

Oficina Nacional de Evaluación

Informe

25021

Concesión de obras de construcción y gestión de viviendas alquiler social

Ayuntamiento de Torres de la Alameda

Septiembre 2025

DATOS DEL EXPEDIENTE

Nº Expediente ONE: 34/2025

Nº Expediente órgano solicitante: 2886/2025

Tipo de informe: Básico

Tipo de contrato: Concesión de obras

Objeto: Concesión de obras de construcción y gestión de viviendas alquiler social

Entidad solicitante: Ayuntamiento de Torres de la Alameda

Órgano contratación: Junta de Gobierno Local.

Fecha solicitud inicial: 02/06/2025

Fecha recepción información complementaria: 14/07/2025 y 01/08/2025



La Oficina Nacional de Evaluación (ONE) tiene como finalidad principal el análisis de la sostenibilidad financiera de los contratos de concesiones de obras y contratos de concesión de servicios, así como informar los acuerdos de restablecimiento del equilibrio económico que deban adoptarse en estos tipos de contratos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 333 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público.

El presente informe se emite en el ejercicio exclusivo de las funciones atribuidas legalmente a esta Oficina y, por tanto, con pleno respeto a las competencias de otros órganos u organismos públicos.

Oficina Nacional de Evaluación

Avda. General Perón, 38 - 5.ª Planta - 28020 Madrid – Tel. +34 91 349 14 60

E-mail: secretaria.one@hacienda.gob.es

Web: <https://www.hacienda.gob.es/es-ES/Oirescon/Paginas/one.aspx>

Este informe fue aprobado por el Pleno de la ONE en su reunión celebrada el día 12 de septiembre de 2025. La información contenida en este documento puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando que procede de la Oficina Nacional de Evaluación.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	4
1. Marco normativo de la solicitud de informe a la Oficina Nacional de Evaluación.	4
2. Objeto y alcance del informe de la Oficina Nacional de Evaluación.	5
II. EXPEDIENTE	6
1. Antecedentes: admisibilidad de la solicitud y documentación.....	6
2. Análisis preliminar sobre la admisibilidad de la solicitud de informe a la Oficina Nacional de Evaluación.	6
3. Objeto del contrato de “Concesión de obras de construcción y gestión de viviendas alquiler social”	7
4. Elementos económicos del contrato	9
III. METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN	11
IV. DESARROLLO DEL ANÁLISIS	12
1. Aspectos económico-financieros presentados en el proyecto	12
2. Ingresos y sistema de retribución al contratista	13
2.1. Calidad de la previsión de demanda	13
2.2. Análisis de la estimación de ingresos.....	14
3. Estimación de inversiones	19
4. Estimación de costes	20
5. Análisis de hipótesis de ingresos variables del proyecto	23
5.1. Escenario base	23
5.2. Análisis crítico del escenario base.....	24
5.3. Escenario punto muerto por reducción (<i>de los ingresos provenientes</i>) de la demanda	26
5.4. Análisis de sensibilidad de la rentabilidad	27
6. Revisión del plazo establecido para el proyecto, verificación de la tasa de descuento y del periodo de recuperación de la inversión	30
6.1. Análisis de la tasa de descuento	30
6.2. Análisis del periodo de recuperación de la inversión y de la duración del contrato.	30
7. Análisis de transferencia de riesgo operacional.....	33
8. Impacto que pueden tener en la sostenibilidad financiera del proyecto concesional los compromisos asumidos por los licitadores en sus ofertas	35
V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	37
ANEXO I. DOCUMENTACIÓN DEL EXPEDIENTE APORTADA CON LA SOLICITUD DE INFORME, ASÍ COMO LA FACILITADA CON POSTERIORIDAD TRAS PETICIÓN DE ESTA OFICINA.....	38

ANEXO II. INGRESOS ANUALES (2025).....	39
ANEXO III. ESTRUCTURA DE INGRESOS (30% de tasa de morosidad)	40
ANEXO IV. ESTRUCTURA DE COSTES	42
ANEXO V. ESCENARIO BASE AJUSTADO (30% de tasa de morosidad)	44
ANEXO VI. ESCENARIO PUNTO MUERTO	46
ANEXO VII.ESCENARIO PESIMISTA (40% tasa de morosidad).....	48
ANEXO VIII.ESCENARIO OPTIMISTA 1 (25% tasa de morosidad).....	50
ANEXO IX. ESCENARIO OPTIMISTA 2 (15% tasa de morosidad).....	52
ANEXO X. ESCENARIO OPTIMISTA 3 (5% tasa de morosidad).....	54
ANEXO XI. ESCENARIO BASE (0% tasa de morosidad).....	56

ÍNDICE TABLAS

Tabla 1. Relación de viviendas, plazas de garaje y trasteros a construir	8
Tabla 2: Desglose del valor estimado del contrato (€) según PCAP	10
Tabla 3. Resumen inversiones previstas (€)	12
Tabla 4. Distribución de los ingresos.....	13
Tabla 5. Ingresos anuales previstos para 2025 (€)	15
Tabla 6. Ingresos anuales previstos para 2025 (€)	16
Tabla 7. Previsión ajustada de ingresos variables en función de la demanda .	17
Tabla 8. Aportación pública municipal.....	18
Tabla 9. Ingresos totales del concesionario.	19
Tabla 10. Inversiones previstas (€)	20
Tabla 11. Costes totales del concesionario (€).....	22
Tabla 12. Ajustes de actualización de ingresos/costes realizados al Escenario Base	24
Tabla 13. Cálculo de la tasa de descuento	25
Tabla 14. Resultados del Escenario base ajustado.....	26
Tabla 15. Resultados del Escenario Punto muerto	27
Tabla 16. Análisis de sensibilidad de la rentabilidad	28
Tabla 17. Análisis de la sostenibilidad financiera del proyecto concesional.....	36

ÍNDICE GRÁFICOS

Gráfico 1. Sensibilidad del Valor Actual Neto (VAN)	29
Gráfico 2. Sensibilidad de la Tasa Interna de Retorno (TIR).....	29
Gráfico 3. Sostenibilidad del resultado operativo neto	36

I. INTRODUCCIÓN

1. Marco normativo de la solicitud de informe a la Oficina Nacional de Evaluación.

La Oficina Nacional de Evaluación (ONE), órgano colegiado integrado en la Oficina Independiente de Regulación y Supervisión de la Contratación (OIReScon), se encuentra regulada en el artículo 333 de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014 (en adelante, LCSP), así como por la Orden HFP/1381/2021, de 9 de diciembre, por la que se regula la organización y funcionamiento de la Oficina Nacional de Evaluación (en lo sucesivo, Orden ONE).

La ONE tiene como finalidad principal analizar la sostenibilidad financiera de los contratos de concesión de obras y contratos de concesión de servicios, así como de los acuerdos de restablecimiento del equilibrio económico que deban adoptarse en estos tipos de contratos, en los supuestos establecidos en el apartado 3 del artículo 333 de la LCSP.

Dicho precepto establece que, con carácter previo a la licitación de los contratos de concesiones de obras y de concesión de servicios a celebrar por los poderes adjudicadores y entidades adjudicadoras, así como por otros entes, organismos y entidades dependientes de la Administración General del Estado y de las Corporaciones Locales, se evacuará informe preceptivo en los dos casos siguientes:

- a) Cuando el valor estimado del contrato sea superior a un millón de euros y se realicen aportaciones públicas a la construcción o a la explotación de la concesión, así como cualquier medida de apoyo a la financiación del concesionario.
- b) Las concesiones de obras y concesiones de servicios en las que la tarifa sea asumida total o parcialmente por el poder adjudicador concedente, cuando el importe de las obras o los gastos de primer establecimiento superen un millón de euros.

Asimismo, la ONE informará los acuerdos de restablecimiento del equilibrio del contrato, respecto de las concesiones de obras y concesiones de servicios que hayan sido informadas previamente de conformidad con las letras a) y b) anteriores o que, sin haber sido informadas, supongan la incorporación en el contrato de alguno de los elementos previstos en éstas, siempre y cuando el valor estimado del contrato sea superior a un millón de euros.

La regulación de todo el procedimiento de solicitud, documentos que son necesarios aportar y plazo para la emisión de informe se recogen en los artículos 8 a 10 de la Orden ONE.

2. Objeto y alcance del informe de la Oficina Nacional de Evaluación.

Siguiendo el artículo 333.4 de la LCSP y el artículo 7.3 de la Orden ONE, los informes evaluarán si la rentabilidad del proyecto, obtenida en función del valor de la inversión, las ayudas otorgadas, los flujos de caja esperados y la tasa de descuento establecida, es razonable en atención al riesgo de demanda que asuma el concesionario. En dicha evaluación se tendrá en cuenta la mitigación que las ayudas otorgadas puedan suponer sobre otros riesgos distintos del de demanda, que habitualmente deban ser soportados por los operadores económicos.

Para atender a este objeto, el presente informe se ha estructurado a partir de un análisis de los parámetros económicos y del nivel de incertidumbre con la que puede valorarse la estimación de la demanda, del plazo de recuperación de la inversión y de la rentabilidad del proyecto, valorando la existencia de transferencia de riesgo operacional al concesionario, para finalmente formular las conclusiones y recomendaciones del informe, todo ello con base en la documentación aportada por el poder adjudicador o entidad contratante, tanto en la solicitud como en posteriores requerimientos de documentación adicional o aclaraciones¹.

Conforme a lo establecido en la Orden ONE, la unidad de apoyo técnico ha formulado un documento de análisis y estudio sobre el contrato de la concesión de obras objeto de evaluación, que ha servido de principal soporte técnico para la elaboración de la propuesta de informe que, conforme a lo previsto en la Orden ONE, ha sido elevada por la División de análisis económico y evaluación de los contratos de concesión de la OIREscon, para su debate y aprobación por parte del Pleno de la ONE.

¹El segundo párrafo del artículo 10.1 de la Orden ONE, establece que “Los informes vendrán referidos a la documentación facilitada por el solicitante del informe, por lo que cualquier modificación sustantiva que pudiera producirse con posterioridad en el expediente, con carácter previo a la licitación del contrato de concesión, requerirán una nueva solicitud de informe.”

II. EXPEDIENTE

1. Antecedentes: admisibilidad de la solicitud y documentación.

Con fecha de 2 de junio de 2025, tuvo entrada en el portal de tramitación electrónica de la Oficina Nacional de Evaluación la solicitud, formulada por parte del Ayuntamiento de Torres de la Alameda, para la emisión del informe preceptivo establecido en el artículo 333.3 de la LCSP, en relación con la licitación prevista de la *“Concesión de obras de construcción y gestión de viviendas alquiler social”*, siendo la Junta de Gobierno Local el órgano de contratación, y acompañándose de la documentación del expediente.

Dicha documentación debió ser completada y fue objeto de diversas aclaraciones los días 14 de julio y 1 de agosto de 2025, no siendo hasta esta última fecha en la que se entiende que el expediente se encontraba en condiciones de ser objeto del análisis correspondiente a efectos de lo previsto en el artículo 333 de la LCSP².

2. Análisis preliminar sobre la admisibilidad de la solicitud de informe a la Oficina Nacional de Evaluación.

Sin perjuicio de los análisis que se realizan posteriormente en este informe, la evaluación debe iniciarse con una comprobación referida a la admisibilidad formal previa de la solicitud de informe realizado por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda, teniendo en cuenta los siguientes elementos:

- **Ámbito subjetivo:** La solicitud ha sido presentada por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda que, efectivamente, como Corporación Local, se encuentra dentro del ámbito subjetivo establecido en el artículo 333.3 de la LCSP.
- **Ámbito objetivo:** Se trata de un contrato que, sin perjuicio del análisis que después se realiza acerca de la existencia o no de transferencia del riesgo operacional, ha sido calificado por el propio solicitante como contrato de concesión de obras en virtud de lo previsto en el artículo 14 de la LCSP, habiendo sido informado favorablemente por los servicios jurídicos de la Administración solicitante.

Adicionalmente, considerándolo formalmente a priori como un contrato de concesión de obras, se comprueba que existe aportación pública a la explotación de la concesión.

² La relación de documentos que se acompañaron inicialmente a la solicitud, así como los aportados adicionalmente los días 19 de junio y 10 de julio de 2025 a petición de esta Oficina, puede consultarse en el Anexo I de este informe.

Asimismo, se verifica que el valor estimado del contrato es superior a un millón de euros.

- **Ámbito temporal:** El momento de la solicitud de informe se produce antes de la licitación del contrato.

Considerando estos aspectos, hay que concluir que, en efecto, la solicitud de informe formulada por el Ayuntamiento de Torres de Alameda resulta formalmente admisible.

3. Objeto del contrato de “Concesión de obras de construcción y gestión de viviendas alquiler social”

El **objeto** de este contrato consiste en la construcción y explotación de un edificio de 12 viviendas nuevas con destino al alquiler social, incluyendo garajes y trasteros, en la parcela municipal con referencia catastral 8932003VK6783S0001FU, sita en la glorieta Conejeras 2-D de Torres de la Alameda, mediante un contrato de concesión de obras por un plazo de 32 años.

De acuerdo con el Pliego de Prescripciones Técnicas (en adelante PPT) la construcción de las viviendas se regula en el proyecto básico incluido en el PPT, el cual será concretado en el proyecto final de construcción que realizará el adjudicatario. La fase de explotación de la obra, concretada en las obligaciones del adjudicatario en relación con el mantenimiento de la obra mientras esté vigente el contrato de concesión, se regula en el documento *“Previsiones de mantenimiento de edificio de doce viviendas en la glorieta de las Conejeras 2-d de Torres de la Alameda”* que acompaña a la documentación del expediente.

En la siguiente tabla se puede consultar las viviendas que se prevé construir y su superficie prevista, así como los garajes y trasteros:

Vivienda	Superficie computable a efectos de renta (m ²)	Vivienda	Superficie computable a efectos de renta (m ²)	Vivienda	Superficie computable a efectos de renta (m ²)
Portal 1, 1-A	83,69	Plaza de garaje 1	6,06	Trastero 1	4,00
Portal 1, 1-B	66,23	Plaza de garaje 2	5,61	Trastero 2	4,00
Portal 2, 1-A	60,94	Plaza de garaje 3	6,06	Trastero 3	3,08
Portal 2, 1-B	67,04	Plaza de garaje 4	6,46	Trastero 4	3,08
Portal 3, 1-A	66,27	Plaza de garaje 5	6,54	Trastero 5	4,00
Portal 3, 1-B	68,74	Plaza de garaje 6	10,12	Trastero 6	4,00
Portal 1, 2-A	87,08	Plaza de garaje 7	7,00		
Portal 1, 2-B	69,71	Plaza de garaje 8	6,47		
Portal 2, 2-A	60,83	Plaza de garaje 9	6,47		
Portal 2, 2-B	69,74	Plaza de garaje 10	6,98		
Portal 3, 2-A	68,77	Plaza de garaje 11	2,73		
Portal 3, 2-B	68,61	Plaza de garaje 12	2,25		
		Plaza de garaje 13	2,25		
		Plaza de garaje 14	2,73		

Tabla 1. Relación de viviendas, plazas de garaje y trasteros a construir

Según el PCAP, remitido por la Administración, la duración del contrato de concesión será de **32 años** que se corresponden con 2 años para la ejecución de las obras y otros 30 años para la explotación de dicha obra, sin posibilidad de prórrogas. Ya se adelanta que el plazo considerado por esta Oficina es de 18 años, al coincidir con el periodo de recuperación de las inversiones (art. 29.6 y 29.9 LCSP), como más adelante se detallará.

A dicho contrato le corresponde la siguiente codificación de la Nomenclatura Vocabulario Común de los Contratos CPV³:

- 45211000-9 Trabajos de construcción de inmuebles de viviendas colectivas y unifamiliares.
- 45211340-4 Trabajos de construcción de inmuebles de viviendas colectivas
45211341-1 Trabajos de construcción de pisos
- 70311000-4 Servicios de alquiler o venta de edificios residenciales

³ Reglamento (CE) nº 213/2008 de la Comisión, de 28 de noviembre de 2007, que modifica el Reglamento (CE) nº 2195/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, por el que se aprueba el Vocabulario común de contratos públicos (CPV), y las Directivas 2004/17/CE y 2004/18/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los procedimientos de los contratos públicos, en lo referente a la revisión del CPV.

4. Elementos económicos del contrato

El sistema de **retribución al concesionario** previsto en este contrato implica que los ingresos del servicio proceden de las siguientes fuentes:

1. **Ingresos variables en función de la demanda:** consistentes en los ingresos a abonar por los usuarios al concesionario por los precios máximos de alquiler social, fijados por la Orden de 15 de febrero de 2024 de la Consejería de Vivienda de la Comunidad de Madrid y las previsiones del Decreto 74/2009 de 30 de julio por el que se aprueba el Reglamento de Viviendas de Protección Pública de la Comunidad de Madrid para las viviendas, garajes y trasteros objeto del contrato.

Estos precios máximos son susceptibles de ser reducidos por los licitadores en sus ofertas tal y como recoge la cláusula 11.2 del PCAP.

2. **Aportación pública monetaria.** Se configura como una aportación municipal a la ejecución de la obra objeto del contrato. La aportación municipal al proyecto concesional proviene de la subvención solicitada a la Comunidad de Madrid por la Junta de Gobierno Local del Ayuntamiento de Torres de la Alameda, en sesión del día 28 de agosto de 2024, para llevar a cabo la construcción de un edificio de 12 viviendas nuevas con destino alquiler social.

Por Orden de 23 de noviembre de 2024 de la Consejería de Presidencia, Justicia y Administración Local de la Comunidad de Madrid, se concede una subvención al Ayuntamiento de Torres de la Alameda de **1.000.000,00 euros**, en el marco del acuerdo de 3 de julio de 2024, del Consejo de Gobierno, por el que se aprueban las normas reguladoras del procedimiento de concesión directa de subvenciones a municipios de menos de 20.000 habitantes, para la ejecución de actuaciones de inversión encaminadas a incrementar su capacidad residencial real en régimen de alquiler social o precio asequible, para el período 2024-2026, para la ejecución de la actuación denominada *“Edificio de doce viviendas de protección, garajes y trasteros. Glorieta conejeras 2d”*.

Según recoge la cláusula 22 del PCAP, el concesionario recibirá durante la ejecución de la obra, y previa aprobación de las certificaciones mensuales correspondientes, el importe correspondiente al coeficiente⁴ de financiación establecido por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda.

⁴ Según el PCAP, la aportación municipal financiara *parcialmente las obras de ejecución del edificio de 12 viviendas, en el porcentaje establecido del 53,65% y hasta el límite de 1.000.000,00 euros de las disponibilidades presupuestarias, conforme se vayan aprobando certificaciones de obra.*

El **presupuesto base de licitación (PBL)**, según lo indicado en el PCAP, asciende a 1.000.000,00 euros y se abonará en de la fase de ejecución de la obra (dos años).

Por otro lado, el **valor estimado (VE)** de este contrato es de 2.859.319,36 euros⁵ (IVA no incluido), según refleja la Administración en el PCAP. A continuación, se puede consultar el desglose de anualidades utilizado por la Administración para el cálculo del valor estimado del contrato:

Año	Ingresos estimados	Año	Ingresos estimados	Año	Ingresos estimados
	Rentas estimadas		Rentas estimadas		Rentas estimadas
3	70.482,00	13	85.917,16	23	104.732,54
4	71.891,64	14	87.635,51	24	106.827,20
5	73.329,47	15	89.388,22	25	108.963,74
6	74.796,06	16	91.175,98	26	111.143,01
7	76.291,98	17	92.999,50	27	113.365,87
8	77.817,82	18	94.859,49	28	115.633,19
9	79.374,18	19	96.756,68	29	117.945,86
10	80.961,66	20	98.691,82	30	120.304,77
11	82.580,90	21	100.665,65	31	122.710,87
12	84.232,51	22	102.678,97	32	125.165,09

Tabla 2: Desglose del valor estimado del contrato (€) según PCAP

La licitación se realizará por vía ordinaria, mediante procedimiento abierto, conforme a lo establecido en los artículos 156 a 158 de la LCSP y no se encuentra sujeto a regulación armonizada.

El contrato no contempla la revisión de precios, no obstante, la cláusula 23 del PCAP recoge *“Las actualizaciones de los precios máximos de las viviendas sujetas a regímenes de protección pública para arrendamiento establecidos por la Comunidad de Madrid, resultarán de aplicación inmediata sin necesidad de tramitar modificados”*.

⁵ Se recomienda revisar el cálculo efectuado del valor estimado del contrato conforme al artículo 101 de la LCSP, teniendo en cuenta la totalidad de ingresos de origen privado y de origen público.

III. METODOLOGÍA DEL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN

Enmarcados los principales aspectos de esta licitación mediante los apartados anteriores, se muestra un análisis técnico de carácter fundamentalmente económico-financiero, que toma como referencia principal el estudio de los elementos que se contienen en el proyecto de contratación presentado por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda.

A partir del mismo, se valoran, en primer lugar, los parámetros económicos y la estimación de la demanda facilitada. Para ello, se han estudiado las condiciones económicas y el sistema de retribución previsto en el PCAP para el contratista.

En segundo lugar, se ha analizado el plazo de duración previsto para el contrato de concesión de obras a fin de confirmar si dicho plazo está suficientemente amparado por la normativa aplicable.

Posteriormente, se ha examinado la rentabilidad económico-financiera del proyecto para el contratista partiendo de la información, hipótesis y estimaciones facilitadas por el solicitante del informe, complementándose con aquellas otras que se han considerado oportunas al realizar este informe⁶.

El desarrollo del análisis se ha completado con la evaluación de la existencia de transferencia del riesgo operacional al concesionario, en los términos exigidos en los artículos 14 de la LCSP, así como el impacto sobre la sostenibilidad del contrato que pueden tener los compromisos asumidos por los licitadores en sus ofertas.

El informe finaliza con un apartado de conclusiones y recomendaciones.

⁶ Los datos que figuran en las tablas que recogen los análisis realizados por esta Oficina contienen únicamente dos decimales, por lo que en algunos resultados pueden encontrarse pequeñas desviaciones provocadas por el efecto de dicho redondeo.

IV. DESARROLLO DEL ANÁLISIS

1. Aspectos económico-financieros presentados en el proyecto

A partir de la documentación aportada en el expediente del contrato de concesión de obras objeto de este análisis, se pueden destacar los aspectos económico-financieros que se irán desarrollando a continuación⁷.

- El estudio de viabilidad económica aportado recoge que la concesión está planteada con una **inversión** mínima asociada de 1.681.436,05 euros por el coste de la obra.

En la siguiente tabla se muestra un resumen de los costes de la obra, pudiendo consultarse el detalle de la misma en el Pliego de prescripciones técnicas (PPT) que acompaña a la documentación del expediente:

Concepto	Euros
Presupuesto de ejecución material obra (PEM)	1.303.438,80
Gastos generales (13% PEM)	169.447,04
Beneficio industrial obra (6% PEM)	78.206,33
Presupuesto contrata obra	1.551.092,17
Gastos asociados a la obra ⁸	130.343,88
TOTAL PROMOCIÓN (IVA exc.)	1.681.436,05

Tabla 3. Resumen inversiones previstas (€)

Según recoge el estudio de viabilidad las inversiones prevén realizarse en los dos primeros años de ejecución del contrato, 387.773,04 euros en el primer año y 1.293.663.01 euros en el segundo año.

- Por otro lado, el estudio de viabilidad del proyecto facilitado por la Administración establece una previsión de ingresos y de gastos para el periodo concesional, distribuyéndolos conforme a su origen y naturaleza, fija o variable, del siguiente modo:

⁷ Los porcentajes recogidos en este apartado han sido calculados en base a las hipótesis de ingresos y gastos, ajustadas por esta Oficina sobre el escenario base planteado por la Administración, las cuales serán desarrolladas más adelante en este informe.

⁸ Gastos asociados previstos en el proyecto básico (Proyecto de ejecución, direcciones, coordinación, geotécnico y topográfico).

➤ **Desde la parte de los ingresos:**

Ingresos	%
Ingresos variables en función de la demanda	58,23%
Ingresos de carácter fijo (<i>Aportación pública monetaria en forma de subvención</i>)	41,77%

Tabla 4. Distribución de los ingresos

El 58,23% son variables en función de la demanda del alquiler de los inmuebles (viviendas, garajes y trasteros) que forman parte del objeto del contrato. Los ingresos de carácter fijo suponen un 41,77% y coinciden con la aportación pública monetaria que realiza el Ayuntamiento en las dos primeras anualidades del contrato para financiar las obras de construcción.

- **Por el lado de los costes**, se consideran de carácter fijo en su totalidad. El componente económico fundamental de la estructura de costes lo constituye la partida de gastos de mantenimiento anuales y quinquenales que representan el 61,00% del total de costes concesionales.

En definitiva, según la documentación aportada por la Administración contratante, algo más de la mitad de **los ingresos** del concesionario van a ser de naturaleza variable y de origen privado (alquileres de los usuarios), mientras que los costes son considerados de naturaleza fija en su totalidad.

2. Ingresos y sistema de retribución al contratista

2.1. Calidad de la previsión de demanda

Según recoge el apartado cuarto del estudio de viabilidad y el apartado 8 del escrito de respuesta al requerimiento de ampliación de información de fecha 10 de julio de 2025, el Ayuntamiento ha llevado a cabo una proyección de la demanda basada en los siguientes factores:

- *“Escasez de vivienda asequible, especialmente en municipios cercanos al área metropolitana de Madrid.*
- *Alta rentabilidad del alquiler turístico, que ha desplazado parte del parque de vivienda al uso temporal, reduciendo aún más la oferta estable de alquiler residencial.*
- *Incremento sostenido de la demanda, tanto por migración interna como internacional, y por el retraso del acceso a la propiedad por parte de jóvenes y familias.*

*[...] esta situación genera una **elevada previsión de demanda a corto y medio plazo** para viviendas en régimen de alquiler social, como las que se proyectan en este contrato”.*

Por otra parte, el mismo estudio de viabilidad recoge los usuarios a los que se prevé estén destinados los inmuebles objeto del contrato:

- *Familias jóvenes → Parejas con hijos pequeños o en edad escolar, con ingresos moderados.*
- *Personas mayores → Mayores de 65 años con pensión limitada, buscando accesibilidad y tranquilidad.*
- *Familias monoparentales → Unidades familiares con un solo progenitor, con ingresos ajustados.*
- *Personas con discapacidad → Personas con necesidades específicas de accesibilidad.*
- *Jóvenes en proceso de emancipación → Personas entre 18 y 30 años, en busca de su primera vivienda independiente.*

Concluye el estudio de viabilidad que “considerando que el módulo de alquiler social vigente en Torres de la Alameda es de 8,95 €/m²/mes, mientras que los datos suministrados por las principales páginas webs inmobiliarias reflejan que el precio medio de alquiler de vivienda en la Comunidad de Madrid asciende actualmente a 20,1 €/m²/mes, **se prevé que la demanda de este tipo de vivienda, a corto y medio plazo será muy elevada.**”

En consecuencia, a la vista de la documentación obrante en el expediente, no obstante la ausencia de una justificación concreta por parte de la Administración respecto a la demanda de alquiler de vivienda social en la zona donde se proyecta la construcción, ésta ha previsto una ocupación del 100 % de la capacidad de los inmuebles objeto del contrato durante toda la vigencia del mismo. Con las consideraciones que se contienen más adelante, esta Oficina ha considerado idóneas las estimaciones de demanda, al objeto de realizar el análisis comprendido en este informe.

2.2. Análisis de la estimación de ingresos

Del examen de la documentación incorporada al expediente objeto de estudio, y tras el análisis de la demanda llevado a cabo en el apartado anterior, se concluye que el concesionario tendrá las siguientes fuentes de ingresos:

- ***Ingresos variables en función de la demanda o ingresos por prestación del servicio.*** Corresponden a los ingresos previstos por la aplicación de los

distintos precios de alquiler (viviendas, garajes y trasteros) a los usuarios que ocupen los inmuebles que se prevén construir.

El precio del “Módulo de alquiler social”⁹ en Torres de la Alameda es de **8,95 euros/m²** y en la siguiente tabla se pueden consultar los ingresos anuales máximos previstos para la anualidad 2025 para cada tipo de inmuebles previstos en el objeto del contrato:

Inmueble	Superficie computable a efectos de renta (m²)	Alquiler mensual	Alquiler anual
Superficie viviendas	837,65	7.496,97	89.963,61
Superficie garajes	77,70	695,42	8.344,98
Superficie trasteros	22,16	198,33	2.379,57
TOTAL		8.390,72	100.688,57

Tabla 5. Ingresos anuales previstos para 2025 (€)

Los ingresos previstos concretos para cada vivienda, garaje y trastero concreto se pueden consultar en el Anexo II de este informe.

- **Ajuste por morosidad:** En la estimación final de los ingresos para el proyecto concesional, la Administración concedente ha decidido incluir en sus previsiones de ingresos un ajuste negativo del 30% en los ingresos netos anuales durante la vigencia de la concesión en concepto de morosidad.

Este coeficiente reductor lo justifica por la aplicación del principio de prudencia y se encuentra basado en las fuentes recogidas en el apartado 5 del estudio de viabilidad y en el apartado 1.2 del oficio de respuesta al requerimiento de ampliación de información.

En esta documentación, el Ayuntamiento sustenta el porcentaje de impago o morosidad del 30% en diversos datos de morosidad

⁹ Conforme a la Orden de 15 de febrero de 2024, actualizada por Resolución de 24 de enero de 2025, de la Dirección General de Vivienda y Rehabilitación, por la que se publican los precios máximos actualizados de las viviendas con protección pública de la Comunidad Madrid para el año 2025 el precio máximo permitido para las viviendas de alquiler social en Torres de la Alameda es 1.953,20 €/m², que aplicando el coeficiente establecido por esa Comunidad del 5,5% se obtendría el precio de: $(1.953,20 \times 0,055) / 12 = 8,95 \text{ €/m}^2/\text{mes}$. (Sujetos al Decreto 74/2009, de 30 de julio)

En el caso de garajes y trasteros, el precio máximo legal del m² útil de venta de tales anejos, cuando no estén vinculados en proyecto y registralmente a la vivienda, no podrá exceder del 50% (20 % si se trata de plazas de garaje bajo porches no cerrados lateralmente en todos sus lados) del precio máximo de venta por metro cuadrado de superficie útil de la vivienda, siendo computables a estos efectos, como máximo, 8 m² de superficie útil de trastero, y 25 m² de superficie útil de garaje, con independencia de que su superficie real sea mayor .

contemplados en distintas fuentes y en la situación económica de los destinatarios de estos alquileres, al constituir unidades de convivencia con bajos niveles de renta.

Como fuentes que ofrecen datos de morosidad, el Ayuntamiento incluye:

- [El estudio sobre la Situación de la Morosidad en el Alquiler en España en 2024, elaborado por el Observatorio del Alquiler.](#)
- [Estudios de UNESPA con datos recabados por Estamos Seguros, la iniciativa de divulgación de la cultura aseguradora de UNESPA, con información aportada por 10 aseguradoras que comercializan seguros de alquiler.](#)

No obstante, de los datos ofrecidos por estas fuentes no puede deducirse el porcentaje elegido del 30%, que es simplemente una decisión del Ayuntamiento a la hora de confeccionar el estudio de viabilidad, sin bases sólidas sustentadas en datos de carácter oficial o generalmente reconocidas.

Este ajuste por morosidad supone considerar que en ningún momento del periodo concesional, el concesionario va a percibir ingresos por el 30% de los inquilinos, sin tener en cuenta las medidas que el mismo pueda implementar para mitigar el riesgo de morosidad, como puedan ser los seguros de impago de alquileres.

A pesar de ello, esta Oficina ha considerado mantener esta hipótesis considerada en el escenario base, con el objeto de efectuar el análisis contenido en este informe.

Incluyendo el ajuste por morosidad, los ingresos ajustados estimados por el Ayuntamiento son:

Inmueble	Ingresos rentas 2025	Coef. reductor por riesgo de impago (-30%)	Ingresos rentas ajustados 2025
Superficie viviendas	89.963,61	-26.989,08	62.974,53
Superficie garajes	8.344,98	-2.503,49	5.841,49
Superficie trasteros	2.379,57	-713,87	1.665,70
TOTAL	100.688,57	-30.206,57	70.482,00

Tabla 6. Ingresos anuales previstos para 2025 (€)

La Administración ha estimado los ingresos correspondientes a toda la duración del contrato partiendo de la anualidad 2025 y considerando un incremento de un 2% anual desde el primer año de contrato y durante la vigencia del contrato de concesión.

Como consecuencia de la fecha de solicitud de informe a ONE en el segundo semestre del año 2025, esta Oficina ha considerado como fecha posible de

inicio del contrato, 2026, ajustando las previsiones presentadas por la Administración, con un crecimiento estimado anual previsto del 2% para actualizar las cuantías a esa fecha estimada de inicio.

El ajuste que ha realizado esta Oficina consiste en actualizar los ingresos procedentes de los alquileres del año 2025 (*basado en los últimos precios publicados por la Comunidad Autónoma de Madrid para el alquiler de viviendas sociales*) al año 2028, año en que se prevé se empiecen a recibir dichos ingresos, tras la finalización de los dos años de obra.

En la siguiente tabla se pueden observar los ingresos previstos para el proyecto concesional, descontado el 30% de morosidad, y ajustados por esta Oficina:

Anualidad	Año	Ingresos previstos (30% morosidad)
<i>Previsión inicial</i>	2025	70.482,00
3	2028	74.796,06
4	2029	76.291,99
5	2030	77.817,83
6	2031	79.374,18
7	2032	80.961,67
8	2033	82.580,90
9	2034	84.232,52
10	2035	85.917,17
11	2036	87.635,51
12	2037	89.388,22
13	2038	91.175,98
14	2039	92.999,50
15	2040	94.859,49
16	2041	96.756,68
17	2042	98.691,82
18	2043	100.665,65
TOTAL		1.394.145,18

Tabla 7. Previsión ajustada de ingresos variables en función de la demanda

En tabla anterior se ha considerado la duración prevista de la concesión en 18 años en aplicación del artículo 29.6 y 29.9 de la LCSP y que se desarrollará en siguientes apartados de este informe.

Asimismo, se debe tener en cuenta que estos ingresos son máximos ya que según recoge la cláusula 11 del PCAP, el precio máximo del alquiler por

metro cuadrado útil fijado por la Comunidad de Madrid es susceptible de ser reducido por los licitadores en sus ofertas al formar parte de los criterios de adjudicación.

- **Aportación pública monetaria (Ingresos fijos)**

La aportación pública que se abonará por la Administración al proyecto concesional se realizará en concepto de aportación municipal a la ejecución de la obra. El importe de la aportación proviene de una subvención otorgada por la Comunidad de Madrid¹⁰ por un importe de 1.000.000 euros.

Según recoge el apartado 6 del estudio de viabilidad, esta aportación se prevé sea abonada de la siguiente forma, un 25% durante el primer año de contrato y el 75% restante durante el segundo año de contrato. El abono se realizará previa presentación y aprobación de las certificaciones de obra y con el porcentaje del porcentaje establecido en el PCAP y hasta el límite de 1.000.000,00 euros¹¹.

Aportación municipal	2026	2027	TOTAL
Subvención municipal para la ejecución de la obra	250.000,00	750.000,00	1.000.000,00

Tabla 8. Aportación pública municipal

En base a las consideraciones anteriores, los ingresos totales que obtendrá el concesionario durante los 18 años de duración (ajustada) de la concesión ascienden a 2.394.145,18 euros según recoge en la tabla siguiente:

¹⁰ Por Orden de 23 de noviembre de 2024 de la Consejería de Presidencia, Justicia y Administración Local de la Comunidad de Madrid, concede una subvención al Ayuntamiento de Torres de la Alameda, en el marco del acuerdo de 3 de julio de 2024, del Consejo de Gobierno, por el que se aprueban las normas reguladoras del procedimiento de concesión directa de subvenciones a municipios de menos de 20.000 habitantes, para la ejecución de actuaciones de inversión encaminadas a incrementar su capacidad residencial real en régimen de alquiler social o precio asequible, para el período 2024-2026.

¹¹ Escrito, de fecha 10 de julio de 2025, de contestación al requerimiento de ampliación de información de la ONE.

Año	Anualidad	Aportación pública municipal	Ingresos previstos (incluido 30% morosidad)
2026	1	250.000,00	
2027	2	750.000	
2028	3	--	74.796,06
2029	4	--	76.291,99
2030	5	--	77.817,83
2031	6	--	79.374,18
2032	7	--	80.961,67
2033	8	--	82.580,90
2034	9	--	84.232,52
2035	10	--	85.917,17
2036	11	--	87.635,51
2037	12	--	89.388,22
2038	13	--	91.175,98
2039	14	--	92.999,50
2040	15	--	94.859,49
2041	16	--	96.756,68
2042	17	--	98.691,82
2043	18	--	100.665,65
TOTAL		1.000.000,00	1.394.145,18

Tabla 9. Ingresos totales del concesionario.

El detalle completo de la estructura de ingreso ajustada se puede consultar en el Anexo III de este informe.

Teniendo en cuenta los elementos expuestos, y sin perjuicio de las correcciones y ajustes realizados en las hipótesis de demanda del servicio, esta Oficina considera suficiente la información de partida proporcionada por la Administración para elaborar el estudio económico.

3. Estimación de inversiones

La concesión analizada está planteada con inversión asociada a la construcción de los inmuebles recogidos en el objeto del contrato y que se detalla en el proyecto de construcción incluido en el PPT del expediente.

En la siguiente tabla se muestra el detalle de las inversiones que debe realizar el concesionario, excluido el IVA:

Anualidad	Presupuesto de ejecución material	Gastos generales (13%)	Beneficio industrial (6%)	Otros gastos(*)	TOTAL
1	325.859,70	42.361,76	19.551,58		387.773,04
2	977.579,10	127.085,28	58.654,75	130.343,88	1.293.663,01
TOTAL	1.303.438,80	169.447,04	78.206,33	130.343,88	1.681.436,05

(*) Gastos Asociados previstos en el Proyecto Básico. (Proyecto de ejecución, direcciones, Coordinación, Geotécnico y Topográfico).

Tabla 10. Inversiones previstas (€)

En los importes anteriores se ha incluido el beneficio industrial correspondiente a la obra que, a diferencia del beneficio industrial correspondiente a la ejecución del contrato de concesión, sí debe considerarse como un mayor coste de la inversión.

4. Estimación de costes

En cuanto a la **estructura de costes soportados por el concesionario**, según la información aportada por la Administración, las principales categorías de costes para el concesionario serían las siguientes:

- **Gastos mantenimiento del edificio:** el detalle de estos gastos se puede consultar tanto en el “Proyecto Básico” como en el “Estudio de gastos de mantenimiento y conservación” obrantes en el expediente administrativo y suscrito por técnico competente.

Esta partida de gastos incluye unos incrementos cada cinco años como consecuencia de su naturaleza acumulativa y no recurrente de determinadas tareas de mantenimiento como pueden ser la renovación de sellados estructurarles (revisión de instalaciones ocultas, aplicación de tratamientos preventivos, impermeabilizaciones, ...) o la prevención del deterioro acumulado, etc.

- **Gastos generales:** se establecen en un 13% de los gastos de mantenimiento del edificio y cubren los gastos correspondientes a estructura de la empresa, alquileres, asesorías, gastos financieros, ...
- **Gastos de seguros:** Esta partida corresponde a los seguros vinculados con la prestación del servicio, como los seguros de viviendas, de Responsabilidad Civil Contractual o de construcción.

Todas las categorías de gastos indicadas anteriormente se consideran de **naturaleza fija** e independientes de la demanda de usuarios o de los ingresos provenientes de dichos usuarios del servicio objeto del contrato.

Las estimaciones de costes de naturaleza fija parten de los datos de 2026 y son actualizados anualmente con una tasa del 2%.

No obstante, esta Oficina ha ajustado las previsiones de costes de la misma forma que las previsiones de ingresos provenientes de los alquileres, es decir, se han actualizado los importes de costes de la siguiente forma:

- Para los costes de mantenimiento se han utilizado las previsiones iniciales de la Administración para todas las anualidades de la concesión y que comenzaban en el año 2026¹². Sobre estas anualidades se ha realizado un ajuste trasladando dos años cada uno de los importes indicados en el “estudio de costes” con una tasa del 2% anual, de forma que los importes inicialmente contemplados se han convertido a precios de 2028 que resulta el inicio más probable de la explotación de los alquileres. Por tanto, la anualidad 2026 se ha actualizado a 2028 y así sucesivamente para el resto de las anualidades, teniendo además en cuenta el mantenimiento quinquenal de acuerdo con el inicio de la explotación de las viviendas.
- Para el ajuste de la partida de costes de seguros se ha partido del importe inicial de 2026 (5.000 euros), y se ha actualizado a 2028 aplicando una tasa del 2% anual. Para el resto de las anualidades se ha aplicado una tasa del 2% anual respecto a la anualidad inmediatamente anterior.

En la siguiente tabla se muestra la previsión de costes del proyecto concesional ajustado con las indicaciones anteriores y con una **duración de 18 años**:

¹² Según recoge el “Proyecto Básico como en el Estudio de gastos de mantenimiento y conservación” que acompaña a la documentación del expediente.

Anualidad	Costes de mantenim.		Costes de mantenim.	Gastos generales	Coste seguros	Costes TOTALES
	Año	Previsión Admón. ¹³	ajustado ONE (A)	ajustado ONE (B) = 13%(A)	ajustado ONE (C)	ajustados ONE (A)+(B)+(C)
1	2026	8.127,88	--	--	5.000,00	--
2	2027	8.367,09	--	--	--	--
3	2028	8.452,99	8.456,25	1.099,31	5.202,00	14.757,56
4	2029	8.703,48	8.705,12	1.131,67	5.306,04	15.142,83
5	2030	16.537,58	8.794,49	1.143,28	5.412,16	15.349,94
6	2031	9.056,17	9.055,10	1.177,16	5.520,40	15.752,67
7	2032	9.151,99	17.205,70	2.236,74	5.630,81	25.073,25
8	2033	9.417,08	9.422,04	1.224,87	5.743,43	16.390,33
9	2034	9.517,73	9.521,73	1.237,82	5.858,30	16.617,85
10	2035	23.410,20	9.797,53	1.273,68	5.975,46	17.046,67
11	2036	9.907,87	9.902,25	1.287,29	6.094,97	17.284,51
12	2037	10.196,39	24.355,97	3.166,28	6.216,87	33.739,12
13	2038	10.306,16	10.308,15	1.340,06	6.341,21	17.989,42
14	2039	10.606,54	10.608,32	1.379,08	6.468,03	18.455,44
15	2040	20.159,91	10.722,53	1.393,93	6.597,39	18.713,85
16	2041	11.041,30	11.035,04	1.434,56	6.729,34	19.198,94
17	2042	11.159,59	20.974,37	2.726,67	6.863,93	30.564,97
18	2043	11.484,25	11.487,37	1.493,36	7.001,21	19.981,93
TOTAL			190.351,96	24.745,75	96.961,56	312.059,28
			61,00%	7,93%	31,07%	100%

Tabla 11. Costes totales del concesionario (€)

De la tabla anterior se puede destacar que los gastos de mantenimiento de los inmuebles representan la mayor partida de costes del proyecto concesional, al suponer el 61% de la totalidad de los costes. En el Anexo IV de este informe se puede consultar la misma estructura de costes en un formato diferente.

En base a todo lo anterior, la distribución de **costes totales** a lo largo de la concesión, según la información aportada por la Administración contratante y ajustada por esta Oficina, asciende a **312.059,28 euros**.

¹³ Previsión de costes de mantenimiento que parten del año 2026 según recoge el "Proyecto Básico como en el Estudio de gastos de mantenimiento y conservación" que acompaña a la documentación del expediente.

A la vista de la información facilitada, esta Oficina considera suficiente la estimación de costes realizada por la Administración para elaborar el estudio económico

5. Análisis de hipótesis de ingresos variables del proyecto

En este apartado se va a estudiar el escenario base que la Administración ha considerado el más probable. Teniendo en cuenta las hipótesis que oportunamente se detallarán, se realizará un análisis crítico del escenario base planteado por la Administración, se abordará el estudio del punto muerto y, finalmente, se realizará un análisis de sensibilidad de la rentabilidad del proyecto.

5.1. Escenario base

Este Escenario Base contempla la previsión de ingresos y costes elaborada por la Administración contratante, cuyas características e hipótesis, que ya han sido mencionadas en su mayor parte, son las siguientes:

- La concesión se plantea por la Administración contratante con una vigencia total de 32 años, dos años de ejecución de la obra y treinta años de explotación de la obra.
- El contrato no se divide en lotes.
- El proyecto concesional prevé inversiones por parte del concesionario para construir los inmuebles objeto del contrato (viviendas, garajes y trasteros) por importe de 1.681.436,05 euros que se realizarán en las dos primeras anualidades del contrato.
- Los ingresos variables en función de la demanda que percibe el concesionario provienen de los alquileres que abonarán los usuarios de los inmuebles objeto del contrato.
- La aportación pública monetaria fija es una compensación a abonar por la Administración al proyecto concesional en concepto de aportación municipal a la ejecución de la obra.
- El componente económico fundamental de la estructura de costes concesionales son los costes de mantenimiento de los inmuebles objeto del contrato, que representan el 61,56% del total de costes concesionales.
- Las estimaciones de demanda se han efectuado considerando la escasez de vivienda asequible, la reducción de la oferta disponible para alquiler por la entrada de alquiler turístico y por el incremento sostenido de la demanda de alquiler, así como los usuarios a los que está destinado los inmuebles objeto del contrato. Por ello, el Ayuntamiento ha previsto una **“elevada previsión de demanda a corto y medio plazo”** reforzada por el precio del alquiler

social reducido de la zona de Torres de la Alameda, lo que conllevaría una ocupación del 100% de las viviendas.

- El PCAP no prevé expresamente la revisión de precios del contrato, pero si recoge que al precio del alquiler se le aplicarán las actualizaciones anuales que establezca la Comunidad de Madrid para los arrendamientos de viviendas de protección pública sin necesidad de tramitar modificaciones del contrato de concesión.

5.2. Análisis crítico del escenario base

Tomando en consideración las anteriores premisas, esta Oficina ha considerado oportuno **ajustar** el escenario base planteado por la Administración conforme a las siguientes hipótesis:

- Teniendo en cuenta las fechas de elaboración de este informe y el resto de los trámites de la licitación del contrato de concesión, se considera como fecha de inicio del contrato en 2026 y el inicio de la explotación de los alquileres en 2028.

Se han actualizado los importes de ingresos y de costes incluidos en el estudio de viabilidad aplicando los siguientes ajustes:

	Escenario base Admón. (Estudio de viabilidad)	Escenario base ajustado ONE
Ingresos variables (alquileres viviendas, garajes y trasteros)	Precios m ² fijados por la Comunidad de Madrid a 2025	Precios m ² fijados por la Comunidad de Madrid actualizados a 2028 (+2% anual en tres años)
Ingresos fijos (Aportación pública municipal)	PBL aplicado a 2025	PBL (sin actualizar) aplicado a 2026
Gastos de mantenimiento	Previsión completa incluida en el "Estudio de costes" ¹⁴ que parte del año 2026	Previsión completa incluida en el "Estudio de costes" actualizada a 2028 (actualizando +2% anual en dos años para cada anualidad)
Gastos generales	Igual que "Costes de mantenimiento"	Igual que "Costes de mantenimiento"
Gastos de seguros	Previsión para 2026	Previsión aplicada a 2028 (actualizando +2% anual en dos años en 2028 y 2% anual para el resto de las anualidades)

Tabla 12. Ajustes de actualización de ingresos/costes realizados al Escenario Base

- Se ha efectuado el cálculo de la tasa de descuento según lo establecido en el artículo 10.2.b del Real Decreto 55/2017, de 3 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía

¹⁴ "Proyecto Básico como en el Estudio de gastos de mantenimiento y conservación" que acompaña a la documentación del expediente.

española. De acuerdo con dicho precepto la tasa de descuento aplicable será del **5,25%**.

El valor de la tasa de descuento es el rendimiento medio en el mercado secundario de la deuda del Estado a diez años en los últimos seis meses, incrementado en un diferencial de 200 puntos básicos. Se toma como referencia para el cálculo de dicho rendimiento medio los últimos datos disponibles publicados por el Banco de España en el Boletín del Mercado de Deuda Pública.

Dicho rendimiento medio mensual se recoge en el siguiente cuadro:

Deuda del Estado Español a diez años (Fuente: Banco de España)					
<i>mar-25</i>	<i>abr-25</i>	<i>may-25</i>	<i>jun-25</i>	<i>jul-25</i>	<i>ago-25</i>
3,39	3,23	3,21	3,17	3,24	3,26
Tasa Descuento calculada (RD 55-2017 art. 10.2.b)					5,25%

Tabla 13. Cálculo de la tasa de descuento

Esta es la tasa de descuento aplicada a todos los escenarios analizados a lo largo de este informe, obteniéndose a través de ella los correspondientes indicadores económico-financieros.

- Por tanto, y aplicando la tasa de descuento indicada, esta Oficina ha procedido a ajustar el periodo de **duración total de la concesión a 18 años**, ya que es el plazo en el que se recupera la inversión prevista por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda.
- Como consecuencia de punto anterior, se han corregido tanto los ingresos como los gastos calculando los flujos de caja descontados para 18 años de duración total del contrato.
- Se han acortado las amortizaciones de la inversión al plazo calculado de recuperación de la inversión, 18 años, a los únicos efectos de calcular la rentabilidad operativa neta del proyecto concesional.
- Se ha excluido el beneficio industrial de la estructura de costes concesionales a efectos de calcular la rentabilidad y el período de recuperación de la inversión (o pay-back de la inversión).
- El resto de las hipótesis consideradas, son las planteadas por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda.

En base a las hipótesis descritas, en este escenario base ajustado por la Oficina, este proyecto concesional alcanzaría en sus 18 años de duración los parámetros económico-financieros que se resumen en la siguiente tabla y cuyo detalle puede consultarse en el Anexo V:

2.082.085,90	RESULTADO OPERATIVO
86,97%	RENTABILIDAD OPERATIVA
16.232,80	VAN
18	PAY-BACK DESCONTADO
16,73%	RENTABILIDAD OPERATIVA NETA
5,59%	TIR

Tabla 14. Resultados del Escenario base ajustado

Se debe destacar que los resultados de los indicadores económico-financieros del Escenario base ajustado también están partiendo de la misma hipótesis de la Administración que estima una reducción de los ingresos netos del 30% como consecuencia de la tasa de morosidad o impago de alquileres como escenario más probable.

5.3. Escenario punto muerto por reducción (de los ingresos provenientes) de la demanda

Partiendo del escenario base ajustado, esta Oficina ha calculado el punto muerto del proyecto concesional, es decir, aquel descenso de la demanda del servicio que provocaría que el VAN del proyecto fuese cero y, por tanto, un mayor descenso conllevaría pérdidas para el concesionario, desde el punto de vista económico-financiero.

Como consecuencia de las particularidades del proyecto concesional y teniendo en cuenta que **la Administración prevé una demanda estable muy superior al número de los inmuebles objeto del contrato**, esta Oficina ha calculado el punto muerto del proyecto concesional partiendo del escenario base ajustado indicado en el subapartado anterior.

El umbral, a partir del cual, el concesionario no podría recuperar las inversiones realizadas y por tanto, supondría la inviabilidad financiera del proyecto concesional, se alcanza con **una disminución de los ingresos derivados de la demanda de usuarios del 1,15%**¹⁵ sobre el escenario base ajustado. En este caso, el valor actual neto sería nulo, y disminuciones mayores de los niveles de demanda supondrían no recuperar las inversiones realizadas. Los principales datos de este escenario son los siguientes (su detalle puede consultarse en el Anexo VI):

¹⁵ Este porcentaje de reducción de ingresos **equivaldría a una reducción de ingresos del 31,39%** previstos sobre escenario base ajustado si no se tuviese en cuenta la reducción del 30% por morosidad contemplada en el estudio de viabilidad

2.054.479,91	RESULTADO OPERATIVO
86,81%	RENTABILIDAD OPERATIVA
0,00	VAN
15,76%	RENTABILIDAD OPERATIVA NETA
5,25%	TIR

Tabla 15. Resultados del Escenario Punto muerto

El punto muerto obtenido (1,15% de reducción de los ingresos sobre el escenario base ajustado) debe interpretarse teniendo en cuenta que el escenario base ajustado ya **incorpora una reducción de los ingresos netos previstos del 30%** (tasa de morosidad) y una **reducción del plazo previsto inicialmente del proyecto concesional de 32 a 18 años**.

5.4. Análisis de sensibilidad de la rentabilidad

Esta Oficina ha realizado un análisis de sensibilidad de la rentabilidad del concesionario considerando distintos niveles de los ingresos por demanda del servicio vinculados al mayor riesgo que va a asumir el concesionario, es decir, el riesgo de impago de las cuotas de alquiler por parte de los usuarios de los inmuebles (morosidad)

En este análisis se han incluido los ingresos previstos para el escenario base ajustado por la ONE (30% de morosidad), del punto muerto calculado anteriormente, y de cuatro escenarios alternativos¹⁶, uno pesimista en el que se incrementa la morosidad al 40% y otros tres optimistas en los que aumentan los ingresos al reducir la morosidad al 25%, 15% y 5% respectivamente. Adicionalmente, y sólo a efectos ilustrativos, se incluye un escenario hipotético en el que no existiera morosidad y todos los usuarios pagasen sus cuotas de alquiler adecuadamente.

La elección de estos escenarios en función de la morosidad se debe a lo indicado en el apartado 2.2. anterior sobre la falta de justificación del porcentaje elegido para estimar la morosidad (30%), dado que esta Oficina no ha encontrado ninguna estadística oficial o no oficial que venga a ofrecer datos de morosidad en porcentaje sobre el total de ingresos por alquiler. Uno de los estudios elegidos por el Ayuntamiento solamente apunta a la deuda media por alquiler al año y el porcentaje de variación sobre el año anterior, sin que pueda establecerse una

¹⁶ Si bien el Ayuntamiento de Torres de la Alameda no ha remitido un análisis de sensibilidad en su estudio de viabilidad, esta Oficina ha considerado como escenarios alternativos pesimista y optimistas los que utiliza el Ayuntamiento en la documentación remitida como respuesta a posteriores requerimientos de esta Oficina para justificar la previsión de una tasa de morosidad del 30%.

correspondencia entre ese dato y el 30% de morosidad elegido por el Ayuntamiento.

En un estudio realizado por la OCU¹⁷ en diciembre de 2023, en base a encuestas a 437 arrendadores y 534 inquilinos, los arrendadores reconocen que un 7% de los inquilinos tiene problemas para el pago de la renta y según los inquilinos, el 23% reconoce tener problemas para pagar el alquiler, pero solo el 11% reconoce haber tenido un retraso en el pago, al menos una vez al mes en los últimos 12 meses. Estos datos se recogen en este informe a los solos efectos de que sirven como contraste con la morosidad estimada por el Ayuntamiento, sin prejuzgar los contenidos en el informe mencionado.

Del análisis de los distintos escenarios, se obtienen los parámetros económico-financieros¹⁸ que se resumen en la tabla y gráfico siguientes y cuyo detalle puede consultarse en los Anexo VII (*Esc. pesimista*), Anexos VIII, IX y X (*Esc. optimistas*) y Anexo XI (*Esc sin tasa de morosidad*):

Escenarios	Reducción de ingr. vbles. por tasa de morosidad	Ingresos variables esperados	TIR	VAN	Periodo de recuperación de la inversión
Escenario Pesimista	40,00%	1.194.981,58	3,00%	-100.878,83 €	-
Escenario Punto muerto	31,39%	1.366.539,19	5,25%	0,00 €	-
Escenario Base ajustado	30,00%	1.394.145,18	5,59%	16.232,80 €	18 años
Escenario optimista 1	25,00%	1.493.726,97	6,78%	74.788,61 €	16 años
Escenario optimista 2	15,00%	1.692.890,57	9,02%	191.900,23 €	14 años
Escenario optimista 3	5,00%	1.892.054,17	11,10%	309.011,85 €	12 años
<i>Escenario sin morosidad</i>	<i>0,00%</i>	<i>1.991.635,97</i>	<i>12,10%</i>	<i>367.567,67 €</i>	<i>11 años</i>

Tabla 16. Análisis de sensibilidad de la rentabilidad

¹⁷ [Estudio sobre el consumidor vulnerable y barreras de acceso al alquiler.](#)

¹⁸ Aplicando la tasa de descuento que se analiza en el apartado 5.2.

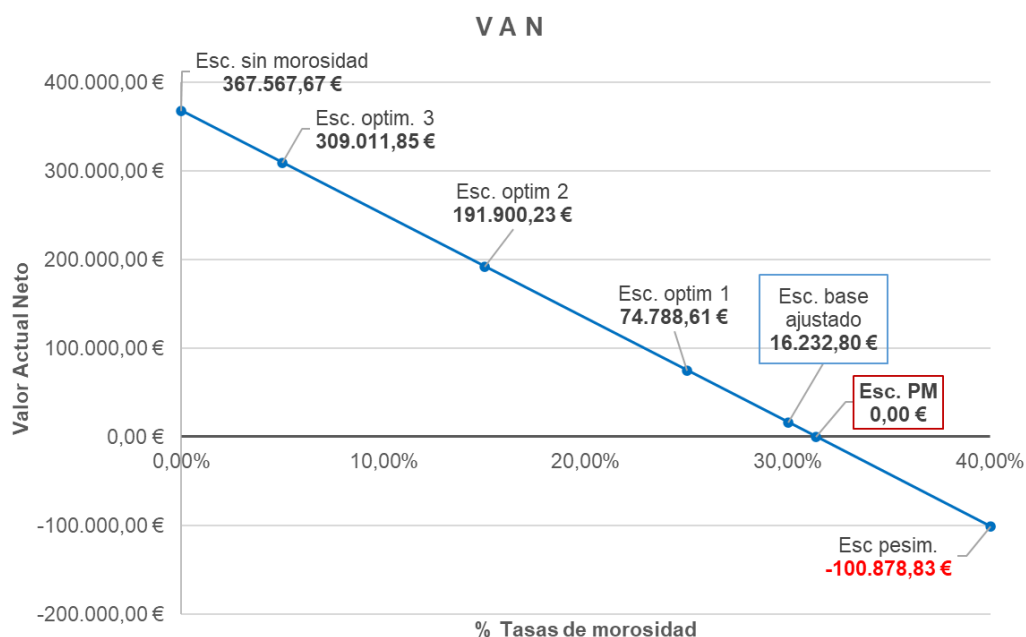


Gráfico 1. Sensibilidad del Valor Actual Neto (VAN)

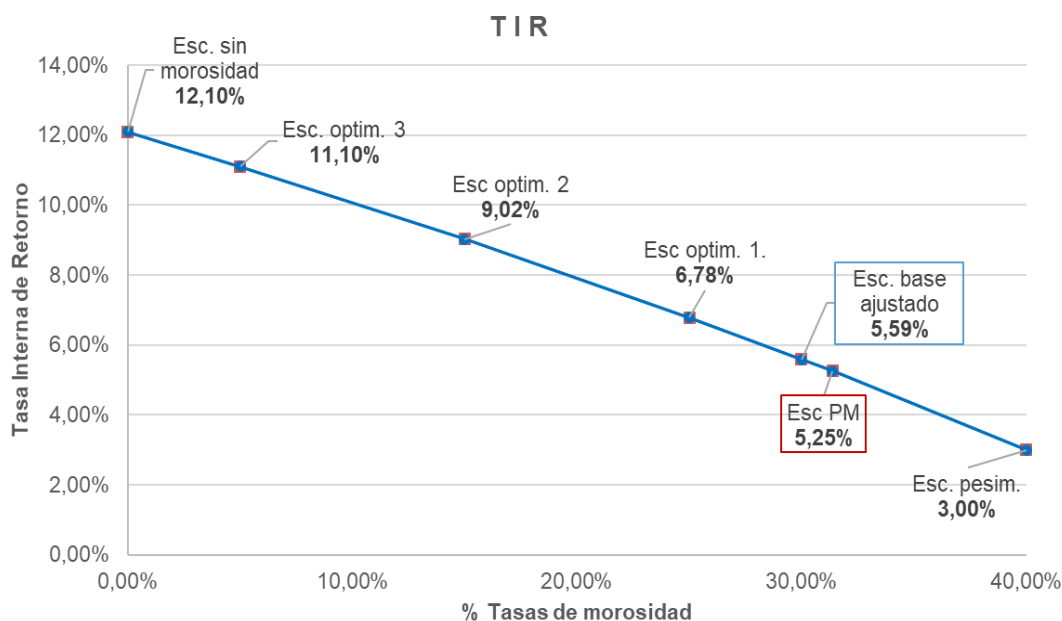


Gráfico 2. Sensibilidad de la Tasa Interna de Retorno (TIR)

En las tablas y gráficos anteriores se observa la posible repercusión que tendría en la TIR, el VAN y el período de recuperación de la inversión, la variación de los

ingresos vinculados a la demanda en función de la tasa de morosidad o impagos, en los puntos de mayor significación a juicio de esta Oficina.

Los resultados obtenidos permiten concluir que eventuales desviaciones en los ingresos como consecuencia de la morosidad, podrían comportar variaciones relevantes en los parámetros económicos del proyecto concesional en función de este volumen de impagos que se produzca durante la concesión.

Teniendo en cuenta esta variable de morosidad, y las medidas que el concesionario pudiera implementar para mitigar la misma, el comportamiento del modelo ofrece resultados diferentes, según el nivel de ingresos. Estos resultados afectan a la rentabilidad de la concesión y al periodo de recuperación de las inversiones, que indicaría el plazo máximo del contrato. Con una morosidad del 5%, la TIR se sitúa en el 11,10% y el periodo de recuperación de las inversiones, y por tanto, el plazo del contrato se situaría en 11 años. A medida que la morosidad aumente, la rentabilidad se iría reduciendo y el periodo de recuperación de la inversión aumentaría.

6. Revisión del plazo establecido para el proyecto, verificación de la tasa de descuento y del periodo de recuperación de la inversión

6.1. Análisis de la tasa de descuento

En el apartado 5.2 de este mismo epígrafe ya se ha calculado la tasa de descuento aplicable conforme a lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 55/2017, de 3 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía española previamente mencionado, obteniéndose que la **tasa de descuento a aplicar resulta del 5,25%**.

6.2. Análisis del periodo de recuperación de la inversión y de la duración del contrato.

El artículo 29 de la LCSP, en su apartado 6 indica que *“Si la concesión de obras o de servicios sobrepasara el plazo de cinco años, la duración máxima de la misma no podrá exceder del tiempo que se calcule razonable para que el concesionario recupere las inversiones realizadas para la explotación de las obras o servicios, junto con un rendimiento sobre el capital invertido, teniendo en cuenta las inversiones necesarias para alcanzar los objetivos contractuales específicos. Las inversiones que se tengan en cuenta a efectos del cálculo incluirán tanto las inversiones iniciales como las realizadas durante la vida de la concesión”*.

Por su parte, el apartado 9 de ese mismo artículo 29 aclara que *“El período de recuperación de la inversión a que se refieren los apartados 4 y 6 de este artículo será calculado de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto al que se refieren los artículos 4 y 5 de la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía española”*.

A estos efectos, el artículo 10 del Real Decreto 55/2017, de 3 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía española, dispone que:

“1. Se entiende por período de recuperación de la inversión del contrato aquél en el que previsiblemente puedan recuperarse las inversiones realizadas para la correcta ejecución de las obligaciones previstas en el contrato, incluidas las exigencias de calidad y precio para los usuarios, en su caso, y se permita al contratista la obtención de un beneficio sobre el capital invertido en condiciones normales de explotación.

La determinación del período de recuperación de la inversión del contrato deberá basarse en parámetros objetivos, en función de la naturaleza concreta del objeto del contrato. Las estimaciones deberán realizarse sobre la base de predicciones razonables y, siempre que resulte posible, basadas en fuentes estadísticas oficiales.

2. Se define el período de recuperación de la inversión del contrato como el mínimo valor de n para el que se cumple la siguiente desigualdad, habiéndose realizado todas las inversiones para la correcta ejecución de las obligaciones previstas en el contrato:

$$\sum_{t=0}^n \frac{FC_t}{(1+b)^t} \geq 0$$

donde:

t son los años medidos en números enteros.

FC_t es el flujo de caja esperado del año t , definido como la suma de lo siguiente:

- a) *El flujo de caja procedente de las actividades de explotación, que es la diferencia entre los cobros y los pagos ocasionados por las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos del contrato, teniendo en cuenta tanto las contraprestaciones abonadas por los abonados como por la Administración, así como por otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión y financiación.*

El flujo de caja procedente de las actividades de explotación comprenderá, entre otros, cobros y pagos derivados de cánones y tributos, excluyendo aquellos que graven el beneficio del contratista.

- b) *El flujo de caja procedente de las actividades de inversión, que es la diferencia entre los cobros y los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos equivalentes, tales como inmovilizados intangibles (entre ellos, derechos de uso de propiedad industrial o intelectual, concesiones administrativas o aplicaciones informáticas), materiales o inversiones inmobiliarias, así como los cobros procedentes de su enajenación.*

Aunque no se prevea su efectiva enajenación en el momento de realizar las proyecciones, se incluirá como cobro procedente de las actividades de inversión el valor residual de los activos, entendido como el importe que se podría recuperar al término del contrato o bien de la vida útil del elemento patrimonial, en caso de que ésta finalice con anterioridad, ya sea por su venta en el mercado o por otros medios.

Para la determinación del valor residual se analizarán las características de los elementos patrimoniales, tales como su vida útil, usos alternativos, movilidad y divisibilidad.

FCt no incluirá cobros y pagos derivados de actividades de financiación.

*La estimación de los flujos de caja se realizará sin considerar ninguna actualización de los valores monetarios que componen **FCt**.*

***b** es la tasa de descuento, cuyo valor será el rendimiento medio en el mercado secundario de la deuda del Estado a diez años en los últimos seis meses, incrementado en un diferencial de 200 puntos básicos. Se tomará como referencia para el cálculo de dicho rendimiento medio los últimos datos disponibles publicados por el Banco de España en el Boletín del Mercado de Deuda Pública."*

Tal y como se ha puesto de manifiesto en el presente informe, la duración prevista supera los 5 años de duración, por lo que resulta preciso analizar el periodo de recuperación de la inversión para justificar la duración establecida en el contrato

Evaluado el escenario base ajustado por esta oficina, en coherencia con la documentación facilitada por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda de este proyecto concesional, incluida una tasa de morosidad del 30%, **el periodo de recuperación de las inversiones se alcanza en el año 18**, tal y como puede observarse en Anexo V.

En conclusión, siendo 18 años el período para alcanzar la recuperación de la inversión calculado según lo previsto en el artículo 29 de la LCSP y en el artículo 10 del Real Decreto 55/2017, de 3 de febrero, **no estaría fundamentado establecer un periodo de duración para este contrato superior a 18 años.**

No obstante, de acuerdo con las apreciaciones contenidas en este informe sobre la morosidad estimada, una morosidad inferior a ese 30% podría darse en función de las medidas implementadas por un concesionario diligente que intentara minimizar la morosidad en este contrato. Si esa morosidad se redujera, el plazo del contrato debería reducirse desde los 18 años contemplados en el escenario base reducido, hasta los 11 años del escenario sin morosidad contemplado en el apartado 5.4. anterior.

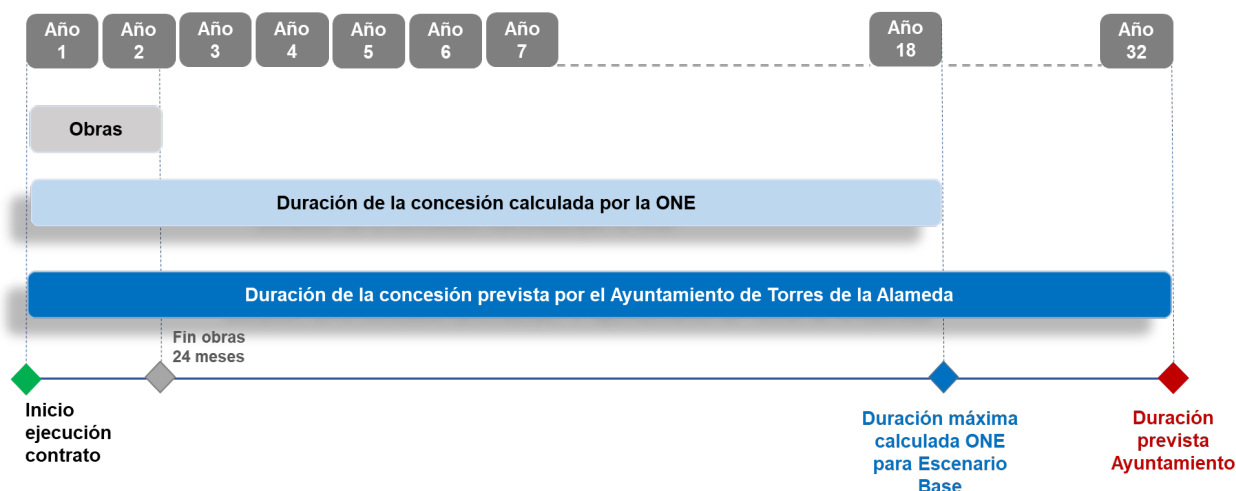


Ilustración 1. Principales hitos del proyecto concesional

7. Análisis de transferencia de riesgo operacional

El artículo 14 de la LCSP define el contrato de concesión de obras como aquel que tiene por objeto la realización por el concesionario de algunas de las prestaciones previstas para el contrato de obras, incluidas las de restauración y reparación de construcciones existentes, así como la conservación y mantenimiento de los elementos construidos, y en el que la contraprestación a favor de aquel consiste, o bien únicamente en el derecho a explotar la obra en el sentido del apartado cuarto siguiente, o bien en dicho derecho acompañado del de percibir un precio. El cuarto apartado de este artículo señala además que el derecho de explotación de las obras debe implicar la transferencia al concesionario del riesgo operacional, en los términos establecidos en el propio apartado.

La transferencia al concesionario del riesgo operacional en la explotación de las obras debe abarcar el riesgo de demanda o de suministro, o ambos, entendiendo por riesgo de demanda el que se debe a la demanda real de las obras o servicios objeto del contrato y el riesgo de suministro el relativo al suministro de las obras o servicios objeto del contrato, en particular el riesgo de que la prestación de los servicios no se ajuste a la demanda.

Además, en virtud del apartado cuarto de este mismo artículo 14: “Se considerará que el concesionario asume un riesgo operacional cuando no esté garantizado que, en condiciones normales de funcionamiento, el mismo vaya a recuperar las inversiones realizadas ni a cubrir los costes en que hubiera incurrido como consecuencia de la explotación de las obras que sean objeto de la concesión. La parte de los riesgos transferidos al concesionario debe suponer una exposición real a las incertidumbres del mercado que implique que cualquier pérdida potencial estimada en que incurra el concesionario no es meramente nominal o desdeñable.”

El riesgo operacional supone la asunción por el operador de la responsabilidad sobre los aspectos técnicos, financieros y de gestión del servicio, más allá del riesgo y ventura inherente a un contrato público, sin que existan mecanismos de compensación por los que el poder público garantice un nivel de beneficios o la ausencia de pérdidas.

En el contrato objeto de estudio, tras el análisis efectuado por esta Oficina de los ingresos provenientes de la demanda prevista, con la morosidad estimada por el Ayuntamiento, de los costes de la concesión y del apoyo financiero a la construcción en forma de subvención y ajustados los parámetros en base a las hipótesis ya descritas, se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- En cuanto a la **estructura de ingresos y costes concesionales**: la mayor parte de los ingresos que percibe el concesionario son de naturaleza variable (**58,23%**) en función de la demanda, mientras que la totalidad de los costes son de carácter fijo.
- En cuanto a las **inversiones** que el concesionario tiene obligación de realizar, se prevé una inversión mínima de 1.681.436,05 euros a cargo del futuro concesionario. Estas inversiones están financiadas parcialmente por el Ayuntamiento en 1.000.000 euros, que resulta beneficiario de una subvención concedida por la Comunidad de Madrid para esta finalidad.
- Del **análisis del escenario de punto muerto y del escenario base ajustado**, se observa que, con una **disminución del volumen de ingresos de los usuarios del 1,15 %** sobre el escenario base **ajustado**, que incluye una minoración de ingresos del 30% en concepto de morosidad, el concesionario no alcanzaría a recuperar la inversión realizada.
- Con las estimaciones de demanda contenidas en el estudio de viabilidad, el **riesgo de demanda es considerado por la Administración como inexistente**¹⁹, pues suponen una ocupación del 100%. El concesionario sí que asume el riesgo de impagos de las rentas del alquiler, según la documentación del expediente.

Tratándose de unas infraestructuras de las que no se disponen de datos históricos de demanda por ser de nueva construcción ni tampoco de estadísticas de inmuebles de similares características en el municipio y alrededores, los ingresos previstos para el proyecto concesional por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda se basan fundamentalmente en la completa ocupación de las viviendas y en la deducción de ingresos provenientes de la morosidad de los inquilinos en el pago de las rentas.

Con respecto a la tasa de morosidad utilizada, esta Oficina entiende **que la estimación de la tasa de morosidad utilizada por la Administración**, definida como el porcentaje de ingresos anuales no percibidos por el propietario, **no se**

¹⁹ Se puede consultar el análisis de demanda realizado en el apartado 2.1 “Calidad de la previsión de demanda” de este informe

encuentra lo suficientemente fundamentada en base a las fuentes facilitadas por la Administración en la documentación del expediente ni en la documentación incorporada posteriormente en las respuestas a los requerimientos de información, por carecer dichas fuentes del porcentaje de morosidad definido como proporción entre las cantidades no pagadas y el total de rentas de alquiler de la muestra seleccionada.

La estimación de morosidad realizada por el Ayuntamiento supone mitigar en gran medida el riesgo de impagos que debe asumir el concesionario, reteniendo para la Administración este riesgo de impagos, por lo que, de acuerdo con lo establecido en la LCSP y con la configuración de este contrato, es decir, con una duración del contrato superior a 18 años, con una tasa de morosidad del 30% **no se produciría la transferencia de riesgo operacional suficiente requerida al contratista.**

8. Impacto que pueden tener en la sostenibilidad financiera del proyecto concesional los compromisos asumidos por los licitadores en sus ofertas

El apartado primero del artículo 333 de la LCSP señala que: “La Oficina Nacional de Evaluación, órgano colegiado integrado en la Oficina Independiente de Regulación y Supervisión de la Contratación, tiene como **finalidad analizar la sostenibilidad financiera** de los contratos de concesiones de obras y contratos de concesión de servicios, sin perjuicio de lo establecido en el segundo párrafo de la letra b) del apartado 3”.

Por ello, para completar el análisis de las variables que pueden impactar en la sostenibilidad financiera del contrato como consecuencia de las condiciones presentadas por los licitadores en sus ofertas, esta Oficina ha realizado un estudio de los principales criterios de adjudicación de contenido económico incluidos en los pliegos de esta licitación, con el objetivo de conocer el impacto que posibles bajadas en la oferta económica de los licitadores podrían tener en la rentabilidad operativa del proyecto y, por tanto, en la sostenibilidad financiera del contrato.

En el PCAP se recogen los criterios de adjudicación evaluables mediante fórmulas o porcentajes, entre los que se encuentra **la reducción del precio máximo de alquiler por metro cuadrado útil fijado por la Comunidad de Madrid**. Al respecto, se ha analizado el impacto de una reducción del precio máximo de alquiler, dejando el resto de las variables constantes, incluida la tasa de morosidad del 30% establecida por el Ayuntamiento.

En las tabla y gráfico mostrados a continuación, se recoge un análisis del impacto que tendrían en la rentabilidad operativa del contratista las posibles bajadas de los precios en las ofertas, realizado sobre el escenario base ajustado a 18 años:

Reducción del precio máximo de alquiler por m ² útil CAM	Ingresos variables alquiler	Ingresos tras aplicar tasa morosidad del 30%	TIR	VAN
0,00%	1.991.635,97	1.394.145,18	5,59%	16.232,80 €
0,66%	1.978.491,17	1.384.943,82	5,48%	10.822,24 €
1,33%	1.965.147,21	1.375.603,05	5,36%	5.329,71 €
1,98%	1.952.198,84	1.366.539,19	5,25%	0,00 €
2,70%	1.937.861,79	1.356.503,26	5,12%	-5.901,30 €

Tabla 17. Análisis de la sostenibilidad financiera del proyecto concesional

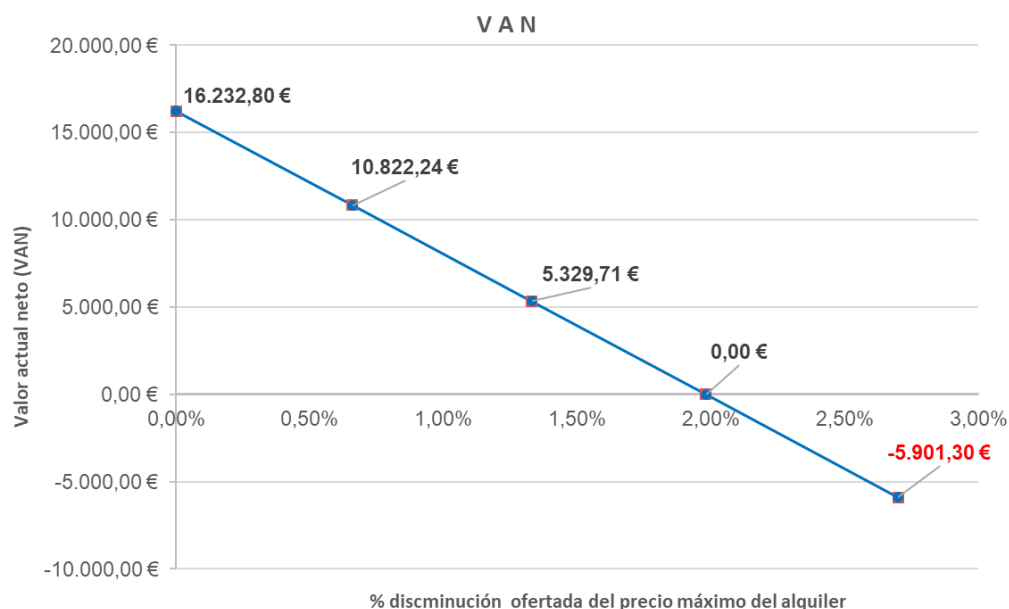


Gráfico 3. Sostenibilidad del resultado operativo neto

Observando la tabla y gráficos anteriores, se puede comprobar que con una reducción del precio máximo de alquiler por metro cuadrado útil fijado por la Comunidad de Madrid del **1,98%** y manteniendo el resto de variables inalteradas, la rentabilidad del concesionario sería nula. Es decir, si se adjudicara este contrato con una bajada de este criterio de adjudicación superior a dicho porcentaje, el proyecto obtendría rentabilidades que pondrían en riesgo la sostenibilidad financiera de la concesión. No obstante, esta afirmación debe matizarse, ya que estos cálculos parten de la hipótesis con la que el Ayuntamiento ha construido el proyecto, estimando una morosidad constante que minoraría un 30% los ingresos.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conforme al estudio efectuado acerca de la solicitud formulada por el Ayuntamiento de Torres de la Alameda y a los documentos que la acompañan, en relación con la licitación prevista del contrato de *“Construcción y explotación de un edificio de 12 viviendas nuevas con destino alquiler social, garajes y trasteros en la parcela municipal”*, se alcanzan las siguientes conclusiones:

- En relación con la **documentación aportada** y las estimaciones tanto de demanda e ingresos, como de costes, con las cuestiones y ajustes que han sido puestos de manifiesto a lo largo de este informe, se considera que han sido suficientes para realizar el presente informe preceptivo, conforme a lo previsto en el artículo 9 de la Orden ONE.
- En cuanto al **plazo previsto para el contrato**, en base a lo dispuesto en los apartados 6 y 9 del artículo 29 de la LCSP, así como en el artículo 10 del Real Decreto 55/2017, de 3 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 2/2015, de 30 de marzo, de desindexación de la economía española, no estaría justificada una duración de la concesión superior a **18 años**, aunque con niveles inferiores de morosidad, la duración del contrato se reduciría.
- Respecto al riesgo operacional que debería asumir el contratista, se puede llegar a la conclusión de que **no existe transferencia de riesgo operacional** suficiente para poder considerar que la naturaleza jurídica de esta licitación es la correspondiente a un contrato de concesión. Se ha llegado a esta conclusión porque, conforme a los análisis realizados en este informe, en condiciones normales de funcionamiento el concesionario podrá cubrir los costes e inversiones en que haya incurrido como consecuencia de la explotación del servicio, apreciando que **la posibilidad de incurrir en pérdidas resulta meramente nominal y desdeñable**.
- El establecimiento de un marco adecuado para la correcta ejecución del contrato y su sostenibilidad financiera **aconseja vigilar los compromisos asumidos por los licitadores en sus ofertas**, atendiendo a lo dispuesto en el PCAP y en el artículo 149 de la LCSP, así como a los análisis efectuados en este informe al amparo de los datos e información facilitada por el propio Ayuntamiento.

ANEXO I. DOCUMENTACIÓN DEL EXPEDIENTE APORTADA CON LA SOLICITUD DE INFORME, ASÍ COMO LA FACILITADA CON POSTERIORIDAD TRAS PETICIÓN DE ESTA OFICINA

1. Documentación que acompañó a la solicitud formulada el día 2 de junio de 2025:
 - Oficio de remisión de solicitud de informe preceptivo dirigido a la ONE, firmada por el competente.
 - Memoria explicativa del objeto del proyecto de contratación de la concesión de obras.
 - Estudio de viabilidad Económico-financiero de la concesión de obras.
 - Propuesta de Pliego de Cláusulas Administrativas Particulares y Pliego de Prescripciones Técnicas de este contrato.
 - Informe-propuesta de Secretaría.
 - Informe favorable de los servicios jurídicos de la Administración.
 - Informe supervisión de los Servicios Técnicos del Ayuntamiento (Memoria justificativa).
 - Estudio de costes mantenimiento edificio 30 años.
 - Hoja de cálculo del estudio económico de la concesión de obras.
 - Petición de informe a la Oficina Nacional de Evaluación.
2. Documentación adicional facilitada el día 14 de julio de 2025, tras reunión técnica
 - Informe técnico (Memoria justificativa ampliada)
 - Estudio de viabilidad económico-financiero de la concesión de obras.
 - Comunicación Contestación ONE Requerimiento.
 - Nueva hoja de cálculo del estudio económico de la concesión de obras
3. Documentación adicional facilitada el día 1 de agosto de 2025
 - 2ª Comunicación Contestación ONE Requerimiento.

ANEXO II. INGRESOS ANUALES (2025)

Inmueble	Superficie computable a efectos de renta (m²)	Alquiler mensual	Alquiler anual
Portal 1, 1-A	83,69	749,03	8.988,31
Portal 1, 1-B	66,23	592,76	7.113,10
Portal 2, 1-A	60,94	545,41	6.544,96
Portal 2, 1-B	67,04	600,01	7.200,10
Portal 3, 1-A	66,27	593,12	7.117,40
Portal 3, 1-B	68,74	615,22	7.382,68
Portal 1, 2-A	87,08	779,37	9.352,39
Portal 1, 2-B	69,71	623,90	7.486,85
Portal 2, 2-A	60,83	544,43	6.533,14
Portal 2, 2-B	69,74	624,17	7.490,08
Portal 3, 2-A	68,77	615,49	7.385,90
Portal 3, 2-B	68,61	614,06	7.368,71
Superficie total viviendas	837,65	7.496,97	89.963,61
Plaza de garaje 1	6,055	54,19	650,31
Plaza de garaje 2	5,61	50,21	602,51
Plaza de garaje 3	6,055	54,19	650,31
Plaza de garaje 4	6,46	57,82	693,80
Plaza de garaje 5	6,535	58,49	701,86
Plaza de garaje 6	10,12	90,57	1.086,89
Plaza de garaje 7	7	62,65	751,80
Plaza de garaje 8	6,465	57,86	694,34
Plaza de garaje 9	6,465	57,86	694,34
Plaza de garaje 10	6,975	62,43	749,12
Plaza de garaje 11	2,73	24,43	293,20
Plaza de garaje 12	2,25	20,14	241,65
Plaza de garaje 13	2,25	20,14	241,65
Plaza de garaje 14	2,73	24,43	293,20
Superficie total garajes	77,70	695,42	8.344,98
Trastero 1	4	35,80	429,60
Trastero 2	4	35,80	429,60
Trastero 3	3,08	27,57	330,79
Trastero 4	3,08	27,57	330,79
Trastero 5	4	35,80	429,60
Trastero 6	4	35,80	429,60
Superficie total trasteros	22,16	198,33	2.379,57
TOTAL		8.390,72	100.688,57

ANEXO III. ESTRUCTURA DE INGRESOS (30% de tasa de morosidad)

				Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	INGRESOS €		1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.394.145,18	Ingresos Previstos		0,00	250.000,00	750.000,00	74.796,06	76.291,99	77.817,83	79.374,18	80.961,67	82.580,90
58,23%	1.394.145,18	Ingresos Variables	Público/ Privado	0,00	0,00	0,00	74.796,06	76.291,99	77.817,83	79.374,18	80.961,67	82.580,90
52,03%	1.245.646,13	Alquiler viviendas	Privado		0,00	0,00	66.829,07	68.165,65	69.528,97	70.919,55	72.337,94	73.784,70
4,83%	115.545,52	Alquiler garajes	Privado		0,00	0,00	6.199,03	6.323,01	6.449,47	6.578,46	6.710,03	6.844,23
1,38%	32.953,52	Alquiler trasteros	Privado		0,00	0,00	1.767,96	1.803,32	1.839,39	1.876,17	1.913,70	1.951,97
41,77%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	Público/ Privado	0,00	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
41,77%	1.000.000,00	Aportación pública construcción	Público		250.000,00	750.000,00						

				Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	INGRESOS €		10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.394.145,18	Ingresos Previstos		84.232,52	85.917,17	87.635,51	89.388,22	91.175,98	92.999,50	94.859,49	96.756,68	98.691,82
58,23%	1.394.145,18	Ingresos Variables	Público/ Privado	84.232,52	85.917,17	87.635,51	89.388,22	91.175,98	92.999,50	94.859,49	96.756,68	98.691,82
52,03%	1.245.646,13	Alquiler viviendas	Privado	75.260,39	76.765,60	78.300,91	79.866,93	81.464,27	83.093,55	84.755,42	86.450,53	88.179,54
4,83%	115.545,52	Alquiler garajes	Privado	6.981,12	7.120,74	7.263,15	7.408,42	7.556,59	7.707,72	7.861,87	8.019,11	8.179,49
1,38%	32.953,52	Alquiler trasteros	Privado	1.991,01	2.030,83	2.071,45	2.112,88	2.155,13	2.198,24	2.242,20	2.287,05	2.332,79
41,77%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	Público/ Privado	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
41,77%	1.000.000,00	Aportación pública construcción	Público									

ANEXO IV. ESTRUCTURA DE COSTES

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	COSTES €	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	14.757,56	15.142,83	15.349,94	15.752,67	25.073,25	16.390,33	16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	14.757,56	15.142,83	15.349,94	15.752,67	25.073,25	16.390,33	16.617,85
61,00%	190.351,96	Mantenimientos			8.456,25	8.705,12	8.794,49	9.055,10	17.205,70	9.422,04	9.521,73
7,93%	24.745,75	Gastos Generales			1.099,31	1.131,67	1.143,28	1.177,16	2.236,74	1.224,87	1.237,82
31,07%	96.961,56	Seguros y gestión			5.202,00	5.306,04	5.412,16	5.520,40	5.630,81	5.743,43	5.858,30

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	COSTES €	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	312.059,28	Costes Previstos	17.046,67	17.284,51	33.739,12	17.989,42	18.455,44	18.713,85	19.198,94	30.564,97	19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	312.059,28	Costes Fijos	17.046,67	17.284,51	33.739,12	17.989,42	18.455,44	18.713,85	19.198,94	30.564,97	19.981,93
61,00%	190.351,96	Mantenimientos	9.797,53	9.902,25	24.355,97	10.308,15	10.608,32	10.722,53	11.035,04	20.974,37	11.487,37
7,93%	24.745,75	Gastos Generales	1.273,68	1.287,29	3.166,28	1.340,06	1.379,08	1.393,93	1.434,56	2.726,67	1.493,36
31,07%	96.961,56	Seguros y gestión	5.975,46	6.094,97	6.216,87	6.341,21	6.468,03	6.597,39	6.729,34	6.863,93	7.001,21

ANEXO V. ESCENARIO BASE AJUSTADO (30% de tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.394.145,18	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	74.796,06	76.291,99	77.817,83	79.374,18	80.961,67	82.580,90	84.232,52
58,23%	1.394.145,18	Ingresos Variables	0,00	0,00	74.796,06	76.291,99	77.817,83	79.374,18	80.961,67	82.580,90	84.232,52
41,77%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	2.082.085,90	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	60.038,51	61.149,16	62.467,89	63.621,51	55.888,41	66.190,57	67.614,66
	86,97%	Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	80,27%	80,15%	80,27%	80,15%	69,03%	80,15%	80,27%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	400.649,85	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-43.625,61	-42.514,96	-41.196,23	-40.042,60	-47.775,70	-37.473,55	-36.049,45
	16,73%	Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-58,33%	-55,73%	-52,94%	-50,45%	-59,01%	-45,38%	-42,80%
	Tasa de Dto.	5,25%									
	2.082.085,90	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	60.038,51	61.149,16	62.467,89	63.621,51	55.888,41	66.190,57	67.614,66
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	400.649,85	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	60.038,51	61.149,16	62.467,89	63.621,51	55.888,41	66.190,57	67.614,66
	16.232,80	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	51.494,82	49.831,28	48.366,68	46.802,75	39.063,13	43.956,11	42.662,07
		Flujos de caja acum. desc.	-130.900,75	-621.679,30	-570.184,48	-520.353,20	-471.986,51	-425.183,76	-386.120,63	-342.164,52	-299.502,45

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.394.145,18	Ingresos Previstos	85.917,17	87.635,51	89.388,22	91.175,98	92.999,50	94.859,49	96.756,68	98.691,82	100.665,65
58,23%	1.394.145,18	Ingresos Variables	85.917,17	87.635,51	89.388,22	91.175,98	92.999,50	94.859,49	96.756,68	98.691,82	100.665,65
41,77%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.082.085,90	Resultado operativo	68.870,50	70.351,00	55.649,10	73.186,57	74.544,07	76.145,64	77.557,74	68.126,85	80.683,72
86,97%		Rentabilidad operativa	80,16%	80,28%	62,26%	80,27%	80,16%	80,27%	80,16%	69,03%	80,15%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	400.649,85	Rdo. Oper Neto	-34.793,62	-33.313,12	-48.015,02	-30.477,55	-29.120,05	-27.518,47	-26.106,37	-35.537,27	-22.980,40
	16,73%	Rentab. Oper Neta	-40,50%	-38,01%	-53,72%	-33,43%	-31,31%	-29,01%	-26,98%	-36,01%	-22,83%
	Tasa de Dto.	5,25%									
	2.082.085,90	Flujos de caja Oper	68.870,50	70.351,00	55.649,10	73.186,57	74.544,07	76.145,64	77.557,74	68.126,85	80.683,72
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	400.649,85	Flujos de caja con inversión	68.870,50	70.351,00	55.649,10	73.186,57	74.544,07	76.145,64	77.557,74	68.126,85	80.683,72
	16.232,80	Flujos de caja descontado	41.286,89	40.070,72	30.115,70	37.630,85	36.416,95	35.343,82	34.203,57	28.545,82	32.120,92
		Flujos de caja acum. desc.	-258.215,56	-218.144,84	-188.029,15	-150.398,30	-113.981,34	-78.637,52	-44.433,95	-15.888,13	16.232,80

ANEXO VI. ESCENARIO PUNTO MUERTO

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.366.539,19	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	73.315,00	74.781,30	76.276,93	77.802,46	79.358,51	80.945,68	82.564,60
57,74%	1.366.539,19	Ingresos Variables	0,00	0,00	73.315,00	74.781,30	76.276,93	77.802,46	79.358,51	80.945,68	82.564,60
42,26%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	2.054.479,91	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	58.557,44	59.638,47	60.926,99	62.049,80	54.285,26	64.555,35	65.946,74
86,81%		Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	79,87%	79,75%	79,88%	79,75%	68,41%	79,75%	79,87%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	373.043,86	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-45.106,68	-44.025,64	-42.737,13	-41.614,32	-49.378,85	-39.108,77	-37.717,37
15,76%		Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-61,52%	-58,87%	-56,03%	-53,49%	-62,22%	-48,31%	-45,68%
	Tasa de Dto :	5,25%									
	2.054.479,91	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	58.557,44	59.638,47	60.926,99	62.049,80	54.285,26	64.555,35	65.946,74
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	373.043,86	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	58.557,44	59.638,47	60.926,99	62.049,80	54.285,26	64.555,35	65.946,74
	0,00	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	50.224,52	48.600,20	47.173,62	45.646,53	37.942,61	42.870,19	41.609,68
		Flujos de caja acum. desc.	-130.900,75	-621.679,30	-571.454,79	-522.854,58	-475.680,96	-430.034,44	-392.091,83	-349.221,64	-307.611,95

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.366.539,19	Ingresos Previstos	84.215,89	85.900,21	87.618,21	89.370,58	91.157,99	92.981,15	94.840,77	96.737,58	98.672,34
57,74%	1.366.539,19	Ingresos Variables	84.215,89	85.900,21	87.618,21	89.370,58	91.157,99	92.981,15	94.840,77	96.737,58	98.672,34
42,26%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.054.479,91	Resultado operativo	67.169,22	68.615,70	53.879,09	71.381,16	72.702,55	74.267,29	75.641,83	66.172,62	78.690,40
	86,81%	Rentabilidad operativa	79,76%	79,88%	61,49%	79,87%	79,75%	79,87%	79,76%	68,40%	79,75%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	373.043,86	Rdo. Oper Neto	-36.494,90	-35.048,42	-49.785,03	-32.282,96	-30.961,57	-29.396,82	-28.022,29	-37.491,50	-24.973,71
	15,76%	Rentab. Oper Neta	-43,33%	-40,80%	-56,82%	-36,12%	-33,96%	-31,62%	-29,55%	-38,76%	-25,31%
	Tasa de Dto :	5,22%									
	2.054.479,91	Flujos de caja Oper	67.169,22	68.615,70	53.879,09	71.381,16	72.702,55	74.267,29	75.641,83	66.172,62	78.690,40
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	373.043,86	Flujos de caja con inversión	67.169,22	68.615,70	53.879,09	71.381,16	72.702,55	74.267,29	75.641,83	66.172,62	78.690,40
	0,00	Flujos de caja descontado	40.267,00	39.082,32	29.157,82	36.702,55	35.517,32	34.471,96	33.358,64	27.726,98	31.327,37
		Flujos de caja acum. desc.	-267.344,95	-228.262,63	-199.104,82	-162.402,27	-126.884,95	-92.412,98	-59.054,34	-31.327,37	-0,00

ANEXO VII. ESCENARIO PESIMISTA (40% tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.194.981,58	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	64.110,91	65.393,13	66.700,99	68.035,01	69.395,71	70.783,63	72.199,30
54,44%	1.194.981,58	Ingresos Variables	0,00	0,00	64.110,91	65.393,13	66.700,99	68.035,01	69.395,71	70.783,63	72.199,30
45,56%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	1.882.922,30	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	49.353,35	50.250,30	51.351,06	52.282,35	44.322,46	54.393,29	55.581,45
85,78%		Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	76,98%	76,84%	76,99%	76,85%	63,87%	76,84%	76,98%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	201.486,25	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-54.310,76	-53.413,81	-52.313,06	-51.381,77	-59.341,65	-49.270,82	-48.082,67
9,18%		Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-84,71%	-81,68%	-78,43%	-75,52%	-85,51%	-69,61%	-66,60%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	1.882.922,30	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	49.353,35	50.250,30	51.351,06	52.282,35	44.322,46	54.393,29	55.581,45
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	201.486,25	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	49.353,35	50.250,30	51.351,06	52.282,35	44.322,46	54.393,29	55.581,45
	-100.878,83	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	42.330,20	40.949,66	39.759,31	38.461,16	30.979,12	36.121,73	35.069,61
		Flujos de caja acum. desc.	-130.900,75	-621.679,30	-579.349,10	-538.399,44	-498.640,13	-460.178,96	-429.199,84	-393.078,11	-358.008,50

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.194.981,58	Ingresos Previstos	73.643,29	75.116,15	76.618,47	78.150,84	79.713,86	81.308,14	82.934,30	84.592,99	86.284,85
54,44%	1.194.981,58	Ingresos Variables	73.643,29	75.116,15	76.618,47	78.150,84	79.713,86	81.308,14	82.934,30	84.592,99	86.284,85
45,56%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93

1.882.922,30	Resultado operativo	56.596,61	57.831,64	42.879,35	60.161,43	61.258,42	62.594,29	63.735,36	54.028,02	66.302,91
85,78%	Rentabilidad operativa	76,85%	76,99%	55,96%	76,98%	76,85%	76,98%	76,85%	63,87%	76,84%
-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
201.486,25	Rdo. Oper Neto	-47.067,50	-45.832,48	-60.784,76	-43.502,69	-42.405,70	-41.069,83	-39.928,76	-49.636,10	-37.361,20
9,18%	Rentab. Oper Neta	-63,91%	-61,02%	-79,33%	-55,67%	-53,20%	-50,51%	-48,15%	-58,68%	-43,30%
Tasa de Dto:	5,25%									
1.882.922,30	Flujos de caja Oper	56.596,61	57.831,64	42.879,35	60.161,43	61.258,42	62.594,29	63.735,36	54.028,02	66.302,91
-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
201.486,25	Flujos de caja con inversión	56.596,61	57.831,64	42.879,35	60.161,43	61.258,42	62.594,29	63.735,36	54.028,02	66.302,91
-100.878,83	Flujos de caja descontado	33.928,87	32.939,91	23.205,08	30.933,62	29.926,53	29.053,81	28.107,79	22.638,27	26.395,79
	Flujos de caja acum. desc.	-324.079,63	-291.139,73	-267.934,65	-237.001,03	-207.074,50	-178.020,69	-149.912,89	-127.274,62	-100.878,83

ANEXO VIII. ESCENARIO OPTIMISTA 1 (25% tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.493.726,97	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	80.138,64	81.741,41	83.376,24	85.043,77	86.744,64	88.479,53	90.249,12
59,90%	1.493.726,97	Ingresos Variables	0,00	0,00	80.138,64	81.741,41	83.376,24	85.043,77	86.744,64	88.479,53	90.249,12
40,10%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	2.181.667,70	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	65.381,08	66.598,59	68.026,31	69.291,10	61.671,39	72.089,20	73.631,27
	87,49%	Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	81,58%	81,47%	81,59%	81,48%	71,10%	81,48%	81,59%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	500.231,65	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-38.283,04	-37.065,53	-35.637,81	-34.373,02	-41.992,73	-31.574,92	-30.032,84
	20,06%	Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-47,77%	-45,34%	-42,74%	-40,42%	-48,41%	-35,69%	-33,28%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	2.181.667,70	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	65.381,08	66.598,59	68.026,31	69.291,10	61.671,39	72.089,20	73.631,27
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	500.231,65	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	65.381,08	66.598,59	68.026,31	69.291,10	61.671,39	72.089,20	73.631,27
	74.788,61	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	56.077,13	54.272,10	52.670,37	50.973,54	43.105,13	47.873,30	46.458,31
		Flujos de caja acum. desc.	-130.900,75	-621.679,30	-565.602,17	-511.330,08	-458.659,71	-407.686,16	-364.581,03	-316.707,73	-270.249,42

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.493.726,97	Ingresos Previstos	92.054,11	93.895,19	95.773,09	97.688,56	99.642,33	101.635,17	103.667,88	105.741,23	107.856,06
59,90%	1.493.726,97	Ingresos Variables	92.054,11	93.895,19	95.773,09	97.688,56	99.642,33	101.635,17	103.667,88	105.741,23	107.856,06
40,10%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.181.667,70	Resultado operativo	75.007,44	76.610,68	62.033,97	79.699,14	81.186,89	82.921,32	84.468,93	75.176,27	87.874,12
	87,49%	Rentabilidad operativa	81,48%	81,59%	64,77%	81,58%	81,48%	81,59%	81,48%	71,09%	81,47%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	500.231,65	Rdo. Oper Neto	-28.656,68	-27.053,44	-41.630,14	-23.964,98	-22.477,23	-20.742,80	-19.195,18	-28.487,85	-15.789,99
	20,06%	Rentab. Oper Neta	-31,13%	-28,81%	-43,47%	-24,53%	-22,56%	-20,41%	-18,52%	-26,94%	-14,64%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	2.181.667,70	Flujos de caja Oper	75.007,44	76.610,68	62.033,97	79.699,14	81.186,89	82.921,32	84.468,93	75.176,27	87.874,12
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	500.231,65	Flujos de caja con inversión	75.007,44	76.610,68	62.033,97	79.699,14	81.186,89	82.921,32	84.468,93	75.176,27	87.874,12
	74.788,61	Flujos de caja descontado	44.965,90	43.636,12	33.571,01	40.979,46	39.662,17	38.488,82	37.251,46	31.499,60	34.983,49
		Flujos de caja acum. desc.	-225.283,52	-181.647,40	-148.076,40	-107.096,93	-67.434,77	-28.945,94	8.305,52	39.805,12	74.788,61

ANEXO IX. ESCENARIO OPTIMISTA 2 (15% tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
100,00%	2.692.890,57	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	90.823,79	92.640,27	94.493,07	96.382,93	98.310,59	100.276,81	102.282,34	
62,87%	1.692.890,57	Ingresos Variables	0,00	0,00	90.823,79	92.640,27	94.493,07	96.382,93	98.310,59	100.276,81	102.282,34	
37,13%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85	
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85	
	2.380.831,30	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	76.066,23	77.497,44	79.143,14	80.630,27	73.237,34	83.886,47	85.664,49	
	88,41%	Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	83,75%	83,65%	83,76%	83,66%	74,50%	83,65%	83,75%	
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	
	699.395,25	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-27.597,88	-26.166,67	-24.520,98	-23.033,85	-30.426,77	-19.777,64	-17.999,63	
	25,97%	Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-30,39%	-28,25%	-25,95%	-23,90%	-30,95%	-19,72%	-17,60%	
	Tasa de Dto:	5,25%										
	2.380.831,30	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	76.066,23	77.497,44	79.143,14	80.630,27	73.237,34	83.886,47	85.664,49	
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
	699.395,25	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	76.066,23	77.497,44	79.143,14	80.630,27	73.237,34	83.886,47	85.664,49	
	191.900,23	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	65.241,75	63.153,72	61.277,74	59.315,13	51.189,14	55.707,68	54.050,77	
		Flujos de caja acum.desc.	-130.900,75	-621.679,30	-556.437,55	-493.283,83	-432.006,09	-372.690,96	-321.501,82	-265.794,14	-211.743,37	

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.692.890,57	Ingresos Previstos	104.327,99	106.414,55	108.542,84	110.713,70	112.927,97	115.186,53	117.490,26	119.840,06	122.236,87
62,87%	1.692.890,57	Ingresos Variables	104.327,99	106.414,55	108.542,84	110.713,70	112.927,97	115.186,53	117.490,26	119.840,06	122.236,87
37,13%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.380.831,30	Resultado operativo	87.281,32	89.130,04	74.803,72	92.724,28	94.472,53	96.472,68	98.291,32	89.275,10	102.254,93
	88,41%	Rentabilidad operativa	83,66%	83,76%	68,92%	83,75%	83,66%	83,75%	83,66%	74,50%	83,65%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	699.395,25	Rdo. Oper Neto	-16.382,80	-14.534,08	-28.860,40	-10.939,84	-9.191,59	-7.191,44	-5.372,80	-14.389,02	-1.409,18
	25,97%	Rentab. Oper Neta	-15,70%	-13,66%	-26,59%	-9,88%	-8,14%	-6,24%	-4,57%	-12,01%	-1,15%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	2.380.831,30	Flujos de caja Oper	87.281,32	89.130,04	74.803,72	92.724,28	94.472,53	96.472,68	98.291,32	89.275,10	102.254,93
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	699.395,25	Flujos de caja con inversión	87.281,32	89.130,04	74.803,72	92.724,28	94.472,53	96.472,68	98.291,32	89.275,10	102.254,93
	191.900,23	Flujos de caja descontado	52.323,92	50.766,93	40.481,62	47.676,69	46.152,59	44.778,83	43.347,24	37.407,14	40.708,62
	Flujos de caja acum. desc.	-159.419,45	-108.652,52	-68.170,89	-20.494,20	25.658,39	70.437,22	113.784,47	151.191,61	191.900,23	

ANEXO X. ESCENARIO OPTIMISTA 3 (5% tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.892.054,17	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	101.508,94	103.539,12	105.609,91	107.722,10	109.876,55	112.074,08	114.315,56
65,42%	1.892.054,17	Ingresos Variables	0,00	0,00	101.508,94	103.539,12	105.609,91	107.722,10	109.876,55	112.074,08	114.315,56
34,58%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	2.579.994,89	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	86.751,39	88.396,30	90.259,97	91.969,44	84.803,29	95.683,74	97.697,71
	89,21%	Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	85,46%	85,37%	85,47%	85,38%	77,18%	85,38%	85,46%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	898.558,84	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-16.912,73	-15.267,82	-13.404,15	-11.694,68	-18.860,82	-7.980,37	-5.966,41
	31,07%	Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-16,66%	-14,75%	-12,69%	-10,86%	-17,17%	-7,12%	-5,22%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	2.579.994,89	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	86.751,39	88.396,30	90.259,97	91.969,44	84.803,29	95.683,74	97.697,71
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	898.558,84	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	86.751,39	88.396,30	90.259,97	91.969,44	84.803,29	95.683,74	97.697,71
	309.011,85	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	74.406,37	72.035,35	69.885,11	67.656,71	59.273,15	63.542,06	61.643,24
		Flujos de caja acum.desc.	-130.900,75	-621.679,30	-547.272,94	-475.237,59	-405.352,48	-337.695,76	-278.422,62	-214.880,55	-153.237,32

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.892.054,17	Ingresos Previstos	116.601,87	118.933,91	121.312,58	123.738,84	126.213,61	128.737,89	131.312,64	133.938,90	136.617,67
65,42%	1.892.054,17	Ingresos Variables	116.601,87	118.933,91	121.312,58	123.738,84	126.213,61	128.737,89	131.312,64	133.938,90	136.617,67
34,58%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.579.994,89	Resultado operativo	99.555,20	101.649,40	87.573,46	105.749,42	107.758,17	110.024,03	112.113,70	103.373,93	116.635,74
	89,21%	Rentabilidad operativa	85,38%	85,47%	72,19%	85,46%	85,38%	85,46%	85,38%	77,18%	85,37%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	898.558,84	Rdo. Oper Neto	-4.108,92	-2.014,72	-16.090,65	2.085,30	4.094,06	6.359,92	8.449,58	-290,19	12.971,62
	31,07%	Rentab. Oper Neta	-3,52%	-1,69%	-13,26%	1,69%	3,24%	4,94%	6,43%	-0,22%	9,49%
	Tasa de Dto:	5,25%									
	2.579.994,89	Flujos de caja Oper	99.555,20	101.649,40	87.573,46	105.749,42	107.758,17	110.024,03	112.113,70	103.373,93	116.635,74
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	898.558,84	Flujos de caja con inversión	99.555,20	101.649,40	87.573,46	105.749,42	107.758,17	110.024,03	112.113,70	103.373,93	116.635,74
	309.011,85	Flujos de caja descontado	59.681,93	57.897,75	47.392,24	54.373,92	52.643,02	51.068,84	49.443,02	43.314,69	46.433,75
		Flujos de caja acum. desc.	-93.555,38	-35.657,63	11.734,61	66.108,53	118.751,54	169.820,39	219.263,41	262.578,10	309.011,85

ANEXO XI. ESCENARIO BASE (0% tasa de morosidad)

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9
100,00%	2.991.635,97	Ingresos Previstos	250.000,00	750.000,00	106.851,52	108.988,55	111.168,32	113.391,69	115.659,52	117.972,71	120.332,17
66,57%	1.991.635,97	Ingresos Variables	0,00	0,00	106.851,52	108.988,55	111.168,32	113.391,69	115.659,52	117.972,71	120.332,17
33,43%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	250.000,00	750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	0,00	0,00	-14.757,56	-15.142,83	-15.349,94	-15.752,67	-25.073,25	-16.390,33	-16.617,85
	2.679.576,69	Resultado operativo	250.000,00	750.000,00	92.093,96	93.845,72	95.818,39	97.639,02	90.586,27	101.582,38	103.714,31
	89,57%	Rentabilidad operativa	100,00%	100,00%	86,19%	86,11%	86,19%	86,11%	78,32%	86,11%	86,19%
	-1.681.436,05	Amortización	0,00	-22.810,18	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	998.140,64	Rdo. Oper Neto	250.000,00	727.189,82	-11.570,16	-9.818,39	-7.845,73	-6.025,10	-13.077,85	-2.081,74	50,20
	33,36%	Rentab. Oper Neta	100,00%	96,96%	-10,83%	-9,01%	-7,06%	-5,31%	-11,31%	-1,76%	0,04%
	Tasa de Dto :	5,25%									
	2.679.576,69	Flujos de caja Oper	250.000,00	750.000,00	92.093,96	93.845,72	95.818,39	97.639,02	90.586,27	101.582,38	103.714,31
	-1.681.436,05	Inversiones	-387.773,04	-1.293.663,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	998.140,64	Flujos de caja con inversión	-137.773,04	-543.663,01	92.093,96	93.845,72	95.818,39	97.639,02	90.586,27	101.582,38	103.714,31
	367.567,67	Flujos de caja descontado	-130.900,75	-490.778,55	78.988,68	76.476,16	74.188,80	71.827,51	63.315,15	67.459,26	65.439,47
		Flujos de caja acum. desc.	-130.900,75	-621.679,30	-542.690,63	-466.214,47	-392.025,67	-320.198,16	-256.883,01	-189.423,76	-123.984,29

			Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año	Año
%	TOTAL	RENTABILIDAD	10	11	12	13	14	15	16	17	18
100,00%	2.991.635,97	Ingresos Previstos	122.738,81	125.193,59	127.697,46	130.251,41	132.856,44	135.513,56	138.223,84	140.988,31	143.808,08
66,57%	1.991.635,97	Ingresos Variables	122.738,81	125.193,59	127.697,46	130.251,41	132.856,44	135.513,56	138.223,84	140.988,31	143.808,08
33,43%	1.000.000,00	Ingresos Fijos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Previstos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
0,00%	0,00	Costes Variables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100,00%	-312.059,28	Costes Fijos	-17.046,67	-17.284,51	-33.739,12	-17.989,42	-18.455,44	-18.713,85	-19.198,94	-30.564,97	-19.981,93
	2.679.576,69	Resultado operativo	105.692,14	107.909,08	93.958,34	112.261,99	114.401,00	116.799,71	119.024,89	110.423,34	123.826,14
	89,57%	Rentabilidad operativa	86,11%	86,19%	73,58%	86,19%	86,11%	86,19%	86,11%	78,32%	86,11%
	-1.681.436,05	Amortización	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12	-103.664,12
	998.140,64	Rdo. Oper Neto	2.028,02	4.244,96	-9.705,78	8.597,87	10.736,88	13.135,60	15.360,78	6.759,23	20.162,03
	33,36%	Rentab. Oper Neta	1,65%	3,39%	-7,60%	6,60%	8,08%	9,69%	11,11%	4,79%	14,02%
	Tasa de Dto :	5,25%									
	2.679.576,69	Flujos de caja Oper	105.692,14	107.909,08	93.958,34	112.261,99	114.401,00	116.799,71	119.024,89	110.423,34	123.826,14
	-1.681.436,05	Inversiones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	998.140,64	Flujos de caja con inversión	105.692,14	107.909,08	93.958,34	112.261,99	114.401,00	116.799,71	119.024,89	110.423,34	123.826,14
	367.567,67	Flujos de caja descontado	63.360,94	61.463,15	50.847,55	57.722,53	55.888,23	54.213,84	52.490,91	46.268,47	49.296,32
		Flujos de caja acum. desc.	-60.623,34	839,81	51.687,36	109.409,89	165.298,12	219.511,97	272.002,88	318.271,35	367.567,67