



CURSO/GUÍA PRÁCTICA FINANCIACIÓN INMOBILIARIA





Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?	17
Introducción	18
PARTE PRIMERA.	20
Estructura de financiación de una promotora inmobiliaria.	20
Capítulo 1. La financiación inmobiliaria en España.	20
1. Análisis económico de la relación demanda - oferta inmobiliaria.	20
2. Cambios en la financiación inmobiliaria. Cada proyecto inmobiliario una solución diferente.	22
Capítulo 2. Inversión inmobiliaria en función del nivel de riesgo.	25
1. Factores de calificación el riesgo de una estrategia inmobiliaria.	25
2. Tipología de estrategias por niveles de riesgo inmobiliario.	25
Conservadora (bajo nivel de riesgo).	25
Conservadora +	26
Valor añadido	26
Oportunista	26
TALLER DE TRABAJO	28
Esquemas. Financiación de operaciones inmobiliarias y urbanísticas.	28
Capítulo 3. Estructura de financiación de una promotora inmobiliaria.	40
1. Estructura por promociones inmobiliarias o en conjunto para la promotora inmobiliaria.	40
a. Contratar la deuda ligada a una sola promoción	40
b. Contratar endeudamiento global conforme a variables de tesorería con líneas de crédito o descuentos.	40
c. La solución más habitual de los promotores inmobiliarios.	41
2. Nivel de grado de endeudamiento de una promotora inmobiliaria.	43
a. La política de endeudamiento de una promotora inmobiliaria.	43
b. Momento económico del sector inmobiliario y de la economía.	44
c. Competencia dentro del sistema financiero.	46
d. Riesgo y volumen de la operación inmobiliaria.	47
3. Grado de endeudamiento por proyectos inmobiliarios.	48
4. Los covenants o compromisos del promotor inmobiliario con el banco.	49
TALLER DE TRABAJO	52
La estructura financiera de una inmobiliaria patrimonialista. Activos inmobiliarios para su alquiler.	52
1. Inversiones en inmuebles nuevos destinados a renta	52
a. Cobros por alquileres menos los pagos de explotación	52
b. Coeficientes de ocupación > esencial en de inmuebles en proyecto o en construcción.	52
c. Valor residual del inmueble	52
d. Precio de adquisición y flujo de fondos.	53
2. Flujo anual de ingresos operativos netos (rentas de alquiler menos gastos de explotación del inmueble).	54
Capítulo 4. Financiación interna de las empresas inmobiliarias.	55



1. Financiación interna de empresas inmobiliarias. Autofinanciación.	55
Caso práctico.	56
2. Autofinanciación de mantenimiento: la amortización del activo fijo	56
a. Causas de la depreciación	57
b. La función financiera de las amortizaciones	57
3. Autofinanciación de crecimiento	58
a. Crecimiento y provisiones	58
b. Ventajas de este tipo de autofinanciación	59
c. Inconvenientes de este tipo de autofinanciación	59
4. La política de dividendos	60
Capítulo 5. Financiación externa de las empresas inmobiliarias.	62
1. Financiación externa de empresas inmobiliarias.	62
2. Financiación a través de la ampliación de capital o derechos de suscripción.	63
3. Valoración del derecho de suscripción	63
4. Financiación a través de la emisión de obligaciones.	65
5. Financiación a corto plazo. Créditos.	66
a. Créditos comerciales	66
Caso práctico.	67
b. Créditos bancarios a corto plazo.	67
6. Factoring.	68
7. Leasing.	68
Capítulo 6. Nuevas tendencias en la financiación inmobiliaria	71
1. Las soluciones financieras de siempre.	71
2. Las nuevas soluciones a la financiación inmobiliaria.	73
3. El project finance	75
a. Características	77
b. Ventajas e inconvenientes	78
c. Partes intervinientes	79
d. Estructura financiera	80
e. Tipos de financiación	80
4. La póliza de crédito	80
5. Titulización de activos	82
6. Créditos sindicados	87
7. Títulos de deuda y participación	90
PARTE SEGUNDA	91
Préstamos puente y Financiación 'mezzanine'	91
Capítulo 7. Préstamo puente en la promoción inmobiliaria.	91
1. ¿Qué es el préstamo puente?	91
2. Características del préstamo puente.	91
3. Ventajas e inconvenientes del crédito puente	92
TALLER DE TRABAJO	94
Ejemplo de caso real de contrato de préstamo a largo plazo con un sindicato de entidades financiadoras para refinanciar un crédito puente anterior.	94



Capítulo 8. Préstamos puente y Financiación 'mezzanine' en la promoción inmobiliaria. _____ 97

1. ¿Qué es la Financiación 'mezzanine'? _____ 97
 - a. Mezzanine es una financiación intermedia entre la deuda y el capital. _____ 97
 - b. Devolución. _____ 98
 - c. Largo vencimiento _____ 98
 - d. La mezzanine está subordinada a la deuda principal. _____ 99
 - e. Mezzanine utilizado como vía para maximizar el endeudamiento y el precio de compra. _____ 99
2. ¿Cómo funciona el 'mezzanine'? _____ 99
 - a. Financiación a largo plazo _____ 100
 - b. Subordinada a deuda principal _____ 100
 - c. No precisa de una calificación crediticia pública _____ 100
3. Caso práctico: ¿cómo invertir en un suelo finalista cuando no se tiene el 100% de equity para comprar suelo? _____ 100

Deuda mezzanine para comprar suelo (deuda junior). _____ 101

PARTE TERCERA _____ 103

Las formas tradicionales de financiación. _____ 103

Capítulo 9. El modelo de financiación de proyectos de promoción de viviendas para venta. _____ 103

1. Las fórmulas de financiación de proyectos inmobiliarios. _____ 103
 - a. Financiación según tipología del producto inmobiliario. _____ 104
 - b. Financiación según tamaño de la empresa o del proyecto inmobiliario. _____ 104
2. Calendario de Disposiciones para la gestión del riesgo crediticio por parte del banco. _____ 106
 - a. Calendario de Disposiciones _____ 106
 - b. Esquema de disposiciones _____ 107

CHECK-LIST _____ 109

- ¿Qué valora un banco la empresa o el proyecto? Justifique las diferencias entre el préstamo solicitado por una PYME o una gran empresa. _____ 109
- ¿Línea de crédito o préstamo promotor? _____ 109
- ¿Qué es el Project finance? _____ 109
- ¿Mi promoción justifica buscar fórmulas financieras complejas? _____ 109
- Desarrolle un supuesto en el que un promotor "pierde dinero" por culpa de una mala financiación y cómo se podría mejorar. ¿A partir de qué importes hablamos? _____ 109

Capítulo 10. Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario. _____ 110

1. Trasposición de la Directiva 2014/17/UE _____ 110
2. Transparencia en materia de créditos hipotecarios _____ 111
 - a. Transparencia y de conducta que imponen obligaciones a los prestamistas e intermediario. _____ 111
 - b. Régimen legal y sanciones. _____ 111
3. Estructura de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario. _____ 111

TALLER DE TRABAJO _____ 124

Características de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario. _____ 124

1. La Ley 5/2019 se limita al préstamo/crédito identificada como Contrato de Crédito Inmobiliario –CCI–. _____ 124
2. Ámbito de aplicación _____ 124



3. Normas de transparencia	125
4. Normas de conducta de prestamistas, intermediarios de crédito inmobiliario	126
5. Forma, ejecución y resolución de los contratos	126
6. Régimen jurídico de los intermediarios	127
7. Régimen sancionador	127
8. Disposiciones adicionales	127
9. Régimen transitorio	128
10. Modificaciones legales	128
TALLER DE TRABAJO	130
Intervención del notario en la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.	130
1. Intervención del notario en la fase precontractual.	130
2. Verificar que el prestatario comprende y acepta	130
3. Vencimiento anticipado del contrato	132
4. Disposición adicional octava. Obligaciones de notarios y registradores con ocasión de la autorización e inscripción del préstamo hipotecario.	133
5. Contratos preexistentes.	133
TALLER DE TRABAJO	135
Normas de conducta de prestamistas e intermediarios.	135
1. Personal que evalúa la solvencia y comercializa préstamos inmobiliarios.	135
2. Prohibición de ventas vinculadas.	135
3. Moneda extranjera	136
4. Forma, ejecución y resolución de los contratos.	136
5. Subrogación y la novación modificativa de préstamos	136
6. Vencimiento anticipado del contrato de préstamo y de los intereses de demora.	137
TALLER DE TRABAJO	138
La Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario	138
1. El Contrato de Crédito Inmobiliario (CCI) como único contrato regulado en la Ley 5/2019.	138
2. Condiciones de aplicación de la Ley 5/2019.	138
a. Subjetivo	139
Prestamista	139
Prestatario	139
Fiador/garante	139
b. Objetivo	139
Clases de garantía.	140
c. Finalidad del crédito	140
3. Normas de transparencia	141
a. Plazo de entrega	141
b. Ficha Europea de Información Normalizada —FEIN—	141
c. Ficha de Advertencias Estandarizadas —FIAE—	141
d. Notario	142
e. Exigencias adicionales de la legislación autonómica	143



4. Comprobación del cumplimiento del principio de transparencia.	143
a. Elección del notario	143
b. Ámbito subjetivo	143
c. Ámbito material	144
d. Tiempo	144
e. Naturaleza del acta	144
f. Objeto del acta	144
Cumplimiento de los plazos y entrega de la documentación	144
Las cuestiones planteadas por el prestatario y el asesoramiento prestado por el notario	144
Información que el notario debe prestar en todo caso	144
Otorgamiento del acta y autorización de la escritura pública de préstamo	145
Obligatoriedad del acta y contenido necesario de la misma para la autorización de la escritura	145
Control por parte del Registro de la Propiedad	145
5. Tasación inmobiliaria	146
Tipo de subasta en la venta extrajudicial	146
6. Gastos del crédito inmobiliario	146
a. Ámbito de aplicación limitado al CCI	146
b. Gastos a cargo del prestatario	147
Gastos de tasación del inmueble	147
Copias que solicite	147
b. Gastos a cargo del prestamista	147
Gestoría	147
Notaría	147
Registro	147
Impuesto	148
7. Variaciones en el tipo de interés	148
a. La cláusula suelo	148
b. La cláusula cero	148
8. Reembolso anticipado	148
a. Condiciones para el reembolso anticipado	148
b. Reducción del coste total	148
c. Pacto para el cobro de la comisión	149
d. Límite general de la posible comisión	149
e. Préstamo a tipo de interés variable	149
f. Préstamo a tipo de interés fijo	149
g. Cambio de interés variable a interés fijo	149
9. Vencimiento anticipado	150
Requisitos para el vencimiento anticipado	150
10. Intereses de demora	151
11. Subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.	151
TALLER DE TRABAJO	152
Real Decreto 309/2019, de 26 de abril, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario y se adoptan otras medidas en materia financiera.	152
Servicios de asesoramiento	157
Obligaciones del prestamista	158
Características generales de la información	159
Información periódica	159
Información sobre modificaciones del tipo de interés aplicable	160
Medios telemáticos para la remisión de documentación por el prestamista al notario	160
TALLER DE TRABAJO	162
La Ley 5/2019, de fecha 15 de marzo, reguladora de los contratos de Crédito	



Inmobiliario (LCCI) y sus efectos en el otorgamiento de escritura pública notarial.	162
1. Ley 5/2019, de fecha 15 de marzo, reguladora de los contratos de Crédito Inmobiliario (LCCI).	162
2. Ámbito de aplicación	163
a. Ámbito temporal	163
b. Ámbito subjetivo	163
Prestamista	163
Clientes	165
c. Ámbito objetivo	166
Supuestos incluidos por el tipo de negocio jurídico: préstamos o créditos.	166
Supuestos incluidos por la garantía y por la finalidad	166
Supuestos expresamente excluidos	170
Transmisión con subrogación de deudor en la obligación personal	171
Subrogación de acreedor	172
3. Normas de protección al prestatario: el acta notarial previa al otorgamiento del contrato	173
a. Inscripción de formularios en el registro de condiciones generales de la contratación	174
b. Tasación de los inmuebles	174
c. Control de transparencia material	175
Obligaciones del prestamista	175
Obligaciones del prestatario	176
Obligaciones del notario. El acta notarial	177
Responsabilidad del notario. Eficacia y valor probatorio.	178
4. Límites legales a determinadas condiciones financieras	179
a. Comisión de apertura	180
b. Comisiones por reembolso anticipado	180
c. Intereses de demora	183
d. Control de cláusulas abusivas	184
TALLER DE TRABAJO	185
Esquemas. Tabla comparativa de las normas modificadas por la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario	185
1. Modificación de la Ley Hipotecaria	185
art. 12 Inscripción de la hipoteca	185
Las cláusulas de vencimiento anticipado y demás cláusulas	185
art. 114.3 Interés de demora de las hipotecas sobre viviendas	185
art. 129.2 a) Venta extrajudicial	185
art. 129 bis [nuevo] Vencimiento anticipado de la hipoteca sobre viviendas o terrenos de uso residencial	185
art. 258.2 Información y protección al consumidor	185
2. Modificación del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados	185
3. Modificación de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios	185
art. 2 Requisitos de la subrogación	186
Oferta vinculante del nuevo préstamo hipotecario	186
Aceptación de la y notificación a la entidad acreedora	186
Certificación del importe del débito	186
Ofrecimiento de modificación de las condiciones del préstamo	186
Escritura de subrogación	186
Discrepancia en cuanto a la cantidad debida	186
4. Modificación de la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación	186
art. 5.5 Transparencia, claridad, concreción y sencillez	186



Nulidad de las condiciones no transparentes _____	186
art. 11, aps. 2 y 4 Registro de Condiciones Generales _____	186
Formularios de préstamos y créditos hipotecarios _____	186
Inscripción de sentencias firmes que declaren la nulidad, cesación o retractación en la utilización de condiciones generales abusivas _____	186
5. Modificación de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil _____	186
art. 521.4 Inscripción de sentencias firmes que declaren la nulidad, cesación o retractación en la utilización de condiciones generales abusivas _____	186
6. Modificación de la Ley 14/2000, de 29 de diciembre, de Medidas fiscales, administrativas y del orden social _____	186
art. 43 Dos A), Régimen ap. h), ap. e) disciplinario de los Notarios _____	186
Incumplimiento del período de información precontractual previo a la autorización de hipotecas _____	186
7. Modificación de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero _____	186
art. 60, Primero _____	186
Entidades declarantes y contenido de las declaraciones _____	186
art. 61, Segundo _____	186
Información sobre los datos declarados _____	186
8. Modificación del Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre _____	186
art. 83 [nuevo párrafo] Nulidad de las condiciones no transparentes incorporadas en perjuicio de los consumidores _____	187
Nulidad de las cláusulas abusivas y subsistencia del contrato. _____	187
9. Modificación de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito _____	187
art. 1 Ámbito de aplicación _____	187
art. 5 Obligaciones de transparencia en relación con los precios _____	187
Préstamos o créditos hipotecarios sobre viviendas y préstamos o créditos en divisas: comisión de apertura _____	187
Condiciones más gravosas o gastos no previstos _____	187
10. Modificación del Real Decreto-Ley 6/2012, de 9 de marzo, de medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos _____	187
art. 2 Ámbito de aplicación _____	187
11. Modificación de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito _____	187
12. Modificación de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito _____	187
art. 5 Protección del cliente de entidades de crédito _____	187
Publicidad de los servicios y productos bancarios _____	187
Contratación electrónica _____	187
Entidades distintas de las de crédito _____	187
Comercialización de préstamos o créditos _____	187
Supervisión por el Banco de España a los clientes de servicios o productos bancarios. _	187
13. Modificación de la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social. _____	187
art. 6 Protección del deudor hipotecario _____	187
Fortalecimiento de la protección del deudor hipotecario en la comercialización de los préstamos hipotecarios _____	187
TALLER DE TRABAJO _____	204



Condiciones generales de la contratación de préstamos y créditos hipotecarios comprendidos en el ámbito de aplicación de la Ley 5/2019 reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.	204
Amortización anticipada: La parte deudora, podrá hacer, en cualquier momento, amortización anticipada total del Préstamo.	204
Compensación o comisión con reembolso o amortización anticipada total o parcial.	205
Distribución de gastos asociados a la concesión del préstamo.	206
Reglas para calcular el importe que corresponde como compensación	208
Causas de vencimiento anticipado	208
Vencimiento total del Préstamo	210
Cancelación de cargas y gravámenes preferentes.	211
Domiciliación	211
Pacto de Compensación	212
Obligaciones de las partes deudora e hipotecante	212
Subrogaciones	213
Extensión de la garantía hipotecaria	215
Ejecución judicial	215
Procedimiento ejecutivo	217
Procedimiento extrajudicial	217
Cesión y movilización	219
Extinción novación	220
Inimpugnabilidad de la hipoteca	220
Central de Información de Riesgos	221
Capítulo 11. Esquema de garantías tradicionales.	231
1. Hipotecar el inmueble.	231
a. Conceptos generales.	231
b. Requisitos formales de la hipoteca.	232
c. Extensión de la hipoteca.	233
d. Clases de hipotecas.	234
2. El poder irrevocable para hipotecar los bienes del deudor cuando "algo se nuble".	238
3. Prenda de títulos.	239
4. Prenda de créditos. Cesión de créditos en garantía.	240
TALLER DE TRABAJO	243
Información importante para poder evaluar y comparar ofertas.	243
1. Ficha europea de información normalizada (FEIN), el mejor análisis posible de las condiciones de la oferta de crédito hipotecario.	243
¿Qué debe incluir la FEIN?	244
2. Ficha Informativa Personalizada. Ficha de información precontractual. Fipre	245
3. Modelos FIPRE préstamo hipotecario hipoteca vivienda. Interés mixto	246
TALLER DE TRABAJO	276
Seguros de crédito hipotecario	276
TALLER DE TRABAJO	277
¿Cómo se calcula el interés de un préstamo hipotecario?	277
1. Los índices de referencia (Euribor y IRPH)	277
2. El TIN (Tipo de Interés Nominal)	277
3. El TAE (Tasa Anual Equivalente)	278
TALLER DE TRABAJO.	279
Cargas inscritas en el registro de la propiedad.	279



Hipoteca. _____	280
Nota marginal de ejecución hipotecaria. _____	280
Notas marginales de afección fiscal. _____	280
Nota marginal de inicio o sujeción de la finca a un proyecto de reparcelación. _____	280
Nota marginal acreditativa de la iniciación del expediente de expropiación, derecho de reversión. _____	280
Notas marginales que pueden aparecer sobre las fincas. _____	280
Anotaciones preventivas. _____	280
Anotación preventiva de embargo. _____	280
Anotación preventiva de prohibición de disponer. _____	280
Otras limitaciones administrativas: tanteos y retractos a favor de las administraciones públicas _____	280
Condición resolutoria _____	280
Pacto de reserva de dominio _____	280
Servidumbres _____	280
Normas estatutarias de la propiedad horizontal y pactos especiales _____	280
Opción de compra _____	280
Concurso de acreedores _____	280
TALLER DE TRABAJO _____	308
Distribución de préstamo hipotecario en documento privado. _____	308
TALLER DE TRABAJO _____	311
¿Puede el banco prohibir que se venda la vivienda hipotecada durante 10 años? _____	311
TALLER DE TRABAJO _____	313
La inscripción del pacto de extensión automática de la hipoteca a las fincas que se agrupen a la hipotecada. _____	313
TALLER DE TRABAJO _____	314
¿Qué es el seguro de protección de pagos de hipotecas? _____	314
Capítulo 12. El préstamo participativo. _____	316
1. Concepto. _____	316
2. Ventajas. _____	317
3. Los resultados económicos: la clave del préstamo participativo. _____	318
TALLER DE TRABAJO. _____	319
El préstamo participativo como complemento del hipotecario. _____	319
Caso práctico en una promoción inmobiliaria. _____	319
PARTE CUARTA _____	324
Tasación inmobiliaria para financiación. _____	324
Capítulo 13. Sociedades de tasación. La tasación inmobiliaria en el crediticio hipotecario. _____	324
1. Crédito hipotecario y la tasación inmobiliaria. _____	324
2. Régimen legal de las Sociedades de Tasación Homologadas _____	326
3. Fiscalización, control e inspección de las Sociedades de Tasación Homologadas al Banco de España. _____	328
TALLER DE TRABAJO _____	339
La importancia de conocer el método de valoración empleado. _____	339
1. Información sobre el comportamiento del activo en el futuro frente al estático _____	



valor liquidativo (NAV Net Asset Value).	339
2. Valor añadido de un proceso de valoración: anticiparse al futuro gracias a bases de datos y programas de prevención de riesgos.	340
3. Estimación de los flujos de caja necesarios para cada activo inmobiliario valorado.	341
PARTE QUINTA	344
Refinanciación de la deuda.	344
Capítulo 14. Renegociación de la deuda. El director financiero de una promotora inmobiliaria.	344
1. El director financiero inmobiliario clave en caso de crisis empresarial.	344
a. Relaciones con los bancos.	344
b. Fiscalidad.	344
c. Contabilidad y control de tesorería.	345
2. Objetivos de la dirección financiera inmobiliaria.	345
a. Cash flow y liquidez.	345
b. Mejorar la financiación y optimización de recursos.	345
c. Contabilidad y administración.	346
3. Negociar con los bancos. Principios de negociación bancaria.	346
TALLER DE TRABAJO	352
Análisis económico financiero de los tiempos y costes de una promoción inmobiliaria.	352
1. Planificación de los tiempos de la operación inmobiliaria. Diagrama de Gant	352
2. Planificación de los costes de la operación inmobiliaria. Cash-flow o previsión de tesorería.	353
3. Actualización de desviaciones de la planificación de la promoción inmobiliaria.	353
TALLER DE TRABAJO.	355
Desarrollo íntegro de un proceso de financiación. Fase negociadora. Todos los pasos a seguir.	355
1. Selección de la entidad financiera	355
2. Elección del instrumento bancario	355
3. Preparación de la negociación	356
4. Fijar los objetivos de la gestión financiera.	356
5. Evaluación de las necesidades.	356
6. Calificación de la entidad bancaria.	356
7. Valoración de las relaciones históricas.	356
8. Presentación de expedientes ante la entidad bancaria.	357
9. Seguimiento del expediente dentro de la entidad	358
10. Actuación final tras la respuesta del banco.	358
TALLER DE TRABAJO.	360
Refinanciación del crédito promotor. Reglas imprescindibles de la negociación con los bancos.	360
TALLER DE TRABAJO.	363
Refinanciación del crédito promotor. Reglas imprescindibles de la negociación con	



los bancos. _____	363
1. Refinanciación preconcursal. Ventajas y riesgos. _____	363
2. Análisis económico financiero. Análisis de los activos. _____	363
3. Acciones a realizar para cubrir el déficit _____	363
4. Propuesta a entidades financieras y acreedores _____	363
5. Estrategias de negociación. _____	363
6. Cronograma de un proceso de refinanciación. _____	363
7. Negociación y cierre de operaciones. _____	363
TALLER DE TRABAJO. _____	376
Control de las condiciones bancarias _____	376
1. Control de las condiciones pactadas _____	376
2. Estrategia de renovación _____	377
3. Establecimiento de aspectos a mejorar. _____	378
4. Máximas negociadoras _____	378
TALLER DE TRABAJO. _____	380
Financiación Problemática de las pymes. _____	380
CHECK-LIST _____	383
1. Refinanciación preconcursal _____	383
• Ventajas y riesgos _____	383
2. Análisis económico financiero _____	383
• Determinación del total a refinanciar y su deuda. El número de acreedores financieros de cada sociedad y la deuda de estos determinará, junto con las necesidades de tesorería, qué entidades entran dentro de la refinanciación. _____	383
• Estimación de los flujos de caja por parcela de negocio y totales del grupo _____	383
• Análisis de los activos. Activos: líquidos e ilíquidos. _____	383
SUELO _____	383
•Suelo es toda aquella parcela que no está previsto promover en un horizonte de corto plazo. _____	383
•Se devengan costes financieros, de gestión y de urbanización. _____	383
OBRA EN CURSO _____	383
•Se incluirán las obras en construcción del vuelo sobre las que se tenga financiación concedida. _____	383
•Coste de construcción, intereses, ingresos por preventas y ventas, cobertura financiera. _____	383
OBRA TERMINADA _____	383
•Construcción final puesta para la venta. _____	383
•Coste financiero, mantenimiento de inmuebles, comercialización y otros. _____	383
•Suelo previsto para promover. _____	383
NUEVA PROMOCIÓN _____	384
•Realizar previsiones de ventas y costes propios de suelo y obra en curso. _____	384
•Dificultad para obtener financiación. _____	384
PATRIMONIO _____	384
•Activos que la empresa tiene puestos en alquiler. _____	384
•Costes de mantenimiento, financieros e ingresos por alquiler. _____	384
Análisis económico /jurídico de la empresa: Deuda: Financiera y no financiera., LTV. _____	384
Costes de estructura. Posibilidades del negocio. _____	384
Compromisos adquiridos. _____	384
Estimación de los flujos de caja por parcela de negocio _____	384
1. Obra en curso _____	384
Entradas _____	384
Salidas _____	384
Disposición Préstamo Promotor _____	384



Amortización Préstamo Promotor _____	384
Intereses Préstamo Promotor _____	384
2. Producto terminado _____	384
Entradas _____	384
Salidas _____	384
Préstamo Promotor _____	384
Intereses Préstamo Promotor _____	384
3. Suelo _____	384
Desinversiones _____	384
Costes _____	384
Amortización Préstamo _____	384
Intereses Préstamo _____	384
4. Patrimonio _____	384
Ingresos por alquileres _____	384
Desinversiones _____	384
Salidas _____	384
Amortización Préstamo _____	384
Intereses Préstamo _____	384
• Revisión costes ejecución de obra. _____	384
• Costes de urbanización de suelos. _____	384
• Compromisos compra de suelo. _____	384
Obra en curso _____	384
• Paralización de obras sin financiación autorizada. _____	384
• Negociación para finalización de obra con alto grado de avance. • No inicio nuevas promociones. _____	384
Suelo _____	385
• Revisión de compromisos por compra de suelos. _____	385
• Negociación financiación para cobertura de gastos de urbanización. _____	385
Obra Terminada _____	385
Dación en pago/Venta _____	385
3. Acciones a realizar para cubrir el déficit _____	385
• Reestructuración financiera: (entidades privadas como públicas)/ búsqueda de nuevos socios inversores/ operaciones corporativas. _____	385
• Ajustes estructurales: costes, expedientes de regulación de empleo, cierre de sedes u oficinas. _____	385
4. Propuesta a entidades financieras y acreedores _____	385
• Propuesta a entidades financieras _____	385
• Estrategias de negociación _____	385
• Cronograma de un proceso de refinanciación _____	385
• Negociación y cierre de operaciones _____	385
• Pool Bancario. Es el conjunto de entidades financieras con las deudas del perímetro a refinar _____	385
• Sirve de base para el reparto de esfuerzos entre acreedores financieros. _____	385
• Facilita el planteamiento de estrategias en función de la concentración del Pool. _____	385
• Las comunicaciones deben realizarse a todas las entidades, de mayor a menor y canalizar las conversaciones a través de un grupo reducido de entidades que permita alcanzar el mayor porcentaje de deuda posible. _____	385
5. El concurso _____	385
Riesgo de concurso/Ejecuciones singulares/Embargos preventivos _____	385
• Valoración de la situación concursal o la refinanciación. La cuantía y proporción entre deudas con garantía real y sin garantía, el número de acreedores, así como las posibilidades del grupo para atender pagos determinarán la solución concursal o no del proceso. _____	385
• Garantías personales: Menor poder de negociación para el empresario, ejecuciones en caso de concurso. _____	385
El convenio anticipado como salida rápida del procedimiento concursal: _____	385
- Rápido. _____	385
- Más flexible. _____	385
- Más control por parte del deudor. Los acreedores no pueden presentar sus propuestas sino sólo adherirse o no a la presentada por el deudor. _____	385
- Favorecido por la Reforma de la Ley Concursal. _____	385



PARTE SEXTA	386
Fiscalidad en la financiación inmobiliaria.	386
Capítulo 15. Fiscalidad en la financiación inmobiliaria.	386
TALLER DE TRABAJO	386
Tributación de la constitución de la hipoteca.	386
TALLER DE TRABAJO	388
La carencia de los préstamos no tributa AJD (Actos Jurídicos Documentados).	388
TALLER DE TRABAJO.	391
La dación en pago de viviendas a los bancos para amortizar los créditos.	391
1. Salvavidas para promotores inmobiliarios: la dación de pago de viviendas a los bancos para amortizar los créditos.	391
2. Fiscalidad de la dación en pago por promotores inmobiliarios.	394
a. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas	394
b. IVA	396
c. IRPF y Sociedades.	398
d. Plusvalía municipal.	399
TALLER DE TRABAJO	400
El Supremo establece que el impuesto de las hipotecas en la dación en pago se liquida sobre la deuda pendiente.	400
1. La base imponible del impuesto sobre transmisiones patrimoniales en el valor mayor entre el bien inmueble y la deuda pendiente en caso de dación en pago	400
2. Determinar si, en relación con las adjudicaciones en pago de deudas o daciones en pago sujetas al ITP, la base imponible ha de establecerse en función del valor real del inmueble que se transmite o si, por el contrario, la misma ha de coincidir con el importe de la deuda pendiente de amortizar que se extingue con la operación.	400
PARTE SÉPTIMA.	418
Formularios.	418
A) Modelo de presentación de los términos y condiciones iniciales de la oferta de financiación	418
1.- Descripción del Proyecto	418
1.1. Prestatario	418
1.2. Proyecto.	418
2.- Estructura Financiera	419
2.1. Inversión Total.	419
2.2. Fuentes de fondo.	419
2.3. Formalización.	419
2.4. Modalidad de la Financiación	419
3.- Financiación Bancaria	421
3.1. Financiación a largo plazo	421
3.1.1. Importe.	421
3.1.2. Agente.	421
3.1.3. Aseguradores.	421
3.1.4. Plazo.	421
3.1.5. Periodo de Disposición.	421
3.1.6. Disposiciones.	421
3.1.7. Amortizaciones.	421



3.1.8. Tipo de Interés. _____	422
3.1.9. Margen Aplicable. _____	422
3.1.10 Cobertura de tipos. _____	422
3.1.11. Up-Front Fee. _____	422
3.1.12. Commitment Fee. _____	423
3.1.13. Comisión de Agencia. _____	423
3.1.14 Comisión por cancelación anticipada. _____	423
4.- Aportaciones de los Accionistas _____	423
4.1. Importe. _____	423
Serán como mínimo el 25% del total, tal como se describen en el apartado 2.2 _____	423
4.2 Forma. _____	423
Ver apartado 2.2 _____	423
4.3. Calendario. _____	423
5.- Otros Términos y Condiciones _____	424
5.1. Garantías. _____	424
5.2. Distribuciones a los accionistas. _____	424
5.3. Cuenta de Reserva. _____	424
5.4. Recurso a los socios. _____	425
6. Obligaciones del prestatario _____	425
6.1. Obligaciones del Prestatario. _____	425
6.2. Prohibiciones. _____	425
6.3. Obligaciones adicionales. _____	426
7.- Otros términos y condiciones _____	426
7.1 Condiciones Previas a la Firma de la financiación. _____	426
7.2. Condiciones Previas de Todas las Disposiciones. _____	427
7.3. Acreditaciones. _____	427
7.4. Causas de Resolución Anticipada. _____	428
7.5 Manifestaciones. _____	429
7.6 Asesores. _____	429
7.7 Impuestos y Gastos. _____	429
B. Modelo de prenda de acciones. _____	430
PARTE OCTAVA. _____	439
Formularios de créditos hipotecarios. _____	439
1. Contrato de préstamo relacionado a contrato de compraventa en garantía. _____	439
2. Escritura pública de préstamo relacionado a contrato de compraventa en garantía. _____	441
3. Escritura de préstamo hipotecario. _____	443
4. Escritura de préstamo hipotecario por entidad bancaria. _____	445
Modelo 1. _____	445
Modelo 2. _____	449
5. Escritura de préstamo hipotecario a tipo de interés variable _____	454
6. Escritura de crédito con garantía hipotecaria. _____	460
7. Escritura de subrogación en préstamo hipotecario. _____	472
8. Escritura de préstamo hipotecario a tipo de interés fijo. _____	477
9. Escritura de hipoteca de máximo. _____	483
10. Escritura de novación modificativa de préstamo hipotecario. _____	488
PARTE NOVENA. _____	491
Formularios de desarrollo de créditos hipotecarios. _____	491



Condiciones aplicables a subrogación en préstamos no promotor de personas físicas tipo variable – sin carencia (sólo carencia técnica). Condiciones financieras _____ 491

PRIMERA.- _____	491
SEGUNDA.- _____	491
TERCERA.- _____	492
A) AMPLIACION DE CAPITAL _____	492
B) AMORTIZACION _____	492
I. Plazo. _____	492
II. Número de cuotas, importe y periodicidad de las mismas y fechas de liquidación y pago. _____	492
III.- Reembolso anticipado. _____	493
a) Reembolso anticipado parcial. _____	493
b) Reembolso anticipado total. _____	493
IV.- Compensación por reembolso anticipado. _____	494
V.- Domiciliación. Compensación. _____	495
C) INTERESES ORDINARIOS _____	496
Fórmula para el cálculo de los intereses. _____	497
D) INTERESES DE DEMORA _____	498
CUARTA.- COMISIONES (Se pondrán aquellas que se hayan aprobado) _____	499
QUINTA.- VENCIMIENTO ANTICIPADO _____	499
SEXTA.- SEGUROS, TRIBUTOS Y CONSERVACIÓN DE LA FINCA HIPOTECADA. _____	500
SEPTIMA.- MODIFICACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD HIPOTECARIA DE LA/S FINCA/S _____	501
OCTAVA.- INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE PROTECCIÓN DE DATOS. _____	502
NOVENA.- COMUNICACIÓN DE DATOS RELATIVOS AL IMPAGO. _____	503
DECIMA.- CESIÓN. _____	503
DECIMOPRIMERA.- ORDEN Y PRELACIÓN DE NORMAS. _____	503
DECIMOSEGUNDA.- CONDICIÓN SUSPENSIVA. _____	504
DECIMOTERCERA.- GASTOS _____	504
DECIMOCUARTA.- GARANTÍA PERSONAL SOLIDARIA _____	504
DECIMOQUINTA.- COPIAS DE ESTA ESCRITURA. _____	505
DECIMOSEXTA.- INSCRIPCIÓN _____	505
DECIMOSEPTIMA.- CLÁUSULA DE REPRESENTACIÓN. _____	505
DECIMOOctAVA.- FÓRMULA PARA EL CÁLCULO DE LAS CUOTAS. _____	505



¿QUÉ APRENDERÁ?



- **La financiación inmobiliaria.**
- **Préstamos puente y financiación mezzanine.**
- **El modelo de financiación de proyectos de promoción de viviendas para venta.**
- **Estructura de financiación de una promotora inmobiliaria.**
- **Sociedades de tasación. La tasación inmobiliaria en el crediticio hipotecario.**
- **Refinanciación del crédito promotor. Reglas imprescindibles de la negociación con los bancos.**
- **Fiscalidad de la financiación inmobiliaria**



Introducción

La financiación inmobiliaria es el gran reto de los promotores inmobiliarios.

Tradicionalmente el promotor financiaba con fondos propios, pero esta posibilidad es actualmente inviable económicamente, especialmente en el caso de suelo, tanto por su lento desarrollo como por imposibilitar que el promotor inmobiliario pueda invertir a 10 años vista. El capital no resiste por el coste de oportunidades y porque los fondos propios son cortos.

Otras fórmulas son el [préstamo promotor](#) y el [Project finance inmobiliario](#), cuestiones a las que hemos dedicado guías prácticas independientes.

Hay que cambiar la estructura de financiación de proyectos inmobiliarios, como pasa en otras áreas de la actividad industrial, que se financia con una parte de fondos propios, que es mayor, y otra de créditos.

El sector promotor se ha apoyado en la banca en el pasado porque había un interés recíproco: a la banca no le gusta el sector promotor, sino el cliente final. Simplemente, presta al sector promotor como paso intermedio.

Por lo general, los promotores inmobiliarios se encuentran con grandes dificultades para poder financiar la adquisición de suelo finalista cuando no pueden demostrar ante la banca la existencia de una demanda clara por la vía de los contratos de preventas, sobre un proyecto definido en el que se haya obtenido la licencia de construcción.

Ese período de incertidumbre, o de ineficiencia del propio sistema productivo del sector residencial, convive mal con las necesidades de aportación de capital de los promotores, que hasta que puedan obtener financiación de la banca comercial pueden tener que esperar entre 12 y 18 meses.

Hay que cambiar la figura tradicional del préstamo promotor por una financiación del periodo constructor propiamente dicho, y eso tiene sus riesgos. Cada préstamo a una promoción inmobiliaria se tiene que justificar por sí mismo, eso quiere decir que hay que asegurar la refinanciación al acabar y cobrar el margen.

Hasta hace poco, los bancos habían constituido la principal fuente de financiación inmobiliaria, aportaban casi el 80% de la financiación. Ahora, el escenario ha cambiado y empiezan a surgir nuevos actores que cada vez concentran más fuerza: business angels, venture capital, private equity, inversión empresarial, emisión de acciones, emisión de bonos corporativos, bonos de proyectos, crowdfunding, financiación privada de deuda, etc.

Al margen de la banca, algunos inversores dan la posibilidad de que se pueda repartir la rentabilidad y utilizan como instrumento el préstamo participativo.



Como en cualquier tipo de inversión, la financiación inmobiliaria implica una serie de aspectos como la relación entre riesgo y retorno, la disponibilidad de diferentes estructuras para diferentes perfiles de inversor, los retornos en forma de plusvalía y flujos de caja y los incentivos fiscales.

Los riesgos asociados a la inversión inmobiliaria son aquellos inherentes al negocio, los financieros, los relativos a la naturaleza de los activos y los que tienen que ver con la macroeconomía (como la inflación), la gestión de equipo, legislación y cuestiones medioambientales.

En cuanto a las fuentes de retorno de la inversión en el sector inmobiliario, se encuentran: los propios bienes inmuebles, los flujos de caja provenientes de la renta de activos, la plusvalía en la venta del activo, los beneficios fiscales, la deuda inmobiliaria, el repago de intereses del préstamo y el repago del principal del préstamos.

Una modalidad es la financiación mezzanine (un instrumento que se encuentra a medio camino entre la deuda y el capital) que se aplica poniendo ciertos límites a la remuneración de su financiación.

Otra vía es el acceso a los proveedores de financiación alternativa, que se centran en proveer préstamos puente para el arranque de los proyectos con el objetivo de ser reemplazados por la financiación bancaria y las cantidades entregadas a cuenta por parte de los compradores de viviendas o por los cooperativistas. Esta solución facilita al promotor residencial el necesario empuje inicial para sus proyectos sin obligarle a compartir los resultados finales del desarrollo inmobiliario que, creemos, es un esquema que podría constituir un riesgo de convivencia entre el industrial y el financiador durante el proyecto

PARTE PRIMERA.

Estructura de financiación de una promotora inmobiliaria.

Capítulo 1. La financiación inmobiliaria en España.



1. Análisis económico de la relación demanda - oferta inmobiliaria.