	0	14.389	29.354	0	15.270
IVA Costes Servicios Comunitarios	9.027	9.207	9.391	9.579	9.771	9.966	10.165	10.369	10.576	10.788	11.003
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	280.356	304.179	311.885	297.933	311.951	305.201	317.960	344.835	353.566	337.801	353.540

Flujos de Caja Administraciones Públicas	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087
Impuestos Fase de Construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IBI fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costes IVA fase construcción	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Licencias y Tributos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Urbanística y otras tasas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ICIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ITP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IAJD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos Fase de Explotación	345.986	360.407	390.621	400.406	382.699	400.477	391.917	408.110	442.183	453.255	433.261
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	2.204	2.248	2.293	2.339	2.386	2.433	2.482	2.532	2.582	2.634	2.687
IBI Viviendas	140.773	143.588	146.460	149.389	152.377	155.425	158.533	161.704	164.938	168.237	171.601
Tasa Paso Vehículos (Vado)	4.393	4.481	4.570	4.662	4.755	4.850	4.947	5.046	5.147	5.250	5.355
Impuesto de Sociedades	175.996	187.017	197.559	186.954	198.696	195.598	200.480	212.845	224.763	212.873	226.044
Coste IVA Fase Explotación	22.620	23.073	39.739	57.063	24.485	42.171	25.474	25.984	44.752	64.262	27.574
IVA Inversiones Reposición	0	0	16.205	33.058	0	17.197	0	0	18.249	37.229	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	11.223	11.448	11.677	11.910	12.149	12.392	12.639	12.892	13.150	13.413	13.681
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	345.986	360.407	390.621	400.406	382.699	400.477	391.917	408.110	442.183	453.255	433.261

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	453.235	440.749	460.023	485.042	435.487	152.733
IAE - Impuesto de Actividades Económicas	2.740	2.795	2.851	2.908	2.966	744
IBI Viviendas	175.033	178.534	182.105	185.747	189.462	95.831
Tasa Paso Vehiculos (Vado)	5.462	5.571	5.682	5.796	5.912	2.990
Impuesto de Sociedades	222.508	225.161	240.123	260.744	70.433	37.769
Coste IVA Fase Explotación	47.492	28.688	29.262	29.847	166.715	15.399
IVA Inversiones Reposición	19.366	0	0	0	136.271	0
IVA Costes Servicios Comunitarios	13.955	14.234	14.519	14.809	15.105	7.640
IVA Costes Estructura Concesionario	14.170	14.454	14.743	15.038	15.339	7.758
Total Impuestos	453.235	440.749	460.023	485.042	435.487	152.733

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 4

Reparto de Impuestos Estado, CCAA y Ayuntamientos	Total Nominales	% Total	Valor Actual	% VA Total
Impuestos Estado	9.203.484	50,9%	1.825.321	43,6%
Impuestos CCAA	1.394.316	7,7%	652.131	15,6%
Impuestos Ayuntamientos	7.481.719	41,4%	1.713.670	40,9%
Total Impuestos	18.079.519	100,0%	4.191.121	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 4

Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Impuestos Estado	9.203.484	51.636	135.011	230.996	71.573	26.359	28.924	28.196	30.805
Impuestos CCAA	1.394.316	73.310	243.587	230.996	60.247	4.202	7.237	4.372	4.459
Impuestos Ayuntamientos	7.481.719	4.558	333.524	4.558	13.731	27.783	28.758	56.964	58.103
Total Impuestos	18.079.519	129.504	712.121	466.549	145.551	58.344	64.919	89.532	93.367
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Impuestos Estado	33.744	33.950	33.674	37.287	37.345	43.594	53.474	54.482	54.664
Impuestos CCAA	7.680	11.028	4.732	8.150	4.923	5.022	8.649	12.420	5.329
Impuestos Ayuntamientos	59.265	60.451	61.660	62.893	64.151	65.434	66.742	68.077	69.439
Total Impuestos	100.690	105.429	100.066	108.331	106.419	114.050	128.866	134.979	129.432
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
Impuestos Estado	59.306	60.178	68.097	79.862	81.735	82.862	89.094	90.520	101.474
Impuestos CCAA	9.179	5.544	5.655	9.740	13.987	6.002	10.337	6.244	6.369
Impuestos Ayuntamientos	70.827	72.244	73.689	75.163	76.666	78.199	79.763	81.358	82.986
Total Impuestos	139.312	137.966	147.441	164.766	172.388	167.062	179.194	178.122	190.828
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Impuestos Estado	111.940	110.893	108.358	111.482	109.616	116.608	128.343	127.117	124.308
Impuestos CCAA	10.969	15.751	6.759	11.641	7.032	7.172	12.353	17.739	7.611
Impuestos Ayuntamientos	84.645	86.338	88.065	89.826	91.623	93.455	95.324	97.231	99.176
Total Impuestos	207.555	212.983	203.181	212.949	208.270	217.236	236.021	242.087	231.095
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066
Impuestos Estado	127.880	125.725	133.553	146.815	145.487	142.272	146.247	143.867	152.736
Impuestos CCAA	13.109	7.919	8.077	13.912	19.976	8.572	14.763	8.918	9.096
Impuestos Ayuntamientos	101.159	103.182	105.246	107.351	109.498	111.688	113.921	116.200	118.524
Total Impuestos	242.148	236.826	246.877	268.078	274.962	262.531	274.932	268.985	280.356
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
Impuestos Estado	167.618	166.076	162.501	167.031	164.298	174.239	191.045	189.361	185.283
Impuestos CCAA	15.667	22.497	9.653	16.626	10.043	10.244	17.644	25.335	10.871
Impuestos Ayuntamientos	120.894	123.312	125.779	128.294	130.860	133.477	136.147	138.870	141.647
Total Impuestos	304.179	311.885	297.933	311.951	305.201	317.960	344.835	353.566	337.801
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084
Impuestos Estado	190.337	187.306	198.554	217.428	215.485	210.939	216.683	213.217	225.837
Impuestos CCAA	18.723	11.310	11.536	19.869	28.531	12.242	21.086	12.737	12.992
Impuestos Ayuntamientos	144.480	147.370	150.317	153.323	156.390	159.518	162.708	165.962	169.281
Total Impuestos	353.540	345.986	360.407	390.621	400.406	382.699	400.477	391.917	408.110
Reparto Imp. Estado, CCAA y Ayunt.	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093
Impuestos Estado	247.139	245.004	239.831	246.254	239.505	254.754	275.668	153.790	45.468
Impuestos CCAA	22.376	32.131	13.787	23.746	14.344	14.631	14.923	83.357	7.699
Impuestos Ayuntamientos	172.667	176.120	179.643	183.236	186.900	190.638	194.451	198.340	99.566
Total Impuestos	442.183	453.255	433.261	453.235	440.749	460.023	485.042	435.487	152.733

9. Impacto socio-económico del proyecto

9.1. Introducción

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9.2. Tablas Input-Output

Ramas de actividad

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

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

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

Metodología Marco Input/Output

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

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

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

Multiplicadores I/O y Efectos Económicos

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

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

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

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

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

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

9.3. Impacto del proyecto en la producción

Multiplicadores

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

Tabla 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	7.357.901	48.241.626
Efectos indirectos	7.505.059	30.874.640
Efectos inducidos	11.993.379	39.075.717
Efectos económicos totales	26.856.339	118.191.983

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)	3.295.431	29.461.669

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	3.295.431	29.461.669
Efectos indirectos	2.943.160	13.990.071
Efectos inducidos	3.605.372	11.577.990
Efectos económicos totales	9.843.963	55.029.731

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	63	207
Duración del periodo (años)	3	67
Empleos Anuales Efecto Directo Proyecto	21	3

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	63	207
Efectos indirectos	52	241
Efectos inducidos	52	193
Efectos económicos totales	166	641

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)	1.969.980	5.729.210
Duración del periodo (años)	3	67
Rentas Salariales al Año (Euros)	656.660	85.511

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

Tabla 94. Efectos económicos totales sobre Rentas Salariales. Euros constantes

Efectos económicos sobre Rentas Salariales	Fase Producción	Fase Explotación
Efectos directos	1.969.980	5.729.210
Efectos indirectos	1.545.159	6.271.411
Efectos inducidos	1.398.001	4.341.746
Efectos económicos totales	4.913.140	16.342.368

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

Tabla 96. Rentas Fiscales Directas

Impuestos Directos	Fase Construcción	Fase Explotación
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Corrientes	1.424.515	16.655.004
Impuestos Sociedad Concesionaria. Euros Constantes	1.410.849	7.498.060
Rentas Salariales Empleos Directos. Euros Constantes	1.969.980	5.729.210
Impuestos IRPF Empleos Directos. Euros Constantes	298.452	867.975
Total Rentas Fiscales Directas. Euros Constantes	1.709.301	8.366.036

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	1.709.301	8.366.036
Efectos indirectos	570.333	2.443.294
Efectos inducidos	685.006	2.189.687
Efectos económicos totales	2.964.640	12.999.017

9.8. Impacto económico en la Comunidad de Madrid

9.8.1. Tablas Input/Output Comunidad de Madrid

Para analizar los efectos económicos de la Concesión del Lote 4 en la Economía de la Comunidad de Madrid, se ha partido de los efectos económicos producidos para España, y sobre esos valores se ha aplicado la diferencia entre el porcentaje de importaciones de las 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 4 en la Comunidad de Madrid.

La diferencia entre el efecto económico producido en España y el efecto económico producido en la Comunidad de Madrid, son los efectos económicos producidos en el resto de CCAA que se ven favorecidas en su desarrollo económico por la iniciativa del “Plan 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 4. Efectos directos, indirectos e inducidos. Euros constantes

Impacto Económico Lote 4	% Rama Madrid - España	Producción (€)	VAB (€)	Empleo (Uds.)	Rentas Salariales (€)	Rentas Fiscales (€)
Efectos Económicos Totales España Fase Construcción		26.856.339	9.843.963	166	4.913.140	2.964.640
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Construcción	72,0%	19.336.564	7.087.653	120	3.537.461	2.134.541
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Construcción		7.519.775	2.756.310	47	1.375.679	830.099
Efectos Económicos Totales España Fase Explotación		118.191.983	55.029.731	641	16.342.368	12.999.017
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Fase Explotación	74,0%	87.462.067	40.722.001	474	12.093.352	9.619.272
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Fase Explotación		30.729.916	14.307.730	167	4.249.016	3.379.744
Efectos Económicos Totales España Periodo completo concesión		145.048.322	64.873.694	807	21.255.508	15.963.657
Efectos Económicos Totales Comunidad Madrid Periodo Completo Concesión		106.798.631	47.809.654	594	15.630.813	11.753.813
Efectos Económicos Totales Resto CCAA Periodo Completo Concesión		38.249.690	17.064.040	213	5.624.695	4.209.844

9.9. Población beneficiada y ahorro en rentas de alquiler

Para finalizar el estudio de impacto económico-social, las dos variables últimas estimadas son la población beneficiada anualmente por el proyecto y el ahorro anual en rentas de alquiler de la puesta en explotación del Lote 4 del “Plan 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 4 se han utilizado los datos del INE para 2019 de la población total de la Comunidad de Madrid, del total de viviendas de la Comunidad de Madrid y de las viviendas alquiladas en la Comunidad de Madrid. Con estos datos se ha sacado el promedio de personas que viven por vivienda en la Comunidad de Madrid, y con el número de viviendas del Lote 4 se ha estimado la población beneficiada por el Lote 4. También se ha estimado el porcentaje que supone el Lote 4 sobre el total del parque de viviendas en alquiler de la Comunidad de Madrid.

Tabla 100. Población Beneficiada Viviendas en Alquiler Lote 4

Población beneficiada Lote 4	Valores
Población Comunidad de Madrid. INE 2019	6.663.394
Total de Viviendas Comunidad de Madrid. INE 2019 (Miles)	2.613
Viviendas Alquiladas Comunidad de Madrid. INE 2019 (Miles)	582
% Viviendas en Alquiler sobre el total	22,28%
Personas por vivienda	2,55
N.º Viviendas en Alquiler Lote 4	82
Población Anual Beneficiada Lote 4	209

Fuente: INE 2019 y elaboración propia

Ahorro anual en rentas de alquiler

Para calcular el ahorro en alquiler de las viviendas de la Fase 1 se ha utilizado la información publicada por el Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda para el año 2020 para la Comunidad de Madrid. A partir de esa información se ha comparado la Renta Media de alquiler en la Comunidad de Madrid con la Renta Media del Lote 4, y se han calculado los siguientes índices:

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

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

Tabla 101. Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4

Ahorro en Alquiler Viviendas Lote 4	Valores
Valor promedio vivienda. IESTADIS IV T 2019	339.050
Renta Media C. Madrid (€/m2 superficie construida). Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda 2020	11,7
Renta Media C. Madrid (€/m2 superficie útil). Sistema Estatal Índices Alquiler de Vivienda 2020	15,6
Superficie edificada alquilada Lote 4 (m2 construidos)	6.752
Ingresos Alquiler Anuales Lote 4	615.307
Renta Media (€/m2 superficie construida). Lote 4	7,6
Ahorro porcentual en Alquiler con Viviendas Lote 4	51,32%
Ahorro Anual en Alquileres Total Viviendas Lote 4	648.668
Ahorro Anual por Vivienda Alquilada Lote 4	7.911
Periodo Explotación Alquiler (Años)	67
Ahorro Total en Alquileres todo Periodo Concesión	43.460.724

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 4

Impactos analizados	Análisis realizado	Variables Modelo	Resultados Modelo	Interpretación
Rentabilidad económica del Proyecto	Flujos de Caja del Proyecto después de Impuestos	TIR	5,43%	Al ser TIR > WACCat el proyecto es viable
		Tasa descuento WACCat	3,73%	
		VAN	5.100.073	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Rentabilidad financiera del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Accionistas	TIR	8,32%	Al ser TIR > Ke el proyecto es viable
		Tasa descuento Ke	6,04%	
		VAN	1.960.362	Al ser VAN > 0 el proyecto es viable
Bancabilidad del Proyecto	Flujos de Caja Disponible Servicio Deuda y Flujos de Caja Deuda	RCSD	1,25 x	Los RCSD son suficientemente altos para garantizar la recuperación del préstamo
		Coste Deuda	5,93%	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	1.825.321	El proyecto tiene un impacto fiscal positivo en los tres niveles de Administraciones Públicas
		VA Ingresos C. Madrid	652.131	
		VA Ingresos Ayuntamientos	1.713.670	
Impacto en los usuarios del Proyecto	Población beneficiada y ahorro alquiler	Población Anual Beneficiada	209	El proyecto beneficia a un volumen alto de población
		Ahorro Anual en Alquiler	648.668	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	64.873.694	El proyecto tiene un fuerte impacto en el desarrollo de la actividad económica
		Empleos generados	807	El proyecto genera un alto volumen de empleos en la sociedad

En conclusión, el estudio de viabilidad económico-financiera muestra que la licitación de la Concesión del Lote 4 del “Plan 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.