CURSO/GUÍA PRÁCTICA ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DE UNA RESIDENCIA DE MAYORES

PRECIO POR PLAZA, OCUPACIÓN, TARIFAS, COSTES, OPERADOR, CAPEX, FINANCIACIÓN Y YIELD

1.045 págs.



Todos los derechos reservados. No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, por ningún medio, ya sea informático, electrónico, mecánico, fotocopia, grabación, o cualquier otro, así como su préstamo, alquiler o cualquier otra forma de cesión de uso, sin previa autorización por escrito de los titulares de los derechos de propiedad intelectual.

Esta obra se ha elaborado con fines didácticos, por lo que el editor, autor, o cualquier persona relacionada con la misma se exoneran de toda responsabilidad resultante de las actuaciones de cualquier clase realizadas en base a esta obra, así como de cualquier error u omisión que pudiese contener.

Copyright © inmoley.com

Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?..... 30

Introducción. 32

PARTE PRIMERA. 35

FUNDAMENTOS DEL ANÁLISIS DE VIABILIDAD DE RESIDENCIAS DE MAYORES: MERCADO, DEMANDA, LOCALIZACIÓN Y MARCO REGULATORIO 35

Capítulo 1: Metodología integral para determinar la viabilidad y el precio máximo de compra de una residencia de mayores 35

1. La residencia de mayores como inversión inmobiliaria y negocio de servicios asistenciales. .. 35

a. Naturaleza económica de las residencias de mayores y sus particularidades inmobiliarias. 35
b. Diferencias entre propiedad del inmueble, explotación asistencial y titularidad de las autorizaciones. 36
c. Modelos de inversión: inmueble arrendado, negocio en explotación, sociedad operadora y adquisición conjunta. 38
d. Factores que determinan la rentabilidad inmobiliaria y la rentabilidad operativa. 39
e. Separación entre valor del negocio, valor del inmueble y valor de la inversión completa. 40

2. La pregunta fundamental de la inversión: cuánto se puede pagar por una residencia de mayores. 41

a. Diferencias entre precio solicitado, valor de mercado y precio máximo justificable. 41
b. Determinación del precio a partir de ingresos, gastos, riesgos y rentabilidad exigida. 42
c. Relación entre precio por plaza, capacidad efectiva y generación de ingresos. 43
d. Influencia del CAPEX pendiente, la financiación y el operador sobre el precio. 44
e. Método de cálculo del precio máximo de adquisición y criterios para rechazar operaciones. 45

3. Tipologías de residencias de mayores y consecuencias sobre su viabilidad económica. 47

a. Residencias privadas, públicas, concertadas y de financiación mixta. 47
b. Centros para mayores autónomos, dependientes y con necesidades asistenciales especiales. 48
c. Residencias independientes, establecimientos integrados en grupos y carteras de activos. 49
d. Centros existentes, inmuebles reconvertibles y promociones de nueva construcción. 50
e. Efectos del posicionamiento asistencial y comercial sobre tarifas, costes y valoración. 51

4. Organización de un estudio profesional de viabilidad. 52

a. Definición del objeto de análisis y del perímetro de adquisición. 52
b. Recopilación de documentación inmobiliaria, asistencial, comercial y financiera. 53
c. Establecimiento de hipótesis verificadas, estimadas y pendientes de confirmación. 54
d. Construcción del modelo económico con escenarios y análisis de sensibilidad. 56
e. Elaboración del informe de inversión y del precio máximo recomendado. 57

5. Indicadores esenciales para analizar una residencia de mayores. 58

a. Plazas autorizadas, plazas comercializables y plazas efectivamente ocupadas. 58
b. Tarifa media realizada, ingresos por plaza y evolución de la ocupación. 59
c. Coste por residente, margen operativo, EBITDA y EBITDAR. 60
d. Renta inmobiliaria, NOI, lease cover, DSCR y yield. 62
e. Precio por plaza, valor del inmueble, valor del operador y rentabilidad del capital invertido. 63

6. Adaptación internacional del análisis a España y Latinoamérica. 65

a. Diferencias de mercado, regulación y modelos de financiación asistencial. 65
b. Particularidades de España y de los principales mercados latinoamericanos. 66

c. Comparación de tarifas, costes, precios inmobiliarios y exigencias de rentabilidad. 67
d. Riesgos de inflación, tipos de interés, divisas y evolución de contratos. 68
e. Normalización de indicadores para comparar inversiones entre países. 69

Capítulo 2: Análisis demográfico, área de influencia y competencia para estimar la demanda de una residencia de mayores 71

1. Delimitación del área de influencia comercial de una residencia de mayores. 71
a. Definición del catchment area y de los mercados primario y secundario. 71
b. Distancias, tiempos de desplazamiento y accesibilidad para familiares. 72
c. Influencia de los núcleos urbanos, municipios periféricos y áreas rurales. 74
d. Relación entre ubicación, proximidad familiar y decisión de ingreso. 75
e. Elaboración de mapas de demanda y análisis territorial de oportunidades. 76

2. Análisis demográfico de la población potencialmente demandante. 78
a. Evolución de la población mayor de 65, 75, 80 y 85 años. 78
b. Proyecciones demográficas y envejecimiento de la población. 79
c. Esperanza de vida, dependencia y necesidades de cuidados de larga duración. 80
d. Estructura de hogares, soledad, cuidadores familiares y cambios sociales. 82
e. Estimación de la población objetivo y del crecimiento de la demanda. 83

3. Capacidad económica y disposición al pago de las familias. 84
a. Renta disponible, pensiones, patrimonio y capacidad de financiación del cuidado. 84
b. Relación entre tarifa residencial y recursos económicos del residente. 86
c. Participación económica de familiares y otros pagadores. 87
d. Diferencias de capacidad adquisitiva entre áreas y segmentos asistenciales. 88
e. Estimación de la demanda solvente a distintos niveles de tarifa. 89

4. Inventario y evaluación de la competencia residencial. 91
a. Identificación de residencias existentes y proyectos en desarrollo. 91
b. Plazas autorizadas, plazas operativas y capacidad realmente disponible. 92
c. Tarifas, ocupación estimada, posicionamiento y servicios ofrecidos. 93
d. Competencia entre operadores locales, grupos especializados y entidades públicas. 94
e. Análisis de instalaciones, reputación, listas de espera y ventajas competitivas. 95

5. Determinación de la demanda no cubierta y del potencial de absorción. 97
a. Relación entre población objetivo y oferta residencial existente. 97
b. Tasas de institucionalización y penetración residencial por segmentos. 98
c. Estimación de plazas demandadas y de necesidades futuras. 100
d. Riesgos de sobreoferta, nuevos competidores y sustitución por atención domiciliaria. 101
e. Cálculo de demanda capturable y ocupación comercial sostenible. 102

6. Traducción del análisis de mercado en decisiones de inversión. 104
a. Determinación del tamaño de residencia económicamente justificable. 104
b. Selección del segmento asistencial y posicionamiento tarifario. 105
c. Estimación del período necesario para alcanzar la ocupación estabilizada. 106
d. Ajustes del precio máximo por ubicación, competencia y profundidad de demanda. 107
e. Criterios objetivos para descartar emplazamientos y operaciones. 109

Capítulo 3: Plazas autorizadas, características del inmueble y regulación aplicable a la viabilidad de residencias de mayores en España y Latinoamérica 111

1. Capacidad legal y física de una residencia de mayores. 111
a. Diferencias entre camas físicas, habitaciones, plazas autorizadas y plazas explotables. 111
b. Habitaciones individuales, dobles y otras configuraciones admitidas. 112
c. Superficies, espacios comunes, accesibilidad y requisitos asistenciales. 114
d. Limitaciones derivadas del edificio y del modelo de atención. 115

e. Cálculo de la capacidad económica efectiva del inmueble. 117

2. Análisis urbanístico e inmobiliario previo a la compra. 118
a. Compatibilidad urbanística del uso residencial asistencial. 118
b. Licencias, autorizaciones, cambios de uso y situación jurídica del edificio. 120
c. Edificabilidad, ocupación, alturas y posibilidades de ampliación. 121
d. Seguridad, evacuación, accesibilidad e instalaciones técnicas. 122
e. Riesgos urbanísticos que reducen el valor o impiden la explotación. 124

3. Autorizaciones asistenciales y requisitos de funcionamiento. 125
a. Licencias y autorizaciones de instalación, apertura y funcionamiento. 125
b. Requisitos de acreditación, inspección y estándares de calidad. 127
c. Ratios de personal, perfiles profesionales y obligaciones asistenciales. 128
d. Diferencias entre centros privados y centros vinculados a programas públicos. 129
e. Riesgos de suspensión, pérdida de autorización y reducción de plazas. 131

4. Particularidades regulatorias de las residencias de mayores en España. 132
a. Sistema de atención a la dependencia y distribución de competencias. 132
b. Normativa autonómica sobre residencias, autorización y acreditación. 133
c. Requisitos de personal, habitaciones y modelo de atención centrada en la persona. 135
d. Régimen de plazas concertadas y contratación con administraciones públicas. 136
e. Evaluación de inversiones necesarias para adaptar centros existentes. 138

5. Particularidades regulatorias de las residencias de mayores en Latinoamérica. 139
a. México: regulación de establecimientos asistenciales y requisitos territoriales. 139
b. Chile: establecimientos de larga estadía para personas mayores y autorización sanitaria. 140
c. Colombia: instituciones de atención, centros de protección y autorizaciones aplicables. 142
d. Argentina: regulación provincial y municipal de establecimientos para personas mayores. 143
e. Otros mercados latinoamericanos y metodología de verificación normativa local. 145

6. Repercusión de la regulación sobre la viabilidad y el precio máximo de compra. 146
a. Conversión de las obligaciones regulatorias en costes operativos. 146
b. Estimación del CAPEX obligatorio de adaptación y cumplimiento. 148
c. Pérdidas de capacidad por reducción de habitaciones o plazas. 149
d. Valoración de riesgos administrativos y contingencias sancionadoras. 150
e. Ajustes del precio de adquisición por incumplimientos y limitaciones regulatorias. 152

PARTE SEGUNDA.....155

MODELO ECONÓMICO DE EXPLOTACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES: OCUPACIÓN, TARIFAS, INGRESOS, COSTES Y RENTABILIDAD OPERATIVA.....155

Capítulo 4: Modelización de plazas, ocupación y comercialización para determinar los ingresos potenciales de una residencia de mayores.....155

1. Construcción del inventario económico de plazas. 155
a. Clasificación de habitaciones individuales y dobles. 155
b. Diferenciación de plazas privadas, concertadas y de otras modalidades. 157
c. Plazas disponibles, temporalmente cerradas y no comercializables. 158
d. Capacidad por unidades asistenciales y niveles de dependencia. 160
e. Elaboración del cuadro maestro de capacidad facturable. 161

2. Medición de la ocupación real de la residencia. 163
a. Ocupación física, contractual, facturable y económica. 163
b. Cálculo de la ocupación media mensual y anual. 164
c. Plazas-día disponibles, ocupadas y facturadas. 165
d. Efectos de bajas, fallecimientos, hospitalizaciones y estancias temporales. 167

e. Conciliación entre ocupación comunicada, facturación y cobros. 168

3. Análisis histórico y previsión de ocupación. 169
a. Evolución mensual de los últimos ejercicios y estacionalidad. 169
b. Altas, bajas, duración media de estancia y rotación. 171
c. Procedencia de residentes y eficacia de los canales comerciales. 172
d. Identificación de ocupación extraordinaria y no recurrente. 173
e. Determinación de la ocupación estabilizada razonablemente alcanzable. 174

4. Plan de comercialización y crecimiento de la ocupación. 176
a. Captación directa de familias y prescriptores sociosanitarios. 176
b. Marketing digital, reputación y visitas comerciales. 177
c. Conversión de consultas en visitas, reservas e ingresos. 178
d. Política de promociones, descuentos y gestión de listas de espera. 179
e. Presupuesto comercial y coste de adquisición de residentes. 181

5. Modelización del período de llenado o ramp-up. 182
a. Ocupación inicial y calendario mensual de incorporación de residentes. 182
b. Velocidad de absorción y límites de contratación asistencial. 183
c. Evolución de ingresos, costes y necesidades de tesorería. 184
d. Escenarios de estabilización rápida, central y retrasada. 186
e. Efecto del ramp-up sobre financiación, valoración y precio máximo de compra. 187

6. Análisis de sensibilidad de la ocupación. 189
a. Variación de ingresos por cada punto porcentual de ocupación. 189
b. Efectos de la ocupación sobre costes variables y margen de contribución. 190
c. Determinación del umbral de ocupación de equilibrio. 191
d. Ocupación mínima necesaria para soportar renta y deuda. 192
e. Traducción del riesgo de ocupación a descuentos en el precio de adquisición. 193

Capítulo 5: Análisis de tarifas, mix privado y concertado e ingresos complementarios de una residencia de mayores 196

1. Estructura tarifaria de las residencias de mayores. 196
a. Tarifas de habitaciones individuales y dobles. 196
b. Diferencias de precio por dependencia, servicios y nivel asistencial. 197
c. Tarifas base, suplementos, descuentos y paquetes comerciales. 199
d. Precios publicados frente a tarifas realmente facturadas. 200
e. Comparación de tarifas con competidores y capacidad económica de la demanda. 201

2. Modelización de ingresos por residente y por plaza. 203
a. Tarifa media mensual ponderada por tipología de habitación. 203
b. Ingreso medio por residente ocupado y por plaza autorizada. 204
c. Ingreso por plaza-día y por habitación disponible. 205
d. Descuentos, bonificaciones, impagos y diferencias de facturación. 206
e. Proyección mensual y anual de ingresos residenciales. 207

3. Análisis del mix privado, concertado y de financiación pública. 209
a. Características económicas de las plazas privadas. 209
b. Condiciones de las plazas concertadas cuando existan. 210
c. Tarifas públicas, copagos y mecanismos territoriales de financiación. 211
d. Duración, revisión y riesgos de los contratos con administraciones. 212
e. Optimización del mix de ingresos sin comprometer obligaciones asistenciales. 213

4. Ingresos complementarios vinculados a la explotación. 214
a. Servicios adicionales de atención, fisioterapia y rehabilitación. 214
b. Actividades complementarias y prestaciones personalizadas. 215

c. Servicios de día, estancias temporales y programas de respiro familiar. 216
d. Ingresos por terceros y servicios accesorios permitidos. 217
e. Margen económico real de los ingresos complementarios. 218

5. Evolución de tarifas e ingresos en escenarios internacionales. 220
a. Revisiones de precios y cláusulas de actualización. 220
b. Inflación y diferencias entre crecimiento nominal y real. 221
c. Limitaciones comerciales, regulatorias y contractuales a las subidas. 222
d. Riesgos de divisa y tarifas indexadas en mercados latinoamericanos. 223
e. Hipótesis prudentes de crecimiento de ingresos a largo plazo. 224

6. Construcción del presupuesto anual de ingresos. 225
a. Relación entre plazas, ocupación, tarifa y facturación. 225
b. Separación de ingresos recurrentes y extraordinarios. 226
c. Cálculo de ingresos brutos, netos y efectivamente cobrables. 227
d. Escenarios conservador, central y optimista. 228
e. Determinación del ingreso operativo sostenible para valorar la inversión. 229

Capítulo 6: Análisis de costes de explotación, personal asistencial y margen operativo de una residencia de mayores 232

1. Estructura completa de costes operativos residenciales. 232
a. Diferenciación entre costes fijos, variables y semivariables. 232
b. Clasificación de costes asistenciales, administrativos y generales. 234
c. Gastos atribuibles al inmueble y gastos del operador. 235
d. Costes recurrentes, extraordinarios y no normalizados. 237
e. Elaboración del presupuesto operativo por centros de coste. 238

2. Coste de personal y dimensionamiento de plantillas. 240
a. Plantillas asistenciales por niveles de dependencia y turnos. 240
b. Personal de enfermería, atención directa, coordinación y dirección. 241
c. Personal de cocina, limpieza, lavandería, mantenimiento y administración. 242
d. Salarios, cotizaciones sociales, absentismo, sustituciones y externalización. 244
e. Cálculo del coste laboral por plaza, residente y nivel asistencial. 245

3. Alimentación, suministros y servicios generales. 247
a. Coste de alimentación y dietas especiales por residente. 247
b. Electricidad, climatización, agua y otros suministros. 248
c. Limpieza, lavandería, residuos y productos sanitarios. 249
d. Mantenimiento ordinario, seguros y servicios contratados. 251
e. Estimación de costes unitarios y oportunidades de eficiencia. 252

4. Gastos administrativos, comerciales y de gestión. 253
a. Dirección, administración, contabilidad y sistemas informáticos. 253
b. Marketing, captación de residentes y relaciones comerciales. 254
c. Seguros de responsabilidad civil y cumplimiento normativo. 256
d. Honorarios de gestión, servicios corporativos y gastos compartidos. 257
e. Ajustes necesarios para analizar residencias integradas en grandes operadores. 258

5. Cálculo del resultado operativo y de la renta inmobiliaria soportable. 259
a. Margen de contribución y resultado de explotación. 259
b. EBITDA normalizado y ajustes por partidas no recurrentes. 261
c. EBITDAR antes de renta inmobiliaria. 262
d. Determinación de renta sostenible y lease cover. 263
e. Separación entre beneficio del operador y rendimiento atribuible al inmueble. 264

6. Análisis de eficiencia y riesgos de costes. 266

a. Coste total por plaza ocupada y por plaza disponible. 266
b. Sensibilidad ante incrementos salariales e inflación. 267
c. Efectos de mayores necesidades asistenciales y nuevas obligaciones. 268
d. Productividad sin reducción de los estándares de atención. 269
e. Impacto de desviaciones de costes sobre margen, renta y precio de compra. 270

PARTE TERCERA. 274

ANÁLISIS DEL OPERADOR, DEL INMUEBLE Y DE LA FINANCIACIÓN: RENTA SOPORTABLE, CAPEX, DEUDA Y RIESGOS DE LA INVERSIÓN 274

Capítulo 7: Selección del operador y análisis de contratos de gestión y arrendamiento de residencias de mayores 274

1. Modelos de explotación y relación entre propietario y operador. 274
a. Propiedad y explotación directa por un mismo inversor. 274
b. Arrendamiento del inmueble a un operador especializado. 276
c. Contratos de gestión por cuenta del propietario. 277
d. Modelos híbridos de renta fija, variable y remuneración por resultados. 278
e. Reparto de riesgos inmobiliarios, asistenciales y comerciales. 280

2. Evaluación económica y técnica del operador residencial. 281
a. Experiencia, cartera de centros y presencia territorial. 281
b. Solvencia financiera, liquidez y capacidad de asumir pérdidas. 282
c. Historial de ocupación, tarifas, márgenes y calidad asistencial. 284
d. Reputación, cumplimiento regulatorio y estabilidad de equipos. 285
e. Capacidad del operador para sostener compromisos a largo plazo. 286

3. Determinación de la renta inmobiliaria sostenible. 288
a. Cálculo del EBITDAR normalizado del centro. 288
b. Reserva del margen operativo necesario para el operador. 289
c. Determinación de la renta máxima económicamente soportable. 290
d. Diferencias entre renta contractual, renta de mercado y renta sostenible. 292
e. Compatibilidad entre rentabilidad del propietario y viabilidad del operador. 293

4. Análisis del lease cover y la seguridad de la renta. 294
a. Definición y cálculo de la cobertura de renta. 294
b. Relación entre rentas, EBITDAR y capacidad de pago. 295
c. Sensibilidad a descensos de ocupación e ingresos. 296
d. Efectos de costes laborales e incrementos de renta. 297
e. Identificación de contratos con riesgo de incumplimiento. 299

5. Negociación de contratos de arrendamiento y gestión. 300
a. Duración contractual, renovaciones y períodos obligatorios. 300
b. Rentas fijas, escalados, carencias e indexación. 301
c. Garantías, avales, depósitos y obligaciones corporativas. 302
d. Distribución de mantenimiento, reposiciones y CAPEX. 304
e. Resolución anticipada, cambio de operador y continuidad asistencial. 305

6. Repercusión del operador en el valor del inmueble. 306
a. Primas y descuentos por solvencia y reputación del arrendatario. 306
b. Riesgo de concentración de ingresos en un único operador. 307
c. Valoración de contratos con rentas superiores o inferiores a mercado. 309
d. Costes de sustitución del operador y períodos sin renta. 310
e. Ajustes de yield y precio máximo por riesgo operacional y contractual. 311

Capítulo 8: Análisis técnico del inmueble, CAPEX y coste por plaza de una residencia de

mayores 315

1. Due diligence técnica del edificio residencial. 315
a. Estado de estructura, fachadas, cubiertas y cerramientos. 315
b. Instalaciones eléctricas, climatización, fontanería y protección contra incendios. 316
c. Ascensores, accesibilidad y circulación de residentes y personal. 318
d. Cocinas, lavanderías, instalaciones asistenciales y áreas comunes. 319
e. Identificación de defectos, obsolescencia y riesgos técnicos. 321

2. Determinación del CAPEX inicial de adquisición y adaptación. 322
a. Reparaciones necesarias para mantener la explotación. 322
b. Obras obligatorias por exigencias normativas. 323
c. Reforma de habitaciones, baños y zonas comunes. 325
d. Modernización de instalaciones y eficiencia energética. 326
e. Equipamiento, mobiliario y gastos de puesta en funcionamiento. 327

3. Presupuesto de CAPEX recurrente y reposiciones. 329
a. Mantenimiento extraordinario y reposición de instalaciones. 329
b. Renovación de habitaciones y equipamiento asistencial. 330
c. Planificación del ciclo de vida de los componentes del edificio. 331
d. Reservas anuales de reposición y calendario plurianual. 332
e. Separación entre CAPEX del propietario y CAPEX del operador. 333

4. Cálculo del coste por plaza y por unidad de capacidad. 334
a. Coste inmobiliario de adquisición por plaza autorizada. 334
b. Coste total incluyendo reforma, equipamiento y gastos indirectos. 336
c. Coste por plaza comercializable y efectivamente utilizable. 337
d. Comparación del coste por plaza con operaciones y proyectos alternativos. 338
e. Relación entre coste por plaza, rentabilidad y precio máximo justificable. 339

5. Viabilidad de reconversión, ampliación o nueva construcción. 341
a. Análisis de inmuebles susceptibles de transformación en residencias. 341
b. Requisitos urbanísticos y asistenciales de la reconversión. 342
c. Costes de promoción, construcción y equipamiento. 343
d. Plazos de licencias, ejecución, apertura y estabilización. 344
e. Comparación entre adquirir, reformar, ampliar o construir. 346

6. Impacto del CAPEX en la decisión de compra. 347
a. Descuento del CAPEX pendiente sobre el valor del activo. 347
b. Diferencias entre CAPEX inmediato, diferido y contingente. 348
c. Pérdidas de ingresos durante las obras y reformas. 349
d. Contingencias técnicas y desviaciones presupuestarias. 350
e. Determinación del precio máximo de compra ajustado por inversión adicional. 352

Capítulo 9: Estructuración financiera y capacidad de endeudamiento en la compra de residencias de mayores 355

1. Necesidades de financiación de la inversión. 355
a. Precio de adquisición del inmueble y, en su caso, del negocio operativo. 355
b. Impuestos, gastos de transacción y honorarios. 356
c. CAPEX inicial, equipamiento y adecuación normativa. 358
d. Fondo de maniobra y necesidades de tesorería. 359
e. Determinación del coste total de inversión y de los fondos propios necesarios. 360

2. Modalidades de financiación inmobiliaria y corporativa. 362
a. Préstamos hipotecarios para adquisición de activos. 362
b. Financiación de sociedades operadoras. 363

c. Financiación de promociones y proyectos de reconversión. 364
d. Préstamos subordinados y estructuras de financiación combinadas. 366
e. Particularidades de crédito y garantías en España y Latinoamérica. 367

3. Determinación de la deuda soportable. 368
a. Relación préstamo-valor y préstamo-coste: LTV y LTC. 368
b. Cálculo del servicio anual de la deuda. 369
c. Cobertura del servicio de deuda mediante el DSCR. 370
d. Análisis de garantías, reservas y covenants financieros. 371
e. Cálculo del endeudamiento máximo compatible con escenarios prudentes. 373

4. Coste de financiación y estructura de amortización. 374
a. Tipos fijos, variables y mecanismos de cobertura. 374
b. Calendario de disposición, carencias y amortización. 375
c. Comisiones, gastos bancarios y garantías exigidas. 376
d. Refinanciación, vencimientos y riesgo de renovación. 377
e. Efectos del coste de deuda sobre rentabilidad y precio máximo de compra. 378

5. Proyección de tesorería y viabilidad financiera. 380
a. Construcción del flujo de caja operativo. 380
b. Incorporación de inversiones, impuestos y servicio de deuda. 381
c. Necesidades de liquidez durante el período de estabilización. 382
d. Flujo de caja disponible para el accionista. 383
e. Determinación de déficits financieros y necesidades de aportaciones adicionales. 385

6. Riesgos financieros internacionales y estrategias de protección. 386
a. Inflación, tipos de interés y refinanciación. 386
b. Riesgo de divisa entre ingresos, gastos y deuda. 387
c. Financiación en moneda local frente a financiación extranjera. 388
d. Restricciones regulatorias, fiscales y contractuales. 389
e. Ajustes del precio máximo en función del riesgo financiero del país. 390

PARTE CUARTA. 394

VALORACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES Y DETERMINACIÓN DEL PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DEL INMUEBLE, DEL NEGOCIO O DEL SUELO 394

Capítulo 10: Valoración económica separada del negocio operativo y del inmueble de una residencia de mayores 394

1. Delimitación del objeto de valoración. 394
a. Valor de mercado del inmueble libre de contratos. 394
b. Valor del inmueble sujeto a un arrendamiento. 396
c. Valor de la sociedad o negocio de explotación residencial. 397
d. Valor conjunto de inmueble y explotación en funcionamiento. 398
e. Identificación de activos, pasivos y derechos incluidos en cada valoración. 399

2. Valoración del negocio operativo de la residencia. 401
a. Reconstrucción de ingresos y costes normalizados. 401
b. Cálculo del EBITDA y tratamiento de las rentas inmobiliarias. 402
c. Identificación del fondo de comercio y de activos operativos. 404
d. Aplicación de múltiplos y flujos de caja del negocio. 405
e. Paso del valor de empresa al valor de los fondos propios. 406

3. Valoración del inmueble mediante rentas inmobiliarias. 408
a. Determinación de la renta contractual y de la renta de mercado. 408
b. Análisis de renta sostenible a partir de EBITDAR y lease cover. 409

c. Cálculo del NOI inmobiliario después de los gastos del propietario. 410
d. Capitalización del NOI mediante la yield adecuada. 411
e. Ajustes por contratos, CAPEX, vacantes y riesgos específicos. 412

4. Valoración de la residencia mediante descuento de flujos de caja. 413
a. Construcción de flujos de caja inmobiliarios y operativos separados. 413
b. Proyección de ingresos, gastos, rentas y necesidades de inversión. 415
c. Determinación de tasas de descuento según cada fuente de riesgo. 416
d. Valor terminal y yield de salida. 417
e. Contraste entre descuento de flujos, capitalización y comparables. 418

5. Valoración por precio por plaza y comparación de mercado. 420
a. Identificación de operaciones comparables. 420
b. Diferencias entre precio por plaza autorizada, operativa y ocupada 421
c. Ajustes por ubicación, calidad, antigüedad y tamaño del activo. 422
d. Normalización de operaciones con inmueble y negocio conjuntamente. 423
e. Detección de precios por plaza incoherentes con la rentabilidad esperada. 424

6. Conciliación de valoraciones y prevención de dobles contabilizaciones. 426
a. Separación de caja generada por el inmueble y por el operador. 426
b. Tratamiento homogéneo de EBITDA, EBITDAR, rentas y costes inmobiliarios. 427
c. Distinción entre valor de empresa, valor de activos y valor de fondos propios. 428
d. Evitar atribuir simultáneamente el mismo beneficio al inmueble y al negocio. 429
e. Elaboración del cuadro de valoración independiente y conjunta de la inversión. 430

Capítulo 11: Cálculo del precio máximo de compra de una residencia de mayores y del valor residual del suelo 434

1. Determinación del precio máximo por rentabilidad inmobiliaria exigida. 434
a. Selección de yield de entrada según localización, operador y riesgo. 434
b. Cálculo del valor inmobiliario mediante el NOI sostenible. 435
c. Deducción de CAPEX, riesgos y gastos de adquisición. 437
d. Ajuste por rentas temporales, carencias y períodos sin ocupación. 438
e. Obtención del precio máximo neto que puede ofrecerse por el inmueble. 439

2. Determinación del precio máximo a partir de rentabilidad del inversor. 441
a. Definición de rentabilidad objetivo sobre fondos propios. 441
b. Cálculo de TIR y valor actual neto de la inversión. 442
c. Incorporación de deuda, amortización e impuestos. 443
d. Análisis del valor terminal y de los costes de desinversión. 444
e. Resolución del precio de compra compatible con la rentabilidad exigida. 446

3. Determinación del precio máximo de compra del negocio operativo. 447
a. Estimación del flujo de caja libre de la explotación. 447
b. Normalización del resultado y remuneración inmobiliaria. 448
c. Aplicación de múltiplos operativos justificables. 449
d. Ajustes por deuda, tesorería, fondo de maniobra y contingencias. 450
e. Determinación del precio máximo de adquisición de la sociedad operadora. 451

4. Cálculo del precio máximo de suelo para construir una residencia. 452
a. Estimación de plazas autorizables y capacidad comercializable. 452
b. Presupuesto de construcción, equipamiento y gastos de promoción. 454
c. Cálculo del valor estabilizado del inmueble terminado. 455
d. Descuento de costes pendientes, financiación, plazos, riesgos y beneficio promotor. 456
e. Obtención del valor residual del suelo y del precio máximo de adquisición. 457

5. Análisis de sensibilidad y escenarios de valoración. 459

a. Sensibilidad combinada a tarifas y ocupación. 459
b. Variaciones de costes laborales y otros costes operativos. 460
c. Incrementos de CAPEX y retrasos de puesta en funcionamiento. 461
d. Cambios de yield, tipos de interés y capacidad de financiación. 462
e. Construcción de matrices de precio máximo y escenarios de pérdida. 463

6. Decisión final de inversión y estrategia de oferta. 465
a. Comparación entre precio solicitado, valor razonable y precio máximo. 465
b. Definición de precio objetivo, precio límite y margen de seguridad. 466
c. Tratamiento de información insuficiente y riesgos no cuantificados. 467
d. Negociación de ajustes, pagos aplazados y condiciones suspensivas. 468
e. Criterios de inversión, renegociación, aplazamiento o rechazo. 470

Capítulo 12: Due diligence integral, negociación y ejecución de la compra de una residencia de mayores 473

1. Due diligence inmobiliaria y urbanística. 473
a. Titularidad, cargas, servidumbres y situación registral. 473
b. Licencias, autorizaciones urbanísticas y documentación técnica. 474
c. Contratos de arrendamiento y derechos de terceros. 476
d. Estado constructivo, instalaciones y obligaciones de conservación. 477
e. Identificación de riesgos que condicionan el cierre de la operación. 478

2. Due diligence operativa y asistencial. 479
a. Verificación de plazas autorizadas y ocupación declarada. 479
b. Revisión de tarifas, contratos de residentes y facturación. 480
c. Análisis de plantillas, obligaciones laborales y costes reales. 482
d. Inspecciones, calidad asistencial, reclamaciones y contingencias. 483
e. Evaluación de la continuidad operativa tras la adquisición. 484

3. Due diligence financiera, fiscal y societaria. 485
a. Revisión de cuentas, tesorería y resultados históricos. 485
b. Normalización de EBITDA y detección de partidas extraordinarias. 486
c. Deuda financiera, deuda comercial y obligaciones contingentes. 487
d. Impuestos indirectos, tributación de la adquisición y particularidades locales. 488
e. Diferencias entre compraventa de activos y adquisición de participaciones. 489

4. Estructuración y negociación de la transacción. 491
a. Carta de intenciones y exclusividad. 491
b. Condiciones precedentes y documentación contractual. 492
c. Manifestaciones, garantías e indemnizaciones del vendedor. 493
d. Retenciones de precio, depósitos de garantía y ajustes de cierre. 494
e. Contratos con operador y financiación vinculados a la adquisición. 495

5. Plan de transición y gestión posterior a la compra. 496
a. Continuidad del servicio y protección de las personas residentes. 496
b. Comunicación a empleados, familias, operadores y autoridades. 497
c. Ejecución de CAPEX y cumplimiento de hitos regulatorios. 498
d. Implantación de presupuestos, indicadores y reporting. 499
e. Seguimiento de ocupación, rentas, costes y deuda. 500

6. Elaboración del informe final de inversión. 501
a. Resumen del activo y del mercado. 501
b. Principales hipótesis y riesgos identificados. 502
c. Valor del inmueble y valor del negocio por separado. 503
d. Precio máximo recomendado y condiciones de adquisición. 504

e. Dictamen final de inversión y aprobación del comité correspondiente. 505

PARTE QUINTA. 508

CHECKLISTS Y FORMULARIOS TÉCNICOS PARA EL ANÁLISIS DE VIABILIDAD, LA VALORACIÓN Y EL PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DE RESIDENCIAS DE MAYORES.....508

Capítulo 13: Checklists y formularios de análisis de mercado, demanda, competencia y situación regulatoria de residencias de mayores 508

1. Formularios de identificación y caracterización de la oportunidad. 509

a. Formulario de ficha completa de la residencia y su propietario. 509
Sección 1. Identificación de la oportunidad 509
Sección 2. Titularidad y explotación 510
Sección 3. Características físicas y económicas iniciales 510
b. Formulario de delimitación del inmueble, negocio y derechos adquiridos. 511
Sección 1. Derechos incluidos 511
Sección 2. Componentes excluidos 512
Sección 3. Conciliación económica del perímetro 512
c. Formulario de identificación de capacidad y tipologías de plazas. 513
Sección 1. Distribución de habitaciones 513
Sección 2. Capacidad comercializable 514
Sección 3. Distribución contractual y ocupación 514
d. Formulario de documentación inicial exigible al vendedor. 515
Sección 1. Documentación inmobiliaria 515
Sección 2. Documentación asistencial y operativa 516
Sección 3. Documentación económica 516
e. Checklist de admisión o descarte preliminar de oportunidades. 517
Sección 1. Encaje estratégico 517
Sección 2. Filtros de riesgo crítico 518
Sección 3. Primer contraste económico 518

2. Formularios de estudio demográfico y área de influencia. 519

a. Formulario de delimitación del catchment area. 519
Sección 1. Referencia territorial 519
Sección 2. Delimitación poblacional 520
Sección 3. Comprobación de procedencia comercial 520
b. Formulario de población mayor y proyecciones demográficas. 520
Sección 1. Población inicial 521
Sección 2. Proyecciones ficticias 521
Sección 3. Lectura inmobiliaria de los resultados 522
c. Formulario de capacidad económica y demanda potencial. 522
Sección 1. Perfil económico de la oferta 522
Sección 2. Hipótesis de capacidad económica 523
Sección 3. Riesgos de asequibilidad 523
d. Formulario de estimación de demanda residencial solvente. 524
Sección 1. Segmentación de necesidades 524
Sección 2. Ajustes de accesibilidad 526
Sección 3. Relación con la oferta existente 526
e. Checklist de validación de la localización. 527
Sección 1. Accesibilidad 527
Sección 2. Servicios y entorno 527
Sección 3. Conclusión de localización 528

3. Formularios de investigación de oferta y competencia. 528

a. Formulario de inventario de residencias competidoras. ... 528
Sección 1. Inventario del área primaria y secundaria ... 529
Sección 2. Consolidación de oferta ... 529
Sección 3. Calidad de información ... 530
b. Formulario de plazas, habitaciones, tarifas y servicios comparables. ... 530
Sección 1. Referencias de tarifa privada mensual ... 531
Sección 2. Posicionamiento de la residencia analizada ... 531
Sección 3. Ajustes de comparabilidad ... 531
c. Formulario de proyectos futuros y ampliaciones competidoras. ... 532
Sección 1. Proyectos detectados ... 532
Sección 2. Efecto sobre capacidad territorial ... 533
Sección 3. Repercusión comercial ... 533
d. Formulario de análisis de posicionamiento y oportunidades comerciales. ... 534
Sección 1. Posición inicial ... 534
Sección 2. Oportunidades identificadas ... 534
Sección 3. Repercusión económica prudente ... 535
e. Checklist de riesgo de sobreoferta residencial. ... 536
Sección 1. Capacidad y demanda territorial ... 536
Sección 2. Riesgos futuros ... 536
Sección 3. Medidas de protección ... 537

4. Formularios de investigación de mercado y demanda capturable. ... 537
a. Formulario de entrevistas a agentes y profesionales del sector. ... 537
Sección 1. Identificación de entrevistas ... 538
Sección 2. Resultados comerciales agregados ... 538
Sección 3. Validación pendiente ... 539
b. Formulario de evaluación de listas de espera y demanda no satisfecha. ... 539
Sección 1. Inventario de solicitudes ... 539
Sección 2. Evaluación de adecuación ... 541
Sección 3. Conversión económica ... 541
c. Formulario de penetración residencial y demanda por segmento. ... 542
Sección 1. Demanda y utilización territorial ... 542
Sección 2. Segmentos económicos ... 542
Sección 3. Objetivos del establecimiento ... 543
d. Formulario de estimación de absorción comercial. ... 543
Sección 1. Situación de partida ... 544
Sección 2. Hipótesis de movimiento comercial ... 544
Sección 3. Embudo de captación ... 544
e. Checklist de consistencia de hipótesis demográficas y comerciales. ... 545
Sección 1. Coherencia demográfica ... 545
Sección 2. Coherencia comercial ... 546
Sección 3. Coherencia de ingresos y valoración ... 546

5. Formularios de comprobación urbanística y asistencial. ... 547
a. Checklist de titularidad, cargas y situación registral. ... 547
Sección 1. Titularidad ... 547
Sección 2. Cargas y derechos de terceros ... 548
Sección 3. Condiciones de cierre ... 548
b. Formulario de compatibilidad urbanística y licencias. ... 549
Sección 1. Identificación urbanística ... 549
Sección 2. Documentación de licencias ... 549
Sección 3. Consecuencias económicas ... 550
c. Checklist de autorizaciones y acreditaciones asistenciales. ... 550
Sección 1. Autorización y capacidad ... 552

Sección 2. Funcionamiento asistencial 552
Sección 3. Riesgos de continuidad 553
d. Formulario de ratios de personal, habitaciones y requisitos aplicables. 553
Sección 1. Capacidad y organización 553
Sección 2. Dotación laboral presupuestada 554
Sección 3. Relación funcional y económica 554
e. Matriz de incumplimientos, medidas correctoras y costes de adecuación. 555
Sección 1. Incidencias de inmueble e instalaciones 555
Sección 2. Seguridad, circulación y contingencias 556
Sección 3. Calendario y repercusión 556

6. Formularios de diagnóstico inicial de viabilidad. 557
a. Formulario de fortalezas y debilidades del emplazamiento. 557
Sección 1. Fortalezas 557
Sección 2. Debilidades 559
Sección 3. Síntesis estratégica 559
b. Matriz de riesgos demográficos, comerciales y regulatorios. 560
Sección 1. Riesgos demográficos y comerciales 560
Sección 2. Riesgos regulatorios y técnicos 560
Sección 3. Riesgos económicos y contractuales 561
c. Formulario de clasificación de datos confirmados y pendientes. 562
Sección 1. Datos internamente conciliados 562
Sección 2. Datos pendientes de confirmación independiente 563
Sección 3. Tratamiento en el modelo financiero 563
d. Checklist de condiciones mínimas para avanzar a valoración. 564
Sección 1. Requisitos de mercado 564
Sección 2. Requisitos jurídicos y asistenciales 564
Sección 3. Requisitos financieros 565
e. Modelo de informe preliminar de viabilidad y recomendación inicial. 567
Sección 1. Resumen de la oportunidad 567
Sección 2. Diagnóstico de mercado 567
Sección 3. Presupuesto económico preliminar 568
Sección 4. Valoración y precio máximo preliminar 569
Sección 5. Riesgos y condiciones de adquisición 569
Sección 6. Recomendación inicial del comité 570

Capítulo 14: Checklists y formularios de ocupación, tarifas, ingresos, costes y resultados operativos de residencias de mayores 574

1. Formularios de inventario de plazas y ocupación. 576
a. Formulario de habitaciones y plazas autorizadas. 576
Sección 1. Identificación del establecimiento 576
Sección 2. Inventario de habitaciones 576
Sección 3. Disponibilidad comercial 577
Sección 4. Distribución contractual 577
b. Formulario mensual de plazas ocupadas y disponibles. 578
Sección 1. Parámetros de capacidad 578
Sección 2. Ocupación mensual 579
Sección 3. Consolidación anual 580
c. Formulario de altas, bajas, estancias temporales y rotación. 581
Sección 1. Situación inicial y final 581
Sección 2. Altas y bajas 581
Sección 3. Rotación y estancias temporales 582
d. Formulario de cálculo de ocupación física y facturable. 583

Sección 1. Ocupación física anual ... 583
Sección 2. Ocupación facturable ... 583
Sección 3. Comprobación de un supuesto de ausencia ... 584
e. Checklist de conciliación entre ocupación y facturación. ... 584
Sección 1. Conciliación de residentes ... 585
Sección 2. Facturación residencial ... 585
Sección 3. Conciliación de ingresos complementarios ... 586

2. Formularios de tarifas y presupuestos de ingresos. ... 586
a. Formulario de tarifas por tipología de habitación. ... 586
Sección 1. Tarifas privadas ... 587
Sección 2. Tarifas concertadas ... 587
Sección 3. Condiciones comerciales ... 587
b. Formulario de ingresos privados, concertados y otros pagadores. ... 588
Sección 1. Ingresos privados ... 588
Sección 2. Ingresos concertados ... 589
Sección 3. Consolidación y cobro ... 589
c. Formulario de servicios e ingresos complementarios. ... 590
Sección 1. Clasificación de ingresos ... 590
Sección 2. Costes directamente atribuibles ... 590
Sección 3. Validación de recurrencia ... 591
d. Modelo de cálculo de tarifa media y facturación anual. ... 592
Sección 1. Tarifa residencial media ... 592
Sección 2. Ingreso operativo medio ... 592
Sección 3. Comprobación de facturación ... 593
e. Checklist de comprobación de ingresos recurrentes y extraordinarios. ... 593
Sección 1. Ingresos recurrentes ... 594
Sección 2. Partidas extraordinarias del ejemplo ... 594
Sección 3. Riesgos de ingresos ... 594

3. Formularios de presupuestación de costes de personal. ... 595
a. Modelo de plantilla por categorías, turnos y niveles de dependencia. ... 595
Sección 1. Plantilla por categorías ... 595
Sección 2. Organización asistencial ... 596
Sección 3. Indicadores descriptivos ... 596
b. Formulario de salarios, cotizaciones y costes empresariales. ... 597
Sección 1. Coste anual por categoría ... 597
Sección 2. Naturaleza del coste estructural ... 599
Sección 3. Repercusión económica ... 599
c. Formulario de absentismo, sustituciones y contratación externa ... 600
Sección 1. Presupuesto de sustituciones ... 600
Sección 2. Servicios externos ... 600
Sección 3. Indicadores de control ... 601
d. Modelo de coste laboral por plaza ocupada. ... 601
Sección 1. Indicadores anuales ... 602
Sección 2. Indicadores mensuales y diarios ... 602
Sección 3. Sensibilidad de ocupación ... 602
e. Checklist de suficiencia asistencial y sostenibilidad de la plantilla. ... 603
Sección 1. Organización de plantilla ... 603
Sección 2. Riesgos laborales ... 604
Sección 3. Decisión de control ... 604

4. Formularios de costes de explotación. ... 605
a. Formulario de alimentación, lavandería y limpieza. ... 605
Sección 1. Alimentación ... 605

Sección 2. Limpieza, lavandería y consumibles 605
Sección 3. Comportamiento de costes 606
b. Formulario de energía, agua y suministros. 606
Sección 1. Presupuesto de suministros 607
Sección 2. Sensibilidad presupuestaria 607
Sección 3. Control de consumo e inversión 607
c. Formulario de mantenimiento, seguros y servicios contratados. 608
Sección 1. Gastos operativos del operador 608
Sección 2. Gastos del propietario 609
Sección 3. CAPEX y reposiciones 609
d. Formulario de administración, comercialización y gastos generales. 610
Sección 1. Administración y sistemas 610
Sección 2. Comercialización 610
Sección 3. Otros gastos operativos 611
e. Checklist de costes omitidos, extraordinarios y asignaciones corporativas. 611
Sección 1. Conciliación de categorías 612
Sección 2. Ajustes de normalización 612
Sección 3. Controles de integridad 613

5. Formularios de resultados operativos y rentabilidad. 613
a. Modelo completo de cuenta de explotación mensual y anual. 613
Sección 1. Hipótesis de ingresos 614
Sección 2. Cuenta de explotación mensual 614
Sección 3. Cierre anual 615
b. Formulario de normalización de EBITDA. 617
Sección 1. Resultado histórico ficticio 617
Sección 2. Ajustes identificados 617
Sección 3. Resultado normalizado 618
c. Formulario de cálculo de EBITDAR y renta soportable. 618
Sección 1. Resultados de explotación 618
Sección 2. Comprobación de renta máxima orientativa 619
Sección 3. Relación con el inmueble 619
d. Formulario de margen operativo y coste por plaza. 620
Sección 1. Indicadores de ingresos 620
Sección 2. Indicadores de costes 621
Sección 3. Indicadores de rentabilidad 621
e. Checklist de validación del presupuesto de explotación. 622
Sección 1. Control de capacidad e ingresos 622
Sección 2. Control de costes 622
Sección 3. Control de resultados 623

6. Formularios de proyección y sensibilidad operativa. 623
a. Modelo de ramp-up mensual hasta ocupación estabilizada. 623
Sección 1. Condiciones iniciales del ramp-up 624
Sección 2. Secuencia mensual proyectada 624
Sección 3. Proyección económica del primer ejercicio 625
b. Formulario de sensibilidad de ingresos a ocupación y tarifas. 626
Sección 1. Escenario central 626
Sección 2. Descenso de ocupación 626
Sección 3. Descenso de tarifas 627
Sección 4. Escenario combinado 627
c. Formulario de sensibilidad a costes laborales e inflación. 628
Sección 1. Escenario de personal 628
Sección 2. Incremento salarial más intenso 629

Sección 3. Escenario combinado de gastos 629
d. Modelo de punto de equilibrio y ocupación mínima viable. 630
Sección 1. Separación de costes 630
Sección 2. Margen de contribución 630
Sección 3. Margen de seguridad operativo 631
e. Informe operativo de escenarios conservador, central y optimista. 632
Sección 1. Escenario central 632
Sección 2. Escenario conservador 633
Sección 3. Escenario optimista 633
Sección 4. Comparación y decisión 635

Capítulo 15: Checklists y formularios de evaluación del operador, contratos, inmueble, mantenimiento y CAPEX 640

1. Formularios de selección y evaluación de operadores. 642
a. Cuestionario de experiencia, cartera y presencia territorial. 642
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN DEL OPERADOR 642
SECCIÓN 2. CARTERA RESIDENCIAL 643
SECCIÓN 3. CAPACIDADES PROFESIONALES 643
b. Formulario de análisis de solvencia financiera. 644
SECCIÓN 1. BALANCE FINANCIERO FICTICIO DEL GRUPO 644
SECCIÓN 2. RESULTADOS DEL CENTRO ANALIZADO 645
SECCIÓN 3. LIQUIDEZ Y GARANTÍAS 645
c. Formulario de indicadores de ocupación y rentabilidad histórica. 646
SECCIÓN 1. EVOLUCIÓN DE OCUPACIÓN 646
SECCIÓN 2. RESULTADOS OPERATIVOS 647
SECCIÓN 3. NORMALIZACIÓN DEL EJERCICIO DE REFERENCIA 649
d. Matriz de riesgos asistenciales, comerciales y reputacionales. 649
SECCIÓN 1. RIESGOS ASISTENCIALES 650
SECCIÓN 2. RIESGOS COMERCIALES 650
SECCIÓN 3. RIESGOS REPUTACIONALES Y FINANCIEROS 651
e. Checklist de idoneidad del operador para la residencia analizada. 652
SECCIÓN 1. EXPERIENCIA Y ORGANIZACIÓN 652
SECCIÓN 2. SOLVENCIA Y RESULTADOS 652
SECCIÓN 3. CONCLUSIÓN DE IDONEIDAD 653

2. Formularios de análisis de contratos de arrendamiento. 654
a. Ficha completa de condiciones económicas y jurídicas del contrato. 654
SECCIÓN 1. PARTES Y OBJETO 654
SECCIÓN 2. CONDICIONES ECONÓMICAS 655
SECCIÓN 3. CONDICIONES JURÍDICAS Y OPERATIVAS 655
b. Formulario de renta fija, variable, escalados y revisiones. 656
SECCIÓN 1. ESTRUCTURA DE RENTA 656
SECCIÓN 2. PROYECCIÓN DE CINCO EJERCICIOS 656
SECCIÓN 3. COMPATIBILIDAD CON EL OPERADOR 657
c. Formulario de garantías, duración y causas de resolución. 658
SECCIÓN 1. DURACIÓN 658
SECCIÓN 2. GARANTÍAS 658
SECCIÓN 3. SUPUESTOS DE INCUMPLIMIENTO 659
d. Matriz de obligaciones de mantenimiento y CAPEX. 660
SECCIÓN 1. OBLIGACIONES DEL OPERADOR 660
SECCIÓN 2. OBLIGACIONES DEL PROPIETARIO 660
SECCIÓN 3. OBLIGACIONES COMPARTIDAS Y CONTROL 661
e. Checklist de riesgos contractuales para el propietario. 661

SECCIÓN 1. INGRESOS CONTRACTUALES 662
SECCIÓN 2. OBLIGACIONES ECONÓMICAS 662
SECCIÓN 3. CONTINUIDAD Y RESOLUCIÓN 663

3. Formularios de cálculo de renta sostenible y lease cover. 663
a. Modelo de cálculo de EBITDAR disponible. 663
SECCIÓN 1. INGRESOS 664
SECCIÓN 2. COSTES 664
SECCIÓN 3. DISPONIBILIDAD ECONÓMICA 664
b. Formulario de renta máxima soportable. 665
SECCIÓN 1. HIPÓTESIS 665
SECCIÓN 2. RENTAS MÁXIMAS 666
SECCIÓN 3. CONSECUENCIA PARA LA PROPIEDAD 666
c. Modelo de cálculo del lease cover. 667
SECCIÓN 1. COBERTURA CENTRAL 667
SECCIÓN 2. COBERTURA CON INCREMENTO LABORAL 668
SECCIÓN 3. COBERTURA EN ESCENARIO CONSERVADOR 668
d. Matriz de sensibilidad por ocupación, tarifas y gastos. 669
SECCIÓN 1. ESCENARIO CENTRAL 669
SECCIÓN 2. ESCENARIOS INDIVIDUALES 669
SECCIÓN 3. ESCENARIOS COMBINADOS 670
e. Checklist de sostenibilidad de renta a largo plazo. 671
SECCIÓN 1. RESULTADOS Y PROYECCIÓN 671
SECCIÓN 2. RIESGOS DE CONTINUIDAD 671
SECCIÓN 3. DECISIÓN DE CONTROL 672

4. Formularios de inspección técnica del inmueble. 673
a. Checklist de estructura, cubierta y fachadas. 673
SECCIÓN 1. ESTRUCTURA 673
SECCIÓN 2. CUBIERTA 673
SECCIÓN 3. FACHADAS Y CERRAMIENTOS 674
b. Checklist de instalaciones y seguridad contra incendios. 674
SECCIÓN 1. INSTALACIONES GENERALES 675
SECCIÓN 2. SEGURIDAD Y PROTECCIÓN CONTRA INCENDIOS 675
SECCIÓN 3. COSTE TÉCNICO 676
c. Checklist de accesibilidad y espacios asistenciales. 676
SECCIÓN 1. ACCESIBILIDAD 676
SECCIÓN 2. ESPACIOS ASISTENCIALES 677
SECCIÓN 3. CONSECUENCIAS SOBRE CAPACIDAD 677
d. Formulario de estado de habitaciones y zonas comunes. 678
SECCIÓN 1. HABITACIONES INDIVIDUALES 678
SECCIÓN 2. HABITACIONES DOBLES 679
SECCIÓN 3. ZONAS COMUNES 679
e. Informe de deficiencias, urgencias y actuaciones necesarias. 680
SECCIÓN 1. DEFICIENCIAS IDENTIFICADAS 680
SECCIÓN 2. PRESUPUESTO 681
SECCIÓN 3. DICTAMEN 681

5. Formularios de presupuestación del CAPEX. 682
a. Modelo de CAPEX obligatorio de adecuación normativa. 682
SECCIÓN 1. ACTUACIONES CONSIDERADAS INDISPENSABLES 682
SECCIÓN 2. CONSECUENCIAS 683
SECCIÓN 3. CONTROL ECONÓMICO 683
b. Modelo de CAPEX de reforma y reposicionamiento. 684
SECCIÓN 1. ACTUACIONES DE REPOSICIONAMIENTO 684

SECCIÓN 2. OBJETIVOS COMERCIALES 684
SECCIÓN 3. PRESUPUESTO INTEGRADO 685
c. Formulario de equipamiento y mobiliario. 685
SECCIÓN 1. EQUIPAMIENTO FIJO DEL INMUEBLE 686
SECCIÓN 2. EQUIPAMIENTO OPERATIVO 686
SECCIÓN 3. CONTROL DE TITULARIDAD 686
d. Modelo de CAPEX plurianual y reservas de reposición. 687
SECCIÓN 1. PROGRAMA DE INVERSIONES 687
SECCIÓN 2. RESERVA ANUAL 688
SECCIÓN 3. RELACIÓN CON EL VALOR 688
e. Checklist de contingencias técnicas y desviaciones presupuestarias. 689
SECCIÓN 1. PRESUPUESTO BASE 689
SECCIÓN 2. ESCENARIO ADVERSO 690
SECCIÓN 3. REPERCUSIÓN SOBRE PRECIO 690

6. Formularios de valoración técnica y coste por plaza. 691
a. Modelo de coste total de adquisición y adaptación. 691
SECCIÓN 1. PRECIO SOLICITADO 691
SECCIÓN 2. DESEMBOLSOS ADICIONALES 692
SECCIÓN 3. RENTABILIDAD SOBRE COSTE 692
b. Formulario de coste por plaza autorizada y comercializable. 693
SECCIÓN 1. CAPACIDAD 693
SECCIÓN 2. PRECIO SOLICITADO 693
SECCIÓN 3. COSTE TOTAL Y PRECIO MÁXIMO 694
c. Formulario de pérdidas de ingresos durante las obras. 694
SECCIÓN 1. CONDICIONES DE TRANSICIÓN 695
SECCIÓN 2. FACTURACIÓN INMOBILIARIA DE TRANSICIÓN 695
SECCIÓN 3. PREVENCIÓN DE DUPLICACIONES 695
d. Matriz de ajuste de precio por CAPEX y obsolescencia. 696
SECCIÓN 1. VALOR ESTABILIZADO 696
SECCIÓN 2. AJUSTES 697
SECCIÓN 3. ESCENARIOS DE OBSOLESCENCIA 697
e. Dictamen técnico de inversión y precio máximo ajustado. 698
SECCIÓN 1. RESUMEN DEL ACTIVO 698
SECCIÓN 2. EVALUACIÓN DEL OPERADOR 699
SECCIÓN 3. EVALUACIÓN CONTRACTUAL 700
SECCIÓN 4. EVALUACIÓN TÉCNICA 700
SECCIÓN 5. VALORACIÓN INMOBILIARIA 701
SECCIÓN 6. ESCENARIO ADVERSO 701
SECCIÓN 7. PROPUESTA DE NEGOCIACIÓN 702
SECCIÓN 8. DICTAMEN FINAL 703

Capítulo 16: Checklists y formularios financieros de valoración, yield, DSCR y cálculo del precio máximo de compra 708

1. Formularios de estructura financiera de adquisición. 710
a. Modelo de fuentes y aplicaciones de fondos. 710
SECCIÓN 1. APLICACIONES DE FONDOS 711
SECCIÓN 2. FUENTES DE FINANCIACIÓN 711
SECCIÓN 3. CONCILIACIÓN 712
b. Formulario de fondos propios, préstamo y financiación complementaria. 713
SECCIÓN 1. FINANCIACIÓN HIPOTECARIA 713
SECCIÓN 2. FONDOS PROPIOS 713
SECCIÓN 3. FINANCIACIÓN COMPLEMENTARIA 714

c. Modelo de calendario de disposiciones y amortización. ... 714
SECCIÓN 1. DISPOSICIÓN INICIAL ... 715
SECCIÓN 2. AMORTIZACIÓN ANUAL ... 715
SECCIÓN 3. SALDO DE SALIDA ... 717
d. Formulario de costes financieros, comisiones y garantías. ... 717
SECCIÓN 1. COMISIONES Y GASTOS INICIALES ... 717
SECCIÓN 2. COSTE FINANCIERO RECURRENTE ... 718
SECCIÓN 3. GARANTÍAS Y RESERVAS ... 718
e. Checklist de condiciones bancarias y riesgos de financiación. ... 720
SECCIÓN 1. CONDICIONES ECONÓMICAS ... 720
SECCIÓN 2. CONDICIONES DE COBERTURA ... 720
SECCIÓN 3. RIESGOS DE FINANCIACIÓN ... 721

2. Formularios de flujo de caja y capacidad de endeudamiento. ... 722
a. Modelo de flujo de caja operativo y flujo inmobiliario. ... 722
SECCIÓN 1. EXPLOTACIÓN ASISTENCIAL ... 722
SECCIÓN 2. FLUJO INMOBILIARIO ... 722
SECCIÓN 3. FLUJO DEL ACCIONISTA ... 723
b. Formulario de servicio anual de deuda. ... 723
SECCIÓN 1. CÁLCULO DE ANUALIDAD ... 724
SECCIÓN 2. PRIMER EJERCICIO ... 724
SECCIÓN 3. HORIZONTE DE INVERSIÓN ... 725
c. Modelo de cálculo de LTV, LTC y DSCR. ... 725
SECCIÓN 1. LTV ... 725
SECCIÓN 2. LTC ... 726
SECCIÓN 3. DSCR Y DEUDA MÁXIMA ... 727
SECCIÓN 4. LÍMITE CONJUNTO ... 727
d. Formulario de necesidades de liquidez y reservas financieras. ... 728
SECCIÓN 1. RESERVA DE DEUDA ... 728
SECCIÓN 2. RESERVA OPERATIVA ... 729
SECCIÓN 3. LIQUIDEZ Y SOLVENCIA ... 729
e. Checklist de cumplimiento de covenants y solvencia de la inversión. ... 730
SECCIÓN 1. COVENANTS PRINCIPALES ... 730
SECCIÓN 2. SENSIBILIDAD DE COVENANTS ... 730
SECCIÓN 3. CONTROL DE INFORMACIÓN ... 731

3. Formularios de valoración independiente del negocio y del inmueble. ... 733
a. Modelo de valoración del negocio por EBITDA y flujos de caja. ... 733
SECCIÓN 1. RESULTADO ECONÓMICO DEL OPERADOR ... 733
SECCIÓN 2. FLUJO DE CAJA OPERATIVO ... 733
SECCIÓN 3. VALORACIÓN POR FLUJOS ... 734
SECCIÓN 4. CONCLUSIÓN ... 735
b. Modelo de renta inmobiliaria sostenible y NOI. ... 735
SECCIÓN 1. RENTA SOSTENIBLE ... 735
SECCIÓN 2. NOI INMOBILIARIO ... 736
SECCIÓN 3. COMPROBACIÓN ... 736
c. Formulario de valoración inmobiliaria por capitalización. ... 737
SECCIÓN 1. HIPÓTESIS ... 737
SECCIÓN 2. AJUSTES DE ADQUISICIÓN ... 737
SECCIÓN 3. ALCANCE DEL RESULTADO ... 738
d. Modelo de descuento de flujos de caja y valor terminal. ... 738
SECCIÓN 1. HIPÓTESIS ... 738
SECCIÓN 2. FLUJOS ANUALES ... 739
SECCIÓN 3. VALOR TERMINAL ... 740

SECCIÓN 4. VALOR ACTUAL 741
e. Checklist de conciliación de valoraciones y prevención de dobles contabilizaciones. 742
SECCIÓN 1. RESULTADOS ECONÓMICOS 742
SECCIÓN 2. INVERSIONES Y GASTOS 744
SECCIÓN 3. VALORES 744

4. Formularios de yield, rentabilidad y precio por plaza. 745
a. Modelo de yield bruta, neta, inicial y estabilizada. 745
SECCIÓN 1. YIELD SOBRE PRECIO DE TRABAJO 745
SECCIÓN 2. YIELD SOBRE COSTE ECONÓMICO 745
SECCIÓN 3. YIELD TRANSITORIA 746
b. Formulario de valoración por precio por plaza. 746
SECCIÓN 1. CAPACIDAD 747
SECCIÓN 2. PRECIO SOLICITADO 747
SECCIÓN 3. PRECIO DE TRABAJO 747
c. Modelo de rentabilidad sobre fondos propios. 748
SECCIÓN 1. FONDOS PROPIOS 748
SECCIÓN 2. FLUJO DE PRIMER EJERCICIO 749
SECCIÓN 3. APALANCAMIENTO 749
d. Formulario de TIR, valor actual neto y rentabilidad de salida. 750
SECCIÓN 1. APORTACIÓN INICIAL 750
SECCIÓN 2. FLUJOS 751
SECCIÓN 3. RENTABILIDAD 751
e. Checklist de consistencia entre valoración y rentabilidad exigida. 752
SECCIÓN 1. CONTROL DE VALORACIÓN 752
SECCIÓN 2. CONTROL DE RENTABILIDAD 752
SECCIÓN 3. CONTROL DE PRECIOS ALTERNATIVOS 753

5. Formularios de cálculo inverso del precio máximo. 753
a. Modelo de precio máximo por capitalización de NOI. 754
SECCIÓN 1. RENDIMIENTO EXIGIDO 754
SECCIÓN 2. COMPARACIÓN CON VENDEDOR 754
SECCIÓN 3. ALCANCE 755
b. Modelo de precio máximo por TIR objetivo. 755
SECCIÓN 1. VALOR ACTUAL DISPONIBLE 755
SECCIÓN 2. RECONSTRUCCIÓN DEL PRECIO 756
SECCIÓN 3. COMPARACIÓN 757
c. Modelo de precio máximo del negocio operativo. 757
SECCIÓN 1. RESULTADO OPERATIVO 758
SECCIÓN 2. PRECIO MÁXIMO DE PARTICIPACIONES 758
SECCIÓN 3. CONCLUSIÓN 759
d. Modelo de valor residual y precio máximo de suelo. 759
SECCIÓN 1. PROYECTO FICTICIO ALTERNATIVO 759
SECCIÓN 2. COSTES PENDIENTES 760
SECCIÓN 3. PRECIO MÁXIMO DEL TERRENO 760
e. Cuadro comparativo de precios máximos y margen de seguridad. 761
SECCIÓN 1. LÍMITES CALCULADOS 761
SECCIÓN 2. MARGEN DE SEGURIDAD 762
SECCIÓN 3. DECISIÓN 762

6. Formularios de sensibilidad y decisión financiera. 763
a. Matriz de precio máximo según tarifas y ocupación. 763
SECCIÓN 1. PARÁMETROS 763
SECCIÓN 2. OCUPACIÓN DEL 82,50 % 764
SECCIÓN 3. OCUPACIÓN DEL 87,50 % 765

SECCIÓN 4. OCUPACIÓN DEL 90,50 % 765
b. Matriz de sensibilidad de yield y renta sostenible. 766
SECCIÓN 1. ESCENARIO DE RENTA DE 420.000 € 767
SECCIÓN 2. ESCENARIO DE RENTA DE 390.000 € 767
SECCIÓN 3. ESCENARIO DE RENTA DE 360.000 € 767
c. Matriz de sensibilidad de CAPEX y costes laborales. 768
SECCIÓN 1. ESCENARIO CENTRAL 768
SECCIÓN 2. SOBRECOSTE TÉCNICO 769
SECCIÓN 3. INCREMENTO LABORAL DEL 5,00 % 769
SECCIÓN 4. EFECTO COMBINADO 771
d. Formulario de estrés financiero y escenarios combinados. 771
SECCIÓN 1. ESCENARIO CENTRAL 772
SECCIÓN 2. ESCENARIO DE RENTA REDUCIDA 772
SECCIÓN 3. ESCENARIO DE SALIDA ADVERSA 773
SECCIÓN 4. ESCENARIO COMBINADO 773
SECCIÓN 5. SOLVENCIA 774
e. Informe de recomendación de precio máximo y condiciones de compra. 775
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN 775
SECCIÓN 2. RESULTADOS ECONÓMICOS 775
SECCIÓN 3. FINANCIACIÓN 776
SECCIÓN 4. INVERSIÓN INICIAL 776
SECCIÓN 5. VALORACIÓN 777
SECCIÓN 6. COMPARACIÓN CON EL VENDEDOR 779
SECCIÓN 7. RIESGOS PRIORITARIOS 779
SECCIÓN 8. CONDICIONES DE ADQUISICIÓN 780
SECCIÓN 9. DICTAMEN 780

Capítulo 17: Checklists y formularios de due diligence, negociación, adquisición y seguimiento de inversiones en residencias de mayores 787

1. Formularios de due diligence previa a la adquisición. 789
a. Solicitud documental completa al vendedor. 789
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN DEL EXPEDIENTE 790
SECCIÓN 2. DOCUMENTACIÓN INMOBILIARIA 790
SECCIÓN 3. DOCUMENTACIÓN ASISTENCIAL 791
SECCIÓN 4. DOCUMENTACIÓN ECONÓMICA Y CONTRACTUAL 791
SECCIÓN 5. RESULTADO DEL CONTROL 792
b. Checklist inmobiliaria, urbanística y registral. 792
SECCIÓN 1. TITULARIDAD Y SUPERFICIES 793
SECCIÓN 2. CARGAS 793
SECCIÓN 3. URBANISMO Y EDIFICACIÓN 794
SECCIÓN 4. CONCLUSIÓN 794
c. Checklist asistencial, laboral y operativa. 796
SECCIÓN 1. CAPACIDAD ASISTENCIAL 796
SECCIÓN 2. ORGANIZACIÓN DEL OPERADOR 797
SECCIÓN 3. CONTRATOS Y CONTINUIDAD 797
SECCIÓN 4. CONCLUSIÓN 798
d. Checklist contable, fiscal y societaria. 798
SECCIÓN 1. NORMALIZACIÓN CONTABLE 798
SECCIÓN 2. CONTINGENCIAS FISCALES 799
SECCIÓN 3. SITUACIÓN SOCIETARIA 799
SECCIÓN 4. CONCLUSIÓN 800
e. Matriz de hallazgos, riesgos y documentación pendiente. 801
SECCIÓN 1. HALLAZGOS INICIALES 801

SECCIÓN 2. HALLAZGOS CONTRACTUALES 801
SECCIÓN 3. EVOLUCIÓN DE ESTADOS 802

2. Formularios de análisis de contingencias y ajustes de precio. 803
a. Formulario de contingencias regulatorias y asistenciales. 803
SECCIÓN 1. CAPACIDAD Y AUTORIZACIONES 803
SECCIÓN 2. CONTINGENCIAS ECONÓMICAS 803
SECCIÓN 3. CONDICIONES DE PROTECCIÓN 804
b. Formulario de pasivos laborales, fiscales y contractuales. 804
SECCIÓN 1. PASIVOS DEL VENDEDOR 806
SECCIÓN 2. PASIVOS DEL OPERADOR 806
SECCIÓN 3. DEPÓSITOS Y GARANTÍAS 806
SECCIÓN 4. CONCLUSIÓN 807
c. Modelo de ajustes por CAPEX y obligaciones pendientes. 807
SECCIÓN 1. VALORACIÓN ESTABILIZADA 808
SECCIÓN 2. INVERSIONES Y PÉRDIDAS 808
SECCIÓN 3. PRECIO Y DESVIACIONES 809
d. Modelo de ajustes de deuda, tesorería y fondo de maniobra. 809
SECCIÓN 1. OPERACIÓN INMOBILIARIA 809
SECCIÓN 2. OPERADOR 810
SECCIÓN 3. FINANCIACIÓN DEL COMPRADOR 810
e. Cuadro de deducciones y precio neto de adquisición. 812
SECCIÓN 1. NEGOCIACIÓN DEL PRECIO 812
SECCIÓN 2. COSTE ECONÓMICO 812
SECCIÓN 3. DISTRIBUCIÓN DEL PRECIO DE CIERRE 813

3. Formularios de negociación y documentación de la compraventa. 814
a. Modelo de carta de intenciones con oferta económica. 814
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN 814
SECCIÓN 2. TEXTO DE OFERTA 814
SECCIÓN 3. CONDICIONES ECONÓMICAS 815
SECCIÓN 4. CALENDARIO 815
SECCIÓN 5. RESULTADO SIMULADO 816
b. Checklist de condiciones suspensivas. 816
SECCIÓN 1. CONDICIONES INMOBILIARIAS 816
SECCIÓN 2. CONDICIONES ASISTENCIALES 817
SECCIÓN 3. CONDICIONES CONTRACTUALES Y FINANCIERAS 817
SECCIÓN 4. RESULTADO 818
c. Formulario de garantías del vendedor y retenciones. 818
SECCIÓN 1. MANIFESTACIONES DEL VENDEDOR 819
SECCIÓN 2. RETENCIÓN 819
SECCIÓN 3. GARANTÍAS ARRENDATICIAS 820
d. Checklist de obligaciones documentales previas al cierre. 820
SECCIÓN 1. DOCUMENTACIÓN DEL VENDEDOR 820
SECCIÓN 2. DOCUMENTACIÓN DEL COMPRADOR 821
SECCIÓN 3. PAGOS Y RETENCIONES 821
e. Modelo de acta de cierre y entrega de documentación. 822
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN 822
SECCIÓN 2. DECLARACIÓN DE CIERRE 823
SECCIÓN 3. LIQUIDACIÓN DEL PRECIO 823
SECCIÓN 4. ENTREGA DE INFORMACIÓN 823
SECCIÓN 5. CONCLUSIÓN 824

4. Formularios de aprobación de inversiones. 824
a. Modelo de ficha de inversión para comité. 824

SECCIÓN 1. DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO 825
SECCIÓN 2. ECONOMÍA INMOBILIARIA 825
SECCIÓN 3. FINANCIACIÓN 825
SECCIÓN 4. RECOMENDACIÓN 826
b. Formulario de riesgos críticos y medidas de mitigación. 826
SECCIÓN 1. RIESGOS DE EXPLOTACIÓN 827
SECCIÓN 2. RIESGOS TÉCNICOS 827
SECCIÓN 3. RIESGOS CONTRACTUALES Y FINANCIEROS 827
SECCIÓN 4. DICTAMEN 828
c. Cuadro comparativo de precio solicitado y precio máximo. 828
SECCIÓN 1. PRECIOS Y VALORES 829
SECCIÓN 2. RENTABILIDAD POR PRECIO 829
SECCIÓN 3. CONCLUSIÓN 829
d. Modelo de decisión motivada de aprobación o rechazo. 830
SECCIÓN 1. IDENTIFICACIÓN DE LA SESIÓN 830
SECCIÓN 2. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS 830
SECCIÓN 3. ACUERDO MOTIVADO 831
SECCIÓN 4. CONDICIONES 831
e. Checklist de condiciones indispensables para autorizar la compra. 832
SECCIÓN 1. CONDICIONES ECONÓMICAS 832
SECCIÓN 2. CONDICIONES JURÍDICAS 833
SECCIÓN 3. AUTORIZACIÓN DE CIERRE 833

5. Formularios de seguimiento económico posterior a la adquisición. 834
a. Modelo mensual de ocupación y tarifa media. 834
SECCIÓN 1. CAPACIDAD 834
SECCIÓN 2. TARIFAS 835
SECCIÓN 3. FACTURACIÓN 835
b. Modelo de desviaciones presupuestarias y EBITDA. 836
SECCIÓN 1. PRESUPUESTO MENSUAL DE REFERENCIA DE ENERO DE 2028 836
SECCIÓN 2. RESULTADO MENSUAL FICTICIO 837
SECCIÓN 3. DESVIACIONES 837
c. Formulario de renta cobrada, lease cover y DSCR. 838
SECCIÓN 1. RENTA INMOBILIARIA 838
SECCIÓN 2. LEASE COVER 839
SECCIÓN 3. NOI Y DSCR 839
d. Modelo de seguimiento de CAPEX y obligaciones del operador. 840
SECCIÓN 1. CAPEX INICIAL 841
SECCIÓN 2. PROGRAMA RECURRENTE DEL PROPIETARIO 841
SECCIÓN 3. OBLIGACIONES DEL OPERADOR 842
e. Cuadro de mando del propietario y del gestor del activo. 843
SECCIÓN 1. INDICADORES ASISTENCIALES Y COMERCIALES 843
SECCIÓN 2. INDICADORES INMOBILIARIOS 844
SECCIÓN 3. INDICADORES TÉCNICOS Y FINANCIEROS 844

6. Formularios de reevaluación, refinanciación y desinversión. 845
a. Modelo de valoración anual del inmueble. 845
SECCIÓN 1. VALOR INICIAL 845
SECCIÓN 2. VALORACIÓN DE 2028 846
SECCIÓN 3. SENSIBILIDAD DE VALORACIÓN 846
b. Formulario de valoración del negocio operativo. 847
SECCIÓN 1. RESULTADO BASE 848
SECCIÓN 2. PROYECCIÓN DE 2028 848
SECCIÓN 3. RELACIÓN CON EL PROPIETARIO 849

c. Modelo de análisis de refinanciación y capacidad adicional de deuda. 849
SECCIÓN 1. SITUACIÓN AL FINAL DE 2028 850
SECCIÓN 2. NUEVA FINANCIACIÓN HIPOTÉTICA 850
SECCIÓN 3. LIQUIDEZ POTENCIAL 851
SECCIÓN 4. DECISIÓN 852
d. Formulario de escenarios de venta y yield de salida. 852
SECCIÓN 1. HIPÓTESIS COMUNES 852
SECCIÓN 2. ESCENARIO FAVORABLE 853
SECCIÓN 3. ESCENARIO CENTRAL 854
SECCIÓN 4. ESCENARIO ADVERSO 854
SECCIÓN 5. ESTRÉS ADICIONAL 855
e. Checklist final de rentabilidad realizada y lecciones de la inversión. 856
SECCIÓN 1. ADQUISICIÓN 856
SECCIÓN 2. OPERACIÓN 857
SECCIÓN 3. DESINVERSIÓN CENTRAL 857
SECCIÓN 4. RENTABILIDAD PROYECTADA 858
SECCIÓN 5. LECCIONES DEL EXPEDIENTE 859
SECCIÓN 6. DICTAMEN DEL CICLO 859

PARTE SEXTA. 867

PRÁCTICA DEL ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y DEL PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DE RESIDENCIAS DE MAYORES 867

Capítulo 18: Caso práctico ficticio de compra de una residencia de mayores de 120 plazas en España con ocupación mixta privada y concertada 867

1. Presentación de la oportunidad y del precio solicitado. 867
a. Descripción ficticia del inmueble, localización y estado de conservación. 867
b. Distribución de 120 plazas entre habitaciones individuales y dobles. 869
c. Definición de plazas privadas y concertadas. 870
d. Situación del operador y contratos de explotación. 871
e. Datos iniciales del vendedor y formulación de la decisión de compra. 873

2. Estudio de mercado y previsión de ocupación. 874
a. Análisis ficticio de población mayor en el área de influencia. 874
b. Inventario de competencia y tarifas comparables. 875
c. Reconstrucción de la ocupación histórica del centro. 876
d. Estimación de demanda y ocupación estabilizada. 877
e. Construcción de escenarios de captación y pérdida de residentes. 878

3. Elaboración del presupuesto de explotación. 880
a. Cálculo de ingresos privados y concertados. 880
b. Estimación de ingresos complementarios. 881
c. Presupuesto de personal y atención asistencial. 882
d. Cálculo de alimentación, energía y gastos generales. 884
e. Obtención de EBITDA, EBITDAR y renta inmobiliaria soportable. 885

4. Valoración separada del inmueble y del negocio. 886
a. Normalización del resultado operativo. 886
b. Estimación del valor de la sociedad operadora. 887
c. Determinación de renta sostenible y lease cover. 888
d. Cálculo del NOI y valor inmobiliario mediante yield. 889
e. Conciliación de resultados y comprobación del precio por plaza. 891

5. Financiación y determinación del precio máximo. 892

a. Presupuesto de adquisición y CAPEX pendiente. 892
b. Estructura de fondos propios y deuda bancaria. 893
c. Cálculo de servicio de deuda y DSCR. 894
d. Sensibilidad a ocupación, tarifas y rendimiento inmobiliario. 896
e. Obtención del precio máximo de compra compatible con la rentabilidad objetivo. 898

6. Resolución y decisión de inversión del caso. 901
a. Comparación de precio solicitado y precio máximo obtenido. 901
b. Identificación de los principales riesgos de adquisición. 902
c. Propuesta de ajustes, garantías y condiciones de compra. 903
d. Informe de inversión y recomendación del comité. 905
e. Lecciones prácticas aplicables a residencias privadas y concertadas. 906

Capítulo 19: Caso práctico ficticio de compra de una residencia antigua para reformar y comparación con una nueva promoción sobre suelo en España 909

1. Presentación de las dos alternativas de inversión. 909
a. Descripción ficticia de una residencia existente con necesidades de reforma. 909
b. Identificación de plazas autorizadas y limitaciones del edificio. 911
c. Descripción de un suelo alternativo para nueva construcción. 913
d. Capacidad y características del proyecto residencial de nueva promoción. 914
e. Planteamiento de la comparación económica entre comprar y construir. 916

2. Análisis técnico y regulatorio de la residencia existente. 917
a. Inspección ficticia del estado constructivo. 917
b. Identificación de actuaciones obligatorias para mantener autorizaciones. 918
c. Presupuesto de reforma de habitaciones e instalaciones. 920
d. Evaluación de pérdida temporal de plazas durante las obras. 921
e. Cálculo del coste total de adquisición y reposicionamiento. 922

3. Desarrollo económico de la alternativa de nueva construcción. 923
a. Determinación de plazas autorizables y superficies necesarias. 923
b. Presupuesto de construcción, urbanización y equipamiento. 924
c. Estimación de honorarios, licencias y gastos indirectos. 925
d. Calendario de promoción, apertura y estabilización. 927
e. Determinación del coste total por plaza de nueva construcción. 928

4. Comparación de ingresos y costes de explotación. 929
a. Tarifas posibles en el edificio reformado. 929
b. Tarifas y posicionamiento comercial de la residencia nueva. 931
c. Diferencias de ocupación y velocidad de comercialización. 932
d. Comparación de costes asistenciales y eficiencia operativa. 933
e. Cálculo de EBITDA, renta soportable y NOI de ambas alternativas. 935

5. Valoración y cálculo inverso de precios máximos. 937
a. Valor del inmueble existente después de la reforma. 937
b. Deducción del CAPEX y riesgos de ejecución. 938
c. Cálculo del precio máximo de compra de la residencia antigua. 939
d. Valor estabilizado de la nueva residencia y cálculo residual. 940
e. Obtención del precio máximo admisible por el suelo. 942

6. Resolución comparativa de la inversión. 943
a. Comparación de costes por plaza y rentabilidades. 943
b. Evaluación de plazos, financiación y riesgos regulatorios. 945
c. Sensibilidad ante sobrecostes y retrasos. 946
d. Selección de la alternativa económicamente preferible. 948

e. Lecciones para decidir entre adquisición, reconversión y promoción. 949

Capítulo 20: Caso práctico ficticio de adquisición de una residencia de mayores de 96 plazas en Chile con operador especializado, renta indexada y riesgo de inflación 954

1. Presentación de la residencia y del mercado de inversión. 954
a. Descripción ficticia de la residencia de 96 plazas. 954
b. Distribución de habitaciones, servicios y niveles asistenciales. 956
c. Características del mercado local de personas mayores. 957
d. Identificación del operador y del propietario inmobiliario. 958
e. Precio solicitado, moneda de referencia y condiciones económicas iniciales. 960

2. Estudio de mercado y análisis regulatorio. 961
a. Evaluación ficticia de demanda en el área de influencia. 961
b. Comparación de establecimientos competidores. 962
c. Revisión de requisitos aplicables a establecimientos de larga estadía. 963
d. Análisis de autorizaciones, capacidad y necesidades de adaptación. 964
e. Incorporación de riesgos regulatorios a la valoración. 965

3. Modelo de explotación y proyección de ingresos. 966
a. Tarifas residenciales y estructura de servicios. 966
b. Evolución de ocupación y escenario estabilizado. 967
c. Ingresos en moneda local y mecanismos de actualización. 969
d. Presupuesto de personal, suministros y gastos generales. 970
e. Cálculo de margen operativo, EBITDA y EBITDAR. 972

4. Contrato con el operador y valoración inmobiliaria. 973
a. Análisis de renta contractual e indexación. 973
b. Proyección de renta nominal y renta real. 974
c. Cálculo del lease cover en diferentes escenarios. 975
d. Determinación del NOI inmobiliario sostenible. 977
e. Valoración del inmueble mediante yield y descuento de flujos. 978

5. Financiación, inflación y precio máximo. 979
a. Definición ficticia de deuda y fondos propios. 979
b. Cálculo del servicio de deuda y DSCR. 981
c. Sensibilidad a inflación, costes laborales y crecimiento de tarifas. 982
d. Análisis de riesgo de divisa para un inversor internacional. 984
e. Cálculo del precio máximo de compra bajo distintos escenarios financieros. 986

6. Resolución y recomendaciones de inversión. 989
a. Comparación entre valoración inmobiliaria y precio por plaza. 989
b. Identificación de riesgos específicos del operador y del contrato. 990
c. Ajustes de yield y rentabilidad exigida. 991
d. Propuesta de estructura contractual y financiera. 992
e. Lecciones para invertir en residencias de mayores latinoamericanas. 993

Capítulo 21: Casos prácticos ficticios comparados de precio máximo de compra de residencias de mayores en México, Colombia y Argentina 997

1. Caso ficticio de México: viabilidad de una residencia privada de 100 plazas. 997
a. Presentación del inmueble, ubicación y segmento de mercado. 997
b. Estimación de demanda, tarifas y ocupación estabilizada. 999
c. Presupuesto asistencial y costes de explotación. 1000
d. Valoración independiente del inmueble y de la actividad operadora. 1002
e. Cálculo del precio máximo por plaza y decisión de adquisición. 1003

2. Caso ficticio de Colombia: compra de un establecimiento residencial de 80 plazas. 1005
a. Análisis de capacidad autorizada y situación del establecimiento. 1005
b. Estudio de demanda, competencia y capacidad económica. 1007
c. Construcción del presupuesto de ingresos y gastos. 1008
d. Evaluación de CAPEX, riesgos regulatorios y necesidades financieras. 1010
e. Determinación del precio máximo de compra y condiciones de inversión. 1011

3. Caso ficticio de Argentina: valoración de una residencia en explotación. 1013
a. Descripción de una residencia privada ficticia y su mercado territorial. 1013
b. Análisis de tarifas, ocupación y costes laborales. 1014
c. Tratamiento de inflación, actualizaciones de precios y moneda. 1016
d. Valoración inmobiliaria y operativa mediante flujos y rendimientos exigidos. 1018
e. Cálculo del precio máximo y riesgos de adquisición. 1019

4. Comparación internacional de los tres casos. 1021
a. Normalización de ingresos por plaza y por residente. 1021
b. Comparación de costes, márgenes operativos y CAPEX. 1023
c. Diferencias en contratos, rentas y seguridad de los ingresos. 1025
d. Comparación de yield, precio por plaza y coste de financiación. 1026
e. Identificación de riesgos que impiden comparaciones directas entre países. 1027

5. Ejercicio comparativo de asignación de capital 1029
a. Definición ficticia de un presupuesto de inversión internacional. 1029
b. Análisis de rentabilidad esperada de cada operación. 1030
c. Comparación de DSCR, TIR y necesidades de fondos propios. 1032
d. Simulación de escenarios adversos y pérdidas potenciales. 1033
e. Selección de inversiones y construcción de una cartera diversificada. 1035

6. Resolución final: metodología internacional para decidir cuánto pagar. 1036
a. Síntesis de resultados de los casos españoles y latinoamericanos. 1036
b. Comparación de valor del inmueble y valor del negocio operativo. 1037
c. Identificación de los factores que más modifican el precio máximo. 1039
d. Aplicación final de la matriz de viabilidad, riesgos y rentabilidad. 1040
e. Dictamen de compra, renegociación o rechazo fundamentado en cifras. 1042

¿QUÉ APRENDERÁ?





Lo que Aprenderá con la Guía Práctica de "ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DE UNA RESIDENCIA DE MAYORES: PRECIO POR PLAZA, OCUPACIÓN, TARIFAS, COSTES, OPERADOR, CAPEX, FINANCIACIÓN Y YIELD" en 12 puntos:

1. Analizar la viabilidad económica, inmobiliaria y asistencial de una residencia de mayores antes de tomar una decisión de inversión.

2. Estudiar la demanda, la evolución demográfica, el área de influencia, la competencia y la capacidad económica de los potenciales residentes.

3. Verificar las plazas autorizadas y comercializables, las condiciones urbanísticas, las autorizaciones asistenciales y los requisitos de funcionamiento.

4. Calcular la ocupación física y facturable, las altas y bajas de residentes, la rotación y los períodos necesarios para alcanzar la ocupación estabilizada.

5. Elaborar presupuestos de ingresos mediante tarifas privadas y concertadas, tipologías de habitaciones, servicios complementarios y diferentes escenarios de ocupación.

6. Analizar los costes de personal, atención asistencial, alimentación, suministros, mantenimiento y gestión para determinar el EBITDA, el EBITDAR y los márgenes operativos.

7. Evaluar la experiencia, solvencia y capacidad de gestión del operador, negociar contratos de arrendamiento y calcular la renta sostenible y el lease cover.

8. Realizar la inspección técnica del inmueble, identificar necesidades de reforma y adecuación normativa, presupuestar el CAPEX y determinar el coste total por plaza.

9. Diseñar la estructura de financiación de la adquisición, calcular fondos propios, deuda, servicio de deuda, LTV, LTC y DSCR y comprobar la capacidad de endeudamiento.

10. Valorar por separado el inmueble y el negocio operativo mediante NOI, yield, múltiplos de EBITDA, descuento de flujos de caja, TIR y valor actual neto.

11. Determinar el precio máximo de compra de una residencia de mayores y el valor residual del suelo para una nueva promoción, incorporando CAPEX, financiación, riesgos y rentabilidad exigida.

12. Aplicar formularios, checklists y casos prácticos de España y Latinoamérica para realizar la due diligence, negociar la adquisición, aprobar inversiones y controlar su rentabilidad hasta la desinversión.

Introducción.





RESIDENCIAS DE MAYORES: SABER CUÁNTO VALE UN ACTIVO ES TAN IMPORTANTE COMO SABER CUÁNTO PAGAR POR ÉL

La adquisición de una residencia de mayores es una de las decisiones de inversión más complejas del sector inmobiliario. No basta con conocer el número de plazas, comprobar la ocupación o aplicar una rentabilidad inmobiliaria al alquiler. Detrás de cada establecimiento existe una actividad asistencial que exige personal cualificado, instalaciones adecuadas, autorizaciones administrativas, una gestión profesional y una estructura económica capaz de garantizar la continuidad del servicio.

Una residencia puede estar prácticamente llena y no ser rentable. Puede presentar un EBITDA atractivo y necesitar inversiones extraordinarias que reduzcan considerablemente su valor. Puede disponer de un contrato de arrendamiento a largo plazo y, sin embargo, tener un operador incapaz de soportar la renta comprometida. Y puede ofrecerse a un precio aparentemente razonable por plaza, pero resultar excesivamente cara cuando se incorporan el CAPEX pendiente, los costes de financiación y la rentabilidad exigida por el inversor.

Por eso, la pregunta decisiva no es cuánto pide el vendedor, sino cuánto puede pagar realmente el comprador sin comprometer la viabilidad económica de la operación.

La Guía Práctica de ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y PRECIO MÁXIMO DE COMPRA DE UNA RESIDENCIA DE MAYORES: PRECIO POR PLAZA, OCUPACIÓN, TARIFAS, COSTES, OPERADOR, CAPEX, FINANCIACIÓN Y YIELD está concebida para responder a esa pregunta mediante una metodología profesional, rigurosa y directamente aplicable.

Su objetivo es proporcionar a inversores, propietarios, promotores inmobiliarios, entidades financieras, operadores, consultores y responsables de inversión las

herramientas necesarias para estudiar una residencia desde todas las perspectivas que condicionan su valor.

El análisis comienza donde debe comenzar cualquier inversión bien fundamentada: en el mercado.

La evolución de la población mayor, las necesidades asistenciales, la capacidad económica de las familias, el área de influencia y la competencia permiten establecer si existe una demanda suficiente para sostener la actividad. Pero la demanda potencial no garantiza la ocupación. Es necesario conocer las tarifas realmente cobradas, las plazas privadas y concertadas, las habitaciones disponibles, las altas y bajas de residentes y la capacidad comercial para mantener una ocupación estabilizada.

A partir de estos datos, la guía enseña a construir una cuenta de explotación completa.

Los ingresos deben contrastarse con los costes de personal, alimentación, suministros, mantenimiento, administración y atención asistencial. Solo entonces pueden calcularse correctamente el EBITDA, el EBITDAR y la renta inmobiliaria que el operador puede pagar de manera sostenible.

Esta distinción es fundamental: el negocio asistencial y el inmueble no son lo mismo y no deben valorarse como si lo fueran.

La guía profundiza en la evaluación de operadores especializados, la negociación de contratos de arrendamiento, las garantías, las revisiones de renta y el lease cover. También aborda la inspección técnica del edificio, las necesidades de adaptación normativa, las reformas, las reposiciones y el CAPEX que deberá asumir el propietario.

Todo ello conduce al núcleo de la inversión: determinar el precio máximo de compra.

El profesional aprenderá a utilizar el NOI y la yield, el descuento de flujos de caja, la TIR, el valor actual neto, el precio por plaza y el valor residual del suelo. También podrá analizar la financiación hipotecaria, los fondos propios, el LTV, el LTC, el DSCR y la sensibilidad de la operación ante cambios de ocupación, tarifas, costes, tipos de interés y rentabilidades inmobiliarias exigidas.

La metodología permite comparar alternativas tan diferentes como adquirir una residencia estabilizada, comprar un edificio antiguo para reformarlo o promover una nueva residencia sobre suelo.

Además, la guía incorpora formularios y checklists profesionales completamente desarrollados para ordenar la due diligence, analizar contratos, presupuestar inversiones, negociar el precio, preparar decisiones del comité de inversiones y supervisar los resultados después de la adquisición.

Los casos prácticos ficticios de España, Chile, México, Colombia y Argentina muestran cómo aplicar estos conocimientos a operaciones con diferentes estructuras de ingresos, costes, financiación, inflación y riesgos de mercado.

Existe también una dimensión comercial que ningún inversor debe ignorar. Conocer la demanda capturable, posicionar correctamente una residencia, establecer tarifas competitivas y planificar la comercialización puede marcar la diferencia entre un establecimiento que alcanza sus objetivos y otro que necesita descuentos permanentes para ocupar sus habitaciones.

Pero la estrategia comercial debe apoyarse siempre en la calidad asistencial, la capacidad real del centro y una estructura económica sostenible.

El principal beneficio de esta guía es aprender a tomar decisiones con fundamento. Identificar riesgos antes de adquirir, reconocer las inversiones que el vendedor no ha considerado, comprobar la solvencia del operador, detectar previsiones demasiado optimistas y negociar un precio respaldado por cifras verificables.

En un sector en el que pequeños cambios de ocupación, costes laborales o yield pueden modificar sustancialmente el valor de un activo, dominar estas técnicas constituye una ventaja profesional decisiva.

Invertir en conocimiento es también invertir en la capacidad de proteger el capital, negociar mejor y reconocer las oportunidades que verdaderamente merecen la pena.

Esta guía invita a dar ese paso: pasar de analizar residencias por su apariencia, su tamaño o su precio solicitado a estudiarlas mediante una metodología completa de viabilidad, valoración y gestión de riesgos.

Porque una buena inversión inmobiliaria no comienza cuando se firma la compraventa.

Comienza mucho antes, cuando el profesional dispone de los conocimientos necesarios para distinguir entre el precio que se pide, el valor que puede justificarse y el importe máximo que realmente conviene pagar.