



CURSO/GUÍA PRÁCTICA COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS IRS, CAPSFLOORS Y STRESS TESTING 608 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?	27
Introducción.	28
PARTE PRIMERA.	30
RIESGO DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: MARCO, IMPACTO Y DECISIÓN DE COBERTURA	30
Capítulo 1: Riesgo de tipo de interés e inflación en promociones inmobiliarias: dónde se genera y cómo se cuantifica	30
1. Anatomía del riesgo de tipo en un préstamo promotor	30
a. Deuda a tipo variable: componentes (índice + diferencial + comisiones).	30
b. Calendario de disposiciones y devengo de intereses (IDC).	32
c. Efecto del plazo real de obra sobre el coste financiero.	33
2. Anatomía del riesgo de inflación en el CAPEX de la obra	35
a. Partidas sensibles: estructura, instalaciones, acabados y energía.	35
b. Mano de obra y subcontratas: presión salarial y productividad.	36
c. Logística y suministros: disrupciones y volatilidad de precios.	38
3. Riesgo combinado tipo + inflación: el “doble golpe” al margen del promotor	39
a. Subida de intereses mientras sube el coste de construcción.	39
b. Erosión del margen y necesidad de reprecificar o rediseñar.	41
c. Riesgo de liquidez y de incumplimiento de covenants.	42
4. Riesgo de calendario: retrasos y ampliación del horizonte de exposición	44
a. Retraso de obra: más intereses, más inflación y más gastos generales.	44
b. Extensión de financiación: renegociaciones y colas (tail) de vencimiento.	45
c. Impacto en coberturas: desajuste de fechas y nocionales.	46
5. Riesgo de base (mismatch): índice de préstamo vs índice de cobertura	47
a. Referencia distinta: EURIBOR vs tasa local / índice alternativo.	47
b. Efectos del descalce en la eficacia de la cobertura.	48
c. Criterios para aceptar riesgo residual o reestructurar.	49
6. Criterios de decisión: cuándo y cuánto cubrir en una promoción	50
a. Cobertura total vs parcial: enfoque por prudencia y por coste.	50
b. Umbrales de dolor: tipo máximo “soportable” por el business plan.	51
c. Gobierno interno: comité, límites y trazabilidad de la decisión.	53
Capítulo 2: Estructuras de financiación en promociones y su exposición a coberturas de tipo e inflación	55
1. Financiación bancaria de promociones: estructura típica y riesgos	55
a. Tramos, hitos, carencia y amortización.	55
b. Reservas (intereses, contingencia) y restricciones de caja.	57
c. Eventos de incumplimiento y remedios contractuales.	58
2. Deuda alternativa y combinada: private debt, mezzanine y preferentes	60
a. Precio del capital: tipo de interés, fees y participación en upside.	60
b. Subordinación y prioridades de pago (waterfall).	61

c. Sensibilidad a covenants y a stress testing.	62
3. Preventas, rentas y estabilización: ingresos y su relación con inflación	63
a. Capacidad de trasladar inflación a precios (elasticidad de demanda).	63
b. Calendario de cobros y su impacto en tesorería.	64
c. Riesgo comercial: absorción, descuentos y renegociaciones.	65
4. Interacción con contrato de obra: inflación, claims y riesgo de plazo	66
a. Precio cerrado, mediciones, open book y target cost.	66
b. Revisiones de precio e indexaciones contractuales.	67
c. Penalizaciones por retraso y costes indirectos.	68
5. Métricas clave del banco y del inversor: DSCR, LTV, LTC e ICR.....	69
a. Definición práctica de cada ratio en promociones.	69
b. Cómo se deterioran con tipo alto e inflación elevada.	70
c. Señales tempranas de tensión y triggers de actuación.	71
6. Preparación del caso para cobertura: información mínima y narrativa.....	72
a. Resumen ejecutivo de exposición (tipo, inflación, plazo).	72
b. Justificación económica: coste de cobertura vs riesgo evitado.	73
c. Documentación base: modelo financiero, calendario y deuda.	74
PARTE SEGUNDA.....	76
COBERTURAS DE TIPO DE INTERÉS PARA PROMOTORES: FUNDAMENTOS, PRODUCTOS Y CRITERIOS DE ELECCIÓN	76
Capítulo 3: Derivados de tipo para promociones inmobiliarias: IRS, CAP, FLOOR y collars. 76	
1. Cobertura “natural” y cobertura financiera: diferencias y límites.....	76
a. Coberturas operativas: compras anticipadas, acuerdos marco.	76
b. Coberturas contractuales: indexación, caps y bandas de revisión.....	77
c. Coberturas financieras: derivados OTC y soluciones bancarias.....	78
2. IRS (Interest Rate Swap): transformar variable en fijo	79
a. Estructura pagar fijo / recibir variable.....	79
b. Alineación con préstamo: notional, fechas y amortización.	80
c. Pros y contras: estabilidad vs break cost.	81
3. CAP: limitar el tipo máximo manteniendo potencial de bajada.....	82
a. Strike, tenor y prima.	82
b. Pagos contingentes cuando el índice supera el strike.	83
c. Encaje con presupuesto y covenants.....	83
4. FLOOR y collars: equilibrar coste de prima y protección	84
a. FLOOR como renuncia a bajadas extremas.	84
b. Collar: CAP comprado + FLOOR vendido.	85
c. Zero-cost collar: cuándo tiene sentido y riesgos.	86
5. Riesgos de derivados para el promotor: MTM, liquidez y contraparte.....	87
a. Valor de mercado (MTM) y su volatilidad.	87
b. Necesidad de garantías o colateral (según acuerdo).	87
c. Riesgo de cancelación anticipada y coste implícito.	88
6. Selección del producto: matriz de decisión para promociones	89
a. Objetivo: presupuesto, margen, estabilidad de ratios.	89
b. Horizonte: obra, comercialización y salida.	90
c. Tolerancia a incertidumbre: flexibilidad vs coste.	91

Capítulo 4: Curvas, pricing y comparación de ofertas: entender el coste real de la cobertura **93**

1. Curvas de tipos: conceptos imprescindibles para promotores	93
a. Curva de proyección y curva de descuento	93
b. Diferencias de índices y riesgo de base	94
c. Lectura práctica: niveles, pendientes y expectativas del mercado	95
2. Pricing del IRS: qué significa el “tipo fijo” cotizado	96
a. Swap rate par y lógica de valoración	96
b. Impacto del calendario de amortización (amortising vs bullet)	97
c. Sensibilidad: DV01 y exposición por plazo	99
3. Pricing de CAP/FLOOR: prima, volatilidad y strikes	100
a. Volatilidad implícita y su efecto en la prima	100
b. Elección del strike: protección vs coste	101
c. Calendario de resets: efecto sobre el precio	102
4. Comparabilidad de term sheets: cómo evitar “peras con manzanas”	103
a. Fechas, day count y frecuencia de pagos	103
b. Nocional, amortización y bases de cálculo	104
c. Cláusulas ocultas: cancelación, ajustes y flexibilidad	104
5. Estrategia de RFQ (Request for Quote): mejores prácticas de mercado	105
a. Pedir varias ofertas y documentar comparaciones	105
b. Definir parámetros estándar para que compitan en igualdad	106
c. Evaluar coste, riesgo y operativa, no solo precio	107
6. Decisión final: coste de cobertura vs riesgo residual aceptable	108
a. Tipo máximo presupuestado y “headroom” de seguridad	108
b. Stress del coste financiero con y sin cobertura	108
c. Recomendación al comité: conclusión y justificación	109

PARTE TERCERA **111**

IRS EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: DISEÑO, CONTRATACIÓN Y GESTIÓN DURANTE LA OBRA **111**

Capítulo 5: Diseño de un IRS alineado con el préstamo promotor: nocional, plazos y amortización **111**

1. Definición del objetivo del IRS para el promotor	111
a. Estabilizar coste financiero y proteger margen	111
b. Asegurar cumplimiento de covenants bajo estrés	112
c. Reducir incertidumbre de tesorería	113
2. Nocional y calendario de disposiciones: cubrir lo que realmente existe	114
a. Cobertura desde el primer drawdown o escalonada	114
b. Nocional máximo vs nocional promedio (evitar sobrecobertura)	115
c. Cobertura por fases: promociones por etapas o subproyectos	116
3. Fechas y periodicidad: encaje con el préstamo y la contabilidad de intereses	117
a. Fechas de fixing y pago (mensual/trimestral)	117
b. Day count y convenciones de mercado	118
c. Alineación de calendarios para minimizar desajustes	119
4. IRS amortising: adaptar la cobertura a amortización real	120
a. Bullet vs amortising: implicaciones	120
b. Amortización prevista vs amortización probable	120

c. Estrategias de prudencia: amortización conservadora.....	121
5. Riesgo de base del IRS: índice de préstamo distinto al índice del swap	121
a. Identificar la base y cuantificar su impacto.	121
b. Opciones: basis swap o aceptación de riesgo residual.....	122
c. Cláusulas de ajuste si cambia el índice del préstamo.	122
6. Cierre de contratación: puntos críticos del term sheet del IRS	123
a. Flexibilidad de modificaciones y costes.....	123
b. Condiciones de cancelación y cálculo de break.	124
c. Requisitos de garantías y eventos de incumplimiento cruzado.	124
Capítulo 6: Ciclo de vida del IRS: seguimiento, reestructuración y break costs	126
1. Seguimiento del IRS durante la obra: control mensual operativo.....	126
a. MTM, pagos netos y previsión de tesorería.	126
b. Señales de alarma: deterioro de ratios y retrasos.	128
c. Reporte interno: comité de riesgos y dirección financiera.....	130
2. Retrasos de obra: extensión del horizonte y cobertura insuficiente	131
a. Diagnóstico: cuánto tiempo adicional y por qué.....	131
b. Opciones: extender swap, contratar nuevo tramo o reestructurar.....	133
c. Impacto económico: nuevo tipo fijo equivalente.....	134
3. Amortizaciones anticipadas: riesgo de sobrecobertura.....	135
a. Ventas rápidas y reducción de deuda.....	135
b. Ajuste de nocional: partial unwind y reconfiguración.....	136
c. Control documental: evidencia de la decisión.....	137
4. Cancelación anticipada: break cost y negociación	138
a. Interpretación del break cost: lógica y cálculo.....	138
b. Estrategia de negociación: calendario y condiciones.....	139
c. Efecto en margen: cómo absorberlo o mitigarlo.....	140
5. Riesgo de contraparte y continuidad: qué pasa si la situación cambia.....	141
a. Deterioro crediticio y exigencias de colateral.....	141
b. Transferencias y novaciones: riesgos.....	142
c. Plan de contingencia del promotor.....	143
6. Lecciones aprendidas: errores frecuentes en IRS de promociones.....	144
a. Cobertura mal dimensionada (nocional y fechas).....	144
b. No prever extensión de obra y costes de ajuste.....	145
c. Falta de gobernanza y de reporting a tiempo.....	145
PARTE CUARTA.....	147
CAPS/FLOORS Y ESTRUCTURAS OPCIONALES: PROTEGER EL TECHO SIN PERDER LA BAJADA	147
Capítulo 7: CAP en promociones inmobiliarias: diseño del strike, prima y protección de covenants	147
1. Objetivo del CAP: techo de tipo y estabilidad de presupuesto	147
a. Limitar el coste financiero máximo.....	147
b. Mantener participación en bajadas de tipo.....	148
c. Reducir volatilidad de DSCR bajo estrés.....	149
2. Elección del strike: método práctico para promotores.....	150
a. Strike “presupuestario” y headroom.....	150

b. Relación prima-strike: coste vs protección.	151
c. Sensibilidad del margen al nivel de strike.	152
3. Plazo del CAP: encaje con obra, comercialización y salida.....	153
a. Tenor mínimo viable para cubrir periodo de mayor exposición.	153
b. Extensiones probables y riesgo de quedarse corto.	154
c. CAP por fases: combinar distintos vencimientos.	155
4. CAP amortising: coherencia con deuda real	156
a. Nocional decreciente y disposiciones.	156
b. Evitar sobrecobertura al final del proyecto.	157
c. Ajuste por cambios del plan de ventas.	157
5. Prima y caja: financiación de la prima y reservas.....	158
a. Prima upfront vs pago diferido (si aplica).	158
b. Impacto en tesorería y presupuesto del proyecto.	159
c. Planificación de reservas para escenarios adversos.	160
6. Comparación CAP vs IRS: criterio de elección para comité de inversión	161
a. Coste inicial (prima) vs coste implícito (fijación).	161
b. Flexibilidad frente a incertidumbre del calendario.	162
c. Riesgo de break y tratamiento en renegociaciones.	162
Capítulo 8: FLOOR, collars y soluciones avanzadas: reducir prima y gestionar optionalidad	164
1. FLOOR: entender el coste oculto de vender protección a la baja.....	164
a. Suelo de tipo y renuncia a bajadas extremas.	164
b. Impacto en tipo efectivo del proyecto.	165
c. Evaluación de “dolor” si el mercado cae.	166
2. Collar clásico: CAP comprado + FLOOR vendido.....	167
a. Estructura y objetivo de abaratar prima.	167
b. Riesgo de quedar “atrapado” en un rango.	168
c. Idoneidad para promotores conservadores.	169
3. Zero-cost collar: cuándo es realista y cuándo es una trampa	170
a. Condiciones de mercado necesarias.	170
b. Cláusulas críticas: ajustes, cancelación y fechas.	171
c. Riesgo reputacional y de comité: complejidad excesiva.	171
4. Strikes escalonados y estructuras por fases	172
a. Protección creciente según avance el proyecto.	172
b. Ajuste a disposiciones y estabilización.	173
c. Control del coste total de la estructura.	173
5. Optionalidad avanzada: swaptions (cuando la incertidumbre es máxima)	174
a. Derecho a fijar tipo en el futuro.	174
b. Uso en proyectos con cierre financiero condicionado.	175
c. Riesgos: volatilidad, precio y gobernanza.	175
6. Checklist de idoneidad de estructuras opcionales	176
a. Simplicidad operativa y capacidad de control interno.	176
b. Transparencia de costes y escenarios.	177
c. Documentación y límites de exposición.	177
PARTE QUINTA.	179
COBERTURAS DE INFLACIÓN EN PROMOCIONES: DEL CONTRATO DE OBRA A LA SOLUCIÓN	

FINANCIERA	179
-------------------------	------------

Capítulo 9: Inflación del CAPEX: estrategia contractual, compras y control del coste de obra	179
---	------------

1. Diagnóstico de inflación por partidas: localizar el riesgo real	179
a. Materiales principales y sustitutos.	179
b. Instalaciones, energía y equipamientos.	181
c. Mano de obra y subcontratación.	182
2. Modelos de contratación de obra y su exposición a inflación	184
a. Precio cerrado (lump sum) y sus límites.	184
b. Medición y precios unitarios.	185
c. Target cost y open book: control y transparencia.	186
3. Cláusulas de revisión de precios: índices, fórmulas y límites	187
a. Selección de índices y periodicidad de revisión.	187
b. Caps, bandas y topes de actualización.	188
c. Auditoría de revisiones: pruebas y documentación.	189
4. Estrategia de compras del promotor: reducir riesgo antes de cubrir	190
a. Compras anticipadas y acuerdos marco.	190
b. Homologación de proveedores y redundancia.	191
c. Logística y almacenamiento: coste vs seguridad.	191
5. Gestión de cambios (change control): inflación, rediseño y value engineering	192
a. Priorización de alcance: coste, plazo y calidad.	192
b. Sustituciones técnicas y su aprobación.	193
c. Impacto en licencias, plazos y garantías.	194
6. Control de desviaciones: cuadro de mando CAPEX para comité	195
a. Presupuesto, comprometido y ejecutado.	195
b. Variaciones, claims y contingencia consumida.	196
c. Acciones correctoras y reforecast mensual.	197

Capítulo 10: Coberturas financieras de inflación: inflation swaps y estructuras mixtas aplicadas a promociones.....	199
--	------------

1. Qué es cubrir inflación y qué no: precisión para evitar falsas expectativas	199
a. Índice cubierto vs cesta real de costes de obra.	199
b. Riesgo de base de inflación.	200
c. Horizonte temporal: obra vs explotación.	201
2. Inflation swaps: funcionamiento operativo para profesionales inmobiliarios	202
a. Pago fijo vs pago ligado a inflación.	202
b. Flujos netos y su interpretación en tesorería.	203
c. Requisitos de información y valoración.	204
3. Estructuras mixtas: indexación contractual + cobertura parcial	205
a. Cubrir solo partidas críticas (acero, energía, instalaciones).	205
b. Bandas de cobertura: deducibles y límites.	206
c. Beneficio: eficiencia de coste y foco en riesgos materiales.	206
4. Relación inflación-tipo: stress conjunto para proteger viabilidad	207
a. Escenarios de tipos altos con inflación alta.	207
b. Efecto en margen, DSCR y reservas.	208
c. Plan de actuación: rediseño, fases y repricing.	209

5. Riesgos operativos de coberturas de inflación.....	210
a. MTM y volatilidad.....	210
b. Liquidez y garantías (según contrato).	211
c. Terminación anticipada y costes asociados.....	211
6. Checklist de decisión de cobertura de inflación	212
a. Idoneidad del índice frente al riesgo real.	212
b. Coste total vs beneficio esperado.	213
c. Evidencia para banco e inversor: reporting y gobernanza.	213
PARTE SEXTA.	215
STRESS TESTING EN PROMOCIONES: METODOLOGÍA, ESCENARIOS Y DEFENSA DE COVENANTS	215
Capítulo 11: Stress testing de tipo e inflación en promociones inmobiliarias: diseño, ejecución y lectura	215
1. Objetivo del stress test: anticipar tensiones antes de que aparezcan	215
a. Liquidez, margen y cumplimiento de covenants.	215
b. Riesgos combinados: tipo, inflación, plazo y ventas.	216
c. Decisiones: cubrir, renegociar o reestructurar.	217
2. Construcción de escenarios: base, adverso y severo	218
a. Shocks de tipo: escalones por trimestres.	218
b. Shocks de inflación: por partidas del CAPEX.	220
c. Shocks de plazo: retraso y extensión de deuda.....	221
3. Variables críticas del modelo: los “drivers” reales del proyecto	222
a. Absorción, precio y descuentos.....	222
b. Coste de obra y productividad.	223
c. Tipo de interés efectivo y comisiones.....	224
4. Métricas de salida: VAN, TIR, DSCR, LTV y caja mínima.....	225
a. Interpretación para inversor.	225
b. Interpretación para banco.....	226
c. Umbrales de actuación y headroom.....	227
5. Stress de derivados: CAP/IRS bajo escenarios de mercado	228
a. Pagos netos y su impacto en tesorería.....	228
b. MTM y break costs potenciales.....	229
c. Riesgo de colateral y liquidez adicional.	229
6. Informe de stress test: plantilla para comité, banco e inversor	230
a. Supuestos, resultados y sensibilidad.	230
b. Conclusión ejecutiva: riesgo residual y mitigación.....	231
c. Plan de acciones y responsables.....	232
Capítulo 12: Covenants, waivers y cure rights con tipo e inflación: negociación sin perder el control del proyecto.....	235
1. Covenants típicos en financiación de promoción y su lógica	235
a. DSCR, LTV, LTC, ICR y reservas obligatorias.	235
b. Triggers y periodicidad de testeo.	236
c. Eventos de incumplimiento y consecuencias.	238
2. Detección temprana de riesgo de breach: panel de alertas.....	239
a. Indicadores financieros y operativos.	239

b. Señales comerciales: absorción y precio.	240
c. Señales de obra: productividad, claims y retraso.	240
3. Estrategia preventiva: actuar antes del incumplimiento	241
a. Reforecast y ajuste del plan de obra.	241
b. Refuerzo de equity o contingencia.	242
c. Ajuste de cobertura: extensión o redimensionamiento.	243
4. Waivers: alcance, coste y condiciones habituales	243
a. Fees, aumento de margen y garantías adicionales.	243
b. Restricciones operativas y reporting más exigente.	244
c. Condiciones de salida y tests reforzados.	245
5. Cure rights: mecanismos de subsanación del promotor o inversor	246
a. Aportaciones de equity y cash sweep.	246
b. Conversión de deuda, extensión y carencia.	246
c. Reestructuración del calendario y del plan de ventas.	247
6. Coordinación contractual: financiación, cobertura y contrato de obra	248
a. Ajustes simultáneos para evitar incoherencias.	248
b. Documentación enmiendas y consentimientos.	248
c. Control del riesgo legal y operativo.	249
PARTE SÉPTIMA.	251
IMPLEMENTACIÓN PRÁCTICA: INTEGRAR COBERTURAS EN EL MODELO FINANCIERO Y EN LA GESTIÓN DEL PROYECTO	251
Capítulo 13: Modelización financiera con coberturas: del presupuesto al cierre financiero y la ejecución	251
1. Modelo base del promotor: estructura mínima obligatoria	251
a. CAPEX por partidas y calendario.	251
b. Ingresos por preventas/ventas y ritmo de cobros.	253
c. Deuda, disposiciones, comisiones e intereses.	254
2. Incorporación del IRS al modelo: tipo efectivo y cash flow	255
a. Pagos netos del swap y su periodicidad.	255
b. Impacto en intereses del préstamo y en la caja.	256
c. Conciliación de fechas para evitar errores.	257
3. Incorporación del CAP al modelo: prima y pagos contingentes	258
a. Registro de prima y su financiación.	258
b. Cálculo de pagos cuando el índice supera strike.	259
c. Escenarios: base, adverso y severo.	260
4. Inflación y cláusulas de revisión: reflejo realista en CAPEX	261
a. Índices y fórmulas de actualización.	261
b. Caps y bandas contractuales.	261
c. Gestión de contingencia y reforecast.	262
5. Integración con covenants: DSCR y reservas con y sin cobertura	263
a. Headroom de seguridad bajo estrés.	263
b. Triggers internos: acciones antes del breach.	263
c. Presentación al banco: consistencia y evidencia.	264
6. Errores típicos de modelización y cómo evitarlos	264
a. Desajuste de fechas y periodos.	264

b. Nocional mal dimensionado.....	265
c. Doble conteo de intereses o primas.	265

Capítulo 14: Operación y control: gobernanza, reporting y toma de decisiones durante la obra.....267

1. Política interna de coberturas del promotor: reglas claras.....	267
a. Objetivos, límites y productos permitidos.....	267
b. Autoridades: quién aprueba qué y cuándo.	269
c. Evidencia documental y auditoría interna.	270
2. Reporting mensual/trimestral de coberturas: cuadro de mando.....	271
a. Exposición, cobertura, tipo efectivo y MTM.....	271
b. Impacto en caja y en covenants.	272
c. Alertas y próximos hitos (obra y financiación).	273
3. Coordinación con project monitoring: obra y finanzas alineadas	274
a. Riesgo de plazo y actualizaciones del calendario.	274
b. Certificaciones y disposiciones: coherencia.	274
c. Claims y su efecto en contingencia.....	275
4. Gestión de liquidez: reservas, colchones y escenarios de tensión.....	276
a. Caja mínima operativa.....	276
b. Reserva de intereses y contingencia.	276
c. Plan de liquidez bajo escenarios severos.....	277
5. Comunicación con banco e inversor: narrativa y transparencia.....	278
a. Mensajes consistentes: riesgo, mitigación y plan.	278
b. Documentación: modelos, informes y evidencias.....	279
c. Calendario de reuniones y seguimiento.	279
6. Decisiones extraordinarias: ampliar, reducir o cambiar cobertura	280
a. Criterios para reestructurar.....	280
b. Coste esperado y beneficio.	280
c. Plan de ejecución y control posterior.	281

PARTE OCTAVA.....283

DOCUMENTACIÓN, RIESGO OPERATIVO Y ASPECTOS CONTABLES: EVITAR “SORPRESAS” EN LA COBERTURA

Capítulo 15: Documentación contractual de coberturas: term sheets, confirmaciones y cláusulas críticas.....283

1. Term sheet: campos clave que el promotor debe dominar	283
a. Producto, nocional, fechas y frecuencia.....	283
b. Índice, day count y calendario.....	285
c. Cláusulas de ajustes y cancelación.	286
2. Confirmación: cómo verificar que lo firmado es lo cotizado.....	288
a. Coherencia con el RFQ.....	288
b. Verificación de amortización y calendario.	289
c. Errores habituales y cómo corregirlos.	290
3. Break cost: definición contractual y método de cálculo	291
a. Close-out y valor de sustitución.	291
b. Escenarios de cancelación parcial/total.	292
c. Negociación de condiciones y límites.	293

4. Netting y colateral: protección frente a riesgo de contraparte	294
a. Compensación de obligaciones (netting).	294
b. Requisitos de garantías y umbrales.	295
c. Impacto en liquidez del proyecto.	295
5. Eventos de incumplimiento: cross-default y efectos en cascada	296
a. Incumplimiento del préstamo y arrastre al derivado.	296
b. Incumplimiento del derivado y bloqueo de financiación.	297
c. Medidas preventivas y gobernanza.	298
6. Archivo y trazabilidad: sistema documental listo para auditoría	298
a. Carpeta de coberturas del proyecto.	298
b. Registro de decisiones y aprobaciones.	299
c. Evidencia de seguimiento y reporting.	300
Capítulo 16: Riesgo operativo en coberturas: procesos, controles y fraude de “complejidad”	302
1. Riesgos operativos típicos en promotores.....	302
a. Errores de calendario y nocional.	302
b. Fallos de conciliación de pagos.	303
c. Cambios en obra que no se reflejan en la cobertura.....	305
2. Controles mínimos: segregación de funciones y validación independiente.....	306
a. Front, middle y back office (aunque sea reducido).	306
b. Revisión por asesor externo o auditor interno.....	307
c. Validación de modelos y supuestos.	308
3. Riesgo de producto inadecuado: complejidad no controlable	308
a. Estructuras opacas o con costes implícitos.	308
b. Cláusulas de “triggers” difíciles de explicar.	309
c. Política de simplicidad: productos permitidos.	310
4. Gestión de proveedores (bancos y brokers): comparación y transparencia	311
a. Competencia real: mínimo 2–3 cotizaciones.....	311
b. Estándares de documentación.	312
c. Evaluación de servicio post-contratación.	312
5. Riesgo de tipo local y restricciones de mercado (LatAm).....	313
a. Liquidez limitada y spreads amplios.	313
b. Índices no homogéneos y riesgo de base.	314
c. Estrategias adaptativas: coberturas parciales o escalonadas.	314
6. Plan de contingencia operativo: qué hacer cuando “algo falla”	315
a. Incidencias de pago o discrepancias.....	315
b. Revisión contractual y escalado interno.	316
c. Comunicación a banco e inversor y plan corrector.	317
Capítulo 17: Tratamiento contable y reporting financiero de coberturas en el promotor .319	
1. Principios contables aplicables: reconocimiento y medición básica.....	319
a. Registro de primas y pagos netos.	319
b. Valor razonable y MTM: qué significa en reporting.	320
c. Consistencia entre proyecto y sociedad vehículo (SPV).	322
2. Cobertura contable vs cobertura económica: diferencias prácticas	323
a. Qué se pretende y qué se consigue.....	323

b. Requisitos de documentación interna.	324
c. Implicaciones para auditoría y transparencia.	325
3. Impacto en resultados y tesorería: lectura para dirección	326
a. Pérdidas/ganancias del derivado y su explicación.	326
b. Efecto en caja y reservas.	327
c. Mensaje para comité de inversión.	328
4. Información para financiadores: reportes y covenant compliance	328
a. Paquete estándar mensual/trimestral.	328
b. Evidencia de stress tests y medidas.	329
c. Registro de modificaciones y eventos.	330
5. Riesgo fiscal y contractual asociado (visión práctica internacional)	331
a. Costes financieros y su clasificación interna.	331
b. Documentación para sustentar posiciones.	332
c. Coherencia con contratos de financiación y obra.	332
6. Plantilla de reporting financiero de coberturas	333
a. Cuadro resumen por instrumento.	333
b. Evolución MTM y sensibilidad.	334
c. Conclusión y acciones recomendadas.	335
PARTE NOVENA.	337
CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES	
INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING	337
Capítulo 18: Checklists de decisión del promotor para coberturas de tipo e inflación (para comité)	337
1. CHECKLIST. Diagnóstico inicial de exposición (tipo e inflación) para decisión de cobertura en promoción inmobiliaria	337
Sección 1. Resumen de deuda: importe, índice, diferencial, vencimiento	338
Sección 2. CAPEX y partidas sensibles a inflación	338
Sección 3. Calendario: obra, preventas y salida	339
Sección 4. Indicadores de tensión: coste financiero, margen y covenants	340
Sección 5. Conclusión ejecutiva del diagnóstico y recomendación preliminar	340
Sección 6. Documentación adjunta mínima al expediente de diagnóstico.....	341
2. CHECKLIST. Idoneidad de producto (IRS vs CAP vs collar) para promoción inmobiliaria	341
Sección 1. Objetivo de cobertura del promotor y prioridades de decisión.....	341
Sección 2. Horizonte del proyecto y probabilidad de cambios operativos	342
Sección 3. Tolerancia a break cost, MTM y complejidad contractual	342
Sección 4. Evaluación comparativa de IRS, CAP y collar en este proyecto.....	342
Sección 5. Recomendación preliminar de producto y justificación al comité	343
Sección 6. Preguntas de comité y respuestas preparadas	344
3. CHECKLIST. Dimensionamiento de cobertura (nocional y fechas) para IRS/CAP en promoción inmobiliaria	344
Sección 1. Exposición objetivo a cubrir y porcentaje de cobertura	344
Sección 2. Curva de disposiciones prevista vs probable	345
Sección 3. Amortización realista y riesgo de sobrecobertura	345
Sección 4. Fechas, resets y coherencia con préstamo promotor.....	345
Sección 5. Extensión probable por retrasos y cola de deuda	346
Sección 6. Verificación final: riesgo de base y consistencia documental	346

4. CHECKLIST. RFQ y comparación de ofertas de cobertura (CAP/IRS/collar) para promoción

inmobiliaria	347
Sección 1. Parámetros estándar para cotización comparable	347
Sección 2. Participantes y control de independencia	347
Sección 3. Recepción de ofertas y captura de condiciones clave	348
Sección 4. Revisión de términos clave y cláusulas críticas	348
Sección 5. Recomendación comparativa y decisión propuesta	349
Sección 6. Paquete de cierre para comité	349

5. CHECKLIST. Aprobación interna y gobierno corporativo para coberturas (expediente listo para comité).....

Sección 1. Roles, autorizaciones y límites internos.....	350
Sección 2. Documentación obligatoria del expediente.....	350
Sección 3. Minuta de decisión y registro de aprobación.....	351
Sección 4. Seguimiento post-aprobación: reporting y control.....	351
Sección 5. Archivo y trazabilidad del expediente.....	352
Sección 6. Comunicación a banco e inversor	352

6. CHECKLIST. Go-live operativo tras contratar cobertura (confirmaciones, conciliación y reporting)

.....	352
Sección 1. Confirmaciones firmadas y coherencia con term sheet.....	353
Sección 2. Calendario de pagos y planificación de tesorería.....	353
Sección 3. Conciliación de flujos y control de exactitud.....	353
Sección 4. Integración en el modelo financiero y reporting interno.....	354
Sección 5. Alertas operativas y plan de actuación	354
Sección 6. Plan de contingencia: incidencias, modificaciones y comunicación	354

Capítulo 19: Formularios de contratación y documentación con bancos (term sheets, cartas y solicitudes)

1. FORMULARIO. Solicitud de cotización (RFQ) para IRS (Interest Rate Swap) en préstamo promotor

356	
Sección 1. Datos de identificación del proyecto y del solicitante	356
Sección 2. Datos del préstamo promotor y calendario financiero	357
Sección 3. Parámetros del IRS solicitado (nacional, amortización y fechas)	358
Sección 4. Requisitos de flexibilidad (extensión, modificación y cancelación)	359
Sección 5. Información y documentación aportada para valoración	359
Sección 6. Condiciones de respuesta, calendario y confidencialidad	360

2. FORMULARIO. Solicitud de cotización (RFQ) para CAP o collar (CAP/FLOOR) en préstamo

promotor

Sección 1. Datos del proyecto y objetivo de cobertura.....	360
Sección 2. Strike(s), tenor y nocional	361
Sección 3. Preferencias de prima y estructura	361
Sección 4. Condiciones de cancelación, ajustes y flexibilidad	362
Sección 5. Parámetros estándar para comparabilidad de ofertas	362
Sección 6. Calendario del proceso y formato de respuesta	362

3. FORMULARIO. Modelo de acta/informe para comité de inversión: decisión de cobertura de tipo e inflación

Sección 1. Identificación del expediente y contexto del proyecto	363
Sección 2. Resumen del riesgo (tipo e inflación) y exposición actual	363
Sección 3. Escenarios analizados y métricas de decisión	364
Sección 4. Alternativas evaluadas (IRS vs CAP vs collar) y coste estimado	364

Sección 5. Recomendación final, límites aprobados y condiciones	365
Sección 6. Plan de implementación y seguimiento	365
4. MODELO. Carta al banco: confirmación de parámetros acordados de cobertura (pre-cierre) 366	
Sección 1. Encabezado y referencias del expediente	366
Sección 2. Confirmación del producto, nocional, fechas y periodicidad	366
Sección 3. Day count, calendario y convenciones	367
Sección 4. Condiciones especiales y documentación pendiente	367
Sección 5. Cierre y solicitud de confirmación	367
5. MODELO. Solicitud de waiver al banco por impacto de tipo/inflación (con cobertura ya adoptada)	368
Sección 1. Encabezado, referencias del préstamo y covenant afectado	368
Sección 2. Explicación del evento y análisis resumido	368
Sección 3. Medidas adoptadas (cobertura y ajustes operativos)	369
Sección 4. Solicitud concreta y calendario de cumplimiento	369
Sección 5. Documentación aportada y transparencia	369
Sección 6. Cierre, contacto y disposición a negociación	370
6. MODELO. Comunicación al inversor: actualización de riesgo y cobertura de tipo/inflación...370	
Sección 1. Encabezado y objetivo del mensaje	370
Sección 2. Resumen ejecutivo y métricas clave	371
Sección 3. Riesgos identificados y explicación breve	371
Sección 4. Medidas adoptadas: cobertura, obra y tesorería	371
Sección 5. Impacto estimado en margen, covenants y retorno	372
Sección 6. Próximos pasos, reporting y puntos de decisión	372
Capítulo 20: Plantillas de stress testing y cuadros de mando (modelos completos operativos)	373
1. Plantilla de stress test de tipo de interés (base/adverso/severo)	373
a. Definición de shocks y escalones temporales	373
Sección 1. Datos del proyecto y del perímetro del test	374
Sección 2. Datos del préstamo promotor a tipo variable	374
Sección 3. Curva de deuda del proyecto (resumen por trimestre)	374
Sección 4. Definición de escenarios y escalones de shock del índice	375
b. Impacto en intereses, caja y DSCR	375
Sección 5. Cálculo de tipo all-in y coste de intereses por trimestre	375
Sección 6. Impacto en caja y DSCR (modelo simplificado de comité)	376
c. Conclusión: headroom y acciones	377
Sección 7. Conclusión ejecutiva y headroom	377
Sección 8. Acciones recomendadas por "gatillos"	378
2. Plantilla de stress test de inflación de CAPEX por partidas	378
a. Incrementos por capítulo de obra	378
Sección 1. Presupuesto base por capítulos de obra	379
Sección 2. Shocks de inflación por capítulo (adverso y severo)	379
b. Consumo de contingencia y reforecast	380
Sección 3. Reestimación de CAPEX y variación por escenario	380
Sección 4. Consumo de contingencia y déficit potencial	380
c. Medidas: value engineering y renegociación	380
Sección 5. Plan de medidas por prioridad (con impacto estimado)	380
Sección 6. Conclusión ejecutiva del stress CAPEX	381
3. Plantilla de stress combinado: tipo + inflación + retraso	381

a. Hipótesis coherentes y dependencias	381
Sección 1. Hipótesis del escenario combinado (severo)	381
Sección 2. Ajustes directos en el modelo por dependencias	382
b. Impacto en VAN/TIR y covenants	382
Sección 3. Resultados de viabilidad (resumen de comité)	382
c. Plan de mitigación y priorización	383
Sección 4. Priorización de mitigaciones por impacto y velocidad	383
Sección 5. Conclusión del stress combinado	383
4. Cuadro de mando mensual de coberturas (IRS/CAP) para dirección.....	383
a. Exposición cubierta, tipo efectivo y pagos netos	384
Sección 1. Resumen ejecutivo (1 minuto)	384
Sección 2. Indicadores clave de exposición y cobertura	384
Sección 3. Pagos netos y efecto en caja (mes y acumulado)	384
b. MTM y sensibilidad	385
Sección 4. Valor de mercado (MTM) y riesgo de liquidez	385
c. Alertas y decisiones previstas	385
Sección 5. Alertas (semáforo) y decisiones previstas	385
5. Cuadro de mando de obra y CAPEX conectado a coberturas	386
a. Avance físico vs avance económico	386
Sección 1. Estado de obra y calendario	386
b. Desviaciones y claims	386
Sección 2. CAPEX y desviaciones	386
c. Impacto previsto en necesidad de cobertura	387
Sección 3. Traducción de obra a cobertura (impacto financiero)	387
Sección 4. Plan de control de cambios con “gatillos”	387
6. Plantilla de informe trimestral a banco/inversor (paquete estándar)	388
a. Resumen financiero y covenants	388
Sección 1. Encabezado y alcance del informe	388
Sección 2. Resumen ejecutivo (máximo 12 líneas)	388
Sección 3. Situación financiera resumida del trimestre	389
Sección 4. Covenants y cumplimiento (lectura contractual)	389
b. Estado de coberturas y stress tests	389
Sección 5. Estado de coberturas de tipo y de inflación (si aplica)	389
Sección 6. Stress tests actualizados (resumen)	389
c. Riesgos y acciones en curso	390
Sección 7. Riesgos principales y plan de acciones (con responsables)	390
Sección 8. Próximos hitos y decisiones previstas	390
Sección 9. Anexos incluidos	390
Capítulo 21: Checklists de seguimiento, reestructuración y cierre de coberturas (durante y al final del proyecto).....	392
1. Checklist de seguimiento mensual del IRS(pagos netos, conciliación y control de caja).....	392
a. Pagos netos y conciliación	392
Sección 1. Identificación del proyecto y del instrumento	393
Sección 2. Pagos netos del periodo y conciliación con el préstamo	393
b. MTM y cambios de sensibilidad	394
Sección 3. Valor de mercado (MTM) y lectura operativa	394
c. Alertas por retraso de obra	395
Sección 4. Alertas y gatillos vinculados a plazo de obra	395
2. Checklist de seguimiento mensual del CAP/collar (tipo vs strike, pagos y control de idoneidad).....	396

a. Evolución de tipo vs strike	396
Sección 1. Identificación del instrumento y parámetros esenciales	396
Sección 2. Evolución de tipo vs strike (lectura del mes)	397
b. Pagos contingentes y caja	397
Sección 3. Pagos contingentes y control de tesorería	397
c. Revisión de idoneidad del strike	398
Sección 4. Revisión mensual de idoneidad del strike y del diseño	398
3. Checklist de reestructuración por retraso de obra (extensión, nuevo tramo o redimensionamiento)	399
a. Nuevo calendario y necesidades de extensión	399
Sección 1. Diagnóstico del retraso y actualización del calendario	399
b. Alternativas: extensión, nuevo tramo, redimensionamiento	399
Sección 2. Alternativas de reestructuración (evaluación comparada)	399
c. Coste estimado y decisión	400
Sección 3. Estimación de coste de reestructuración y decisión formal	400
4. Checklist de reducción de nocional por amortización anticipada control de sobrecobertura y ajuste)	401
a. Identificar sobrecobertura	401
Sección 1. Señal de alarma y cuantificación de sobrecobertura	401
b. Opciones de ajuste y coste	402
Sección 2. Opciones de ajuste del nocional	402
c. Documentación y control	402
Sección 3. Documentación mínima para ejecutar el ajuste	402
5. Checklist de cancelación anticipada y gestión del break cost(cálculo, validación y negociación)403	
a. Cálculo, validación y negociación	403
Sección 1. Motivo y alcance de cancelación	403
Sección 2. Cálculo de break cost y validación	403
b. Impacto en margen y covenants	404
Sección 3. Impacto económico en el proyecto (margen y covenants)	404
c. Plan de pago y cierre documental	405
Sección 4. Plan de ejecución, pago y cierre documental	405
6. Checklist de cierre final del proyecto(archivo integral, resultados y aprendizaje): archivo y lecciones aprendidas	405
a. Expediente completo de coberturas	405
Sección 1. Inventario documental del expediente de coberturas	406
b. Resultados reales vs previstos	406
Sección 2. Resultados reales vs previstos de la cobertura	406
c. Recomendaciones para futuras promociones	407
Sección 3. Lecciones aprendidas y recomendaciones operativas	407
PARTE DÉCIMA.	408
PRÁCTICA DE COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING	408
Capítulo 22: Casos prácticos de coberturas de tipo e inflación en promociones inmobiliarias: IRS, CAPS/FLOORS y STRESS TESTING.	408
Caso práctico 1. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." La primera cobertura	408
CAUSA DEL PROBLEMA	408

SOLUCIONES PROPUESTAS	410
1) Contratación de un CAP de tipo de interés (cobertura del techo)	410
2) Contratación de un IRS amortising (transformar variable en fijo)	410
3) Stress testing combinado tipo + inflación + plazo para decidir cobertura y contingencias	411
4) Medidas operativas de gestión de inflación del CAPEX (cobertura "natural" y contractual)	412
CONSECUENCIAS PREVISTAS	412
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	414
LECCIONES APRENDIDAS	415

Caso práctico 2. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Ajuste de una cobertura por desajuste de índice y presión de inflación en el CAPEX.416

CAUSA DEL PROBLEMA	416
SOLUCIONES PROPUESTAS	417
1) Replantear la cobertura con un CAP "presupuestario" sobre índice B y aceptar riesgo residual controlado (cobertura parcial)	417
2) Sustituir CAP por un collar (CAP comprado + FLOOR vendido) para reducir prima y preservar caja	418
3) Alternativa estructural: IRS amortising sobre índice B + cláusula de ajuste de base en la financiación	418
4) Inflación del CAPEX: refuerzo contractual con caps de revisión + compras anticipadas y cuadro de mando por partidas	419
5) Stress testing conjunto y estrategia de covenants (actuar antes del breach)	419
CONSECUENCIAS PREVISTAS	420
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	421
LECCIONES APRENDIDAS	422

Caso práctico 3. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Reestructuración de un IRS amortising por cambios de calendario y amortización anticipada de la deuda.423

CAUSA DEL PROBLEMA	423
SOLUCIONES PROPUESTAS	424
1) Ajuste del IRS mediante "partial unwind" por amortización anticipada (reducción de nocional)	424
2) Extensión del horizonte de cobertura por retraso: CAP complementario para la "cola" final	425
3) Recalibración global mediante "blend and extend" del IRS (reestructuración integral)	426
4) Paquete antiinflación CAPEX: renegociación contractual, control de claims y contingencia dinámica	426
5) Stress testing conjunto y gestión preventiva de covenants (evitar negociación en crisis)	427
CONSECUENCIAS PREVISTAS	428
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	429
LECCIONES APRENDIDAS	430

Caso práctico 4. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Aceptación de un zero-cost collar que termina limitando la capacidad de mejora del tipo y tensando la caja del proyecto.431

CAUSA DEL PROBLEMA	431
SOLUCIONES PROPUESTAS	433
1) Cancelación parcial del FLOOR (unwind del componente vendido) para recuperar beneficio de bajadas	433
2) Sustituir el collar por un CAP puro amortising con prima financiada y reservas específicas	434
3) Estrategia alternativa de estabilidad: migrar a IRS amortising para el tramo principal y dejar cola con CAP corto	434
4) Paquete de control de inflación CAPEX: blindaje de partidas críticas + disciplina de claims	435
5) Stress testing conjunto y estrategia de covenants: redefinir triggers y negociar antes de la crisis ..	435
CONSECUENCIAS PREVISTAS	436
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	437
LECCIONES APRENDIDAS	438

Caso práctico 5. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cobertura parcial de inflación por partidas críticas para evitar que la prima de tipo absorba la contingencia.....439

CAUSA DEL PROBLEMA	439
SOLUCIONES PROPUESTAS	440
1) Diseñar un CAP de tipo "presupuestario" y parcialmente escalonado para reducir prima sin quedar expuesto en la fase crítica	440
2) Implantar una "cobertura natural" de inflación por compras anticipadas y acuerdos marco (sin derivado financiero)	441
3) Aplicar indexación contractual con caps y bandas en partidas específicas, con auditoría de evidencias y "deducible" de inflación.....	441
4) Cobertura financiera parcial de inflación para una partida "proxy" (energía/equipamiento) con límites y riesgo de base controlado.....	442
5) Stress testing conjunto (tipo + inflación + plazo) y plan de acciones con triggers de liquidez y covenants	443
CONSECUENCIAS PREVISTAS	443
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	444
LECCIONES APRENDIDAS	446

Caso práctico 6. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Negociación de un waiver por tensión de covenants tras combinarse subida de tipos, inflación de obra y retraso de calendario.447

CAUSA DEL PROBLEMA	447
SOLUCIONES PROPUESTAS	448
1) Ejecución inmediata de stress test combinado y reforecast mensual con "paquete de defensa de covenants"	448
2) Redimensionamiento de la cobertura de tipo: extensión de tenor + ajuste de nocional (CAP ampliado y amortising)	449
3) Alternativa de estabilidad máxima: migración parcial a IRS para el tramo senior y CAP solo para la cola	450
4) Paquete de gestión de inflación del CAPEX: renegociación de claims con auditoría, caps de revisión y value engineering.....	450
5) Estrategia de waiver y cure rights: negociación preventiva con banco y plan de aportación de equity condicionado.....	451
CONSECUENCIAS PREVISTAS	452
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	453
LECCIONES APRENDIDAS	454

Caso práctico 7. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cobertura por fases para una promoción con financiación puente y refinanciación condicionada a mercado.455

CAUSA DEL PROBLEMA	455
SOLUCIONES PROPUESTAS	456
1) Estructura de cobertura por fases: CAP durante construcción + decisión de fijación para refinanciación mediante instrumento "a futuro"	456
2) Alternativa avanzada: swaption (derecho a entrar en un IRS futuro) para proteger la refinanciación sin comprometerse desde el inicio.....	457
3) Stress testing conjunto: tipo + inflación + retraso + ocupación para validar umbrales de cobertura y DSCR	458
4) Paquete de control de inflación: target cost parcial en instalaciones + acuerdos marco y caps de revisión con auditoría.....	459
5) Estrategia de liquidez y covenants: reservas separadas para prima de cobertura, contingencia de obra y reserva de intereses.....	459

CONSECUENCIAS PREVISTAS	460
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	461
LECCIONES APRENDIDAS	462

Caso práctico 8. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Riesgo de colateral por MTM negativo en un IRS y necesidad de plan de liquidez durante la obra.....463

CAUSA DEL PROBLEMA	463
SOLUCIONES PROPUESTAS	464
1) Negociación inmediata del acuerdo de colateral: elevar umbral, ampliar MTA y aceptar garantías no en efectivo	464
2) Crear una "reserva de colateral" separada de contingencia y reserva de intereses	465
3) Ajuste del IRS mediante reestructuración parcial: reducción de nocional y extensión de flexibilidad	466
4) Alternativa de simplificación: sustituir parte del IRS por CAP para reducir riesgo de MTM y colateral	466
5) Stress testing específico de derivados: incluir MTM, colateral y break costs en el plan de tesorería	467
CONSECUENCIAS PREVISTAS	467
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	468
LECCIONES APRENDIDAS	469

Caso práctico 9. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Desajuste de índice entre el préstamo y la cobertura que genera riesgo residual y deterioro de caja.....470

CAUSA DEL PROBLEMA	470
SOLUCIONES PROPUESTAS	472
1) Cuantificación y aceptación formal del riesgo de base con un "límite de tolerancia" y triggers de actuación	472
2) Implementar un basis swap o un ajuste de base para alinear préstamo y cobertura	473
3) Reestructuración del IRS (novación o cierre parcial y reapertura) para migrar a la referencia correcta	473
4) Complemento con CAP local para el tramo no cubierto y para la "cola" de exposición	474
5) Paquete antiinflación CAPEX: auditoría de claims, caps contractuales y compras anticipadas para liberar caja	474
CONSECUENCIAS PREVISTAS	475
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	476
LECCIONES APRENDIDAS	477

Caso práctico 10. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Sobre-cobertura por amortización anticipada que genera break cost y conflicto entre promotor, banco e inversor.....478

CAUSA DEL PROBLEMA	478
SOLUCIONES PROPUESTAS	479
1) Ajuste inmediato del nocional mediante partial unwind y reconfiguración amortising (reducción proporcional al descenso de deuda)	479
2) Enmienda contractual predefinida: cláusula de reducción automática por amortizaciones extraordinarias (si estaba prevista)	480
3) Estrategia alternativa: mantener IRS pero cubrirlo parcialmente con CAP/FLOOR inverso o estructura de compensación (solo si el mercado lo permite)	480
4) Gestión de caja y covenant: redefinir reservas de intereses y liberar contingencia mediante control de inflación CAPEX	481
5) Protocolo de gobernanza: trigger de reestructuración automática cuando la deuda viva se desvía > 15% del plan	481
CONSECUENCIAS PREVISTAS	482
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	483
LECCIONES APRENDIDAS	484

Caso práctico 11. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Aceptación de un zero-cost collar que elimina la prima pero bloquea las bajadas de tipos y tensiona la caja del proyecto.485

CAUSA DEL PROBLEMA	485
SOLUCIONES PROPUESTAS	487
1) Rehacer el stress test incorporando escenarios de bajada agresiva de tipos y cuantificación del coste de oportunidad del FLOOR	487
2) Reestructurar el collar: recomprar el FLOOR (convertir a CAP puro) para recuperar bajadas de tipos.....	487
3) Ajuste por nocional y calendario: reducción del nocional del FLOOR vendido en tramos donde ya no existe deuda real.....	488
4) Paquete antiinflación y de control de claims para proteger caja mientras se decide la reestructuración del collar.....	488
5) Política interna de coberturas: prohibición de vender FLOOR por debajo del umbral presupuestario y obligación de stress test simétrico.....	489
CONSECUENCIAS PREVISTAS	490
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	491
LECCIONES APRENDIDAS	492

Caso práctico 12. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cobertura mixta de inflación y tipo que falla por riesgo de base y obliga a rediseñar contrato de obra y plan de coberturas.....493

CAUSA DEL PROBLEMA	493
SOLUCIONES PROPUESTAS	495
1) Diagnóstico profesional del riesgo de base de inflación y rediseño de la estrategia: cobertura parcial por partidas + control contractual con caps y bandas	495
2) Reestructuración del inflation swap: ajuste de nocional, extensión de tenor y redefinición de expectativas (y, si procede, cierre parcial para evitar "falsa seguridad")	496
3) Fortalecimiento del CAP de tipo y su encaje con el calendario real: extensión de tenor y revisión del nocional amortising para evitar infracobertura por retrasos	496
4) Paquete de control de claims y cambio de modelo contractual en partidas críticas: target cost selectivo + open book auditado + congelación de cambios no críticos	497
5) Stress testing integral con salida a covenants y plan de actuación: tipo + inflación por partidas + retraso + MTM de coberturas	497
CONSECUENCIAS PREVISTAS	498
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	499
LECCIONES APRENDIDAS	500

Caso práctico 13. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Incumplimiento de covenants por shock combinado de tipo e inflación y necesidad de waiver con ajuste urgente de coberturas.....501

CAUSA DEL PROBLEMA	501
SOLUCIONES PROPUESTAS	503
1) Solicitud de waiver preventivo con paquete de medidas cuantificado y calendario de reversión (waiver condicionado)	503
2) Cure rights: inyección escalonada de equity + refuerzo de reservas (liquidez como primera defensa).....	504
3) Ajuste urgente de coberturas de tipo: extensión del CAP y recalibración de nocional amortising para cubrir la cola real.....	504
4) Reconfiguración del contrato de obra: caps trimestrales, auditoría de claims y target cost selectivo en instalaciones críticas	505
5) Stress testing integral y "panel de alertas" de covenants: anticipación del breach antes del test formal	505
CONSECUENCIAS PREVISTAS	506
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	507

LECCIONES APRENDIDAS	508
----------------------------	-----

Caso práctico 14. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Diseño de una cobertura por fases que fracasa por retrasos de licencias y provoca desajuste de fechas, sobre-cobertura y tensión de tesorería.....510

CAUSA DEL PROBLEMA	510
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	512
1) Redimensionamiento inmediato de la cobertura: suspensión temporal del tramo Fase 2 mediante reestructuración (forward start realista) y ajuste del calendario	512
2) Sustitución parcial del IRS por CAP en el tramo de Fase 2 para ganar flexibilidad ante incertidumbre de licencias.....	513
3) Negociación del régimen de colateral: elevar umbral y aumentar MTA para proteger la liquidez de obra	513
4) Paquete antiinflación por partidas críticas: caps contractuales, auditoría de evidencias y compras anticipadas con acuerdos marco	514
5) Stress testing combinado "por fases" con triggers de actuación y reforecast mensual de deuda y cobertura	514
CONSECUENCIAS PREVISTAS	515
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	516
LECCIONES APRENDIDAS	517

Caso práctico 15. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Llamada de colateral por MTM negativo que deriva en evento de incumplimiento cruzado y obliga a reestructurar la cobertura y el plan de liquidez.....518

CAUSA DEL PROBLEMA	518
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	520
1) Plan de emergencia de liquidez: cubrir colateral sin paralizar obra mediante reserva segregada y puente de tesorería.....	520
2) Renegociación del CSA: elevar threshold, aumentar MTA y ampliar plazos de margen para reducir riesgo de margin call "letal"	521
3) Reestructuración del IRS: sustitución parcial por CAP o conversión a estructura híbrida para reducir MTM y volatilidad de colateral	522
4) Control de inflación CAPEX: paquete de auditoría de claims, caps por capítulo y compras anticipadas en equipos críticos	522
5) Stress testing integral con foco en liquidez y colateral: incorporar MTM, llamadas de margen y escenarios de bloqueo de disposiciones.....	523
CONSECUENCIAS PREVISTAS	524
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	525
LECCIONES APRENDIDAS	526

Caso práctico 16. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cambio de índice de referencia del préstamo que rompe la eficacia de la cobertura y obliga a gestionar el riesgo de base con un basis swap y recontractación.527

CAUSA DEL PROBLEMA	527
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	529
1) Activación de cláusula de ajuste o renegociación del préstamo para mantener el índice original (primera opción si existe)	529
2) Contratación de un basis swap (o estructura equivalente) para cubrir el diferencial entre índice A e índice B	529
3) Cancelación parcial del IRS y recontractación de un nuevo IRS referenciado al nuevo índice B (re-hedging completo o por tramos)	530
4) Revisión del modelo financiero y stress testing: incorporar riesgo de base como variable explícita y definir tolerancia.....	530
5) Refuerzo de gobernanza y documentación: checklist obligatorio de compatibilidad índice préstamo vs	

índice cobertura antes y después de cualquier modificación contractual	531
CONSECUENCIAS PREVISTAS	532
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	533
LECCIONES APRENDIDAS	534

Caso práctico 17. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Contratación de un collar "zero-cost" que se convierte en una trampa por un FLOOR agresivo y deteriora el tipo efectivo y el margen del proyecto.....535

CAUSA DEL PROBLEMA	535
SOLUCIONES PROPUESTAS	537
1) Revisión urgente del collar: cuantificación del coste implícito del FLOOR y decisión de unwind parcial o total.....	537
2) Reestructuración del collar a un CAP financiado parcialmente (CAP con prima gestionable) y strikes coherentes con el business plan	538
3) Gestión de riesgo de liquidez y covenants: ajustar el plan comercial y reforzar la reserva de intereses para absorber el coste del collar durante transición	538
4) Stress testing completo: comparar CAP vs IRS vs collar y fijar política interna de "productos permitidos"	538
5) Negociación con el banco: explicar la situación, presentar plan de mitigación y evitar que el producto se interprete como riesgo mal gestionado.....	539
CONSECUENCIAS PREVISTAS	540
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	541
LECCIONES APRENDIDAS	542

Caso práctico 18. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cobertura de inflación financiera mal elegida por índice inadecuado que genera riesgo de base y no compensa el sobre coste real de obra.543

CAUSA DEL PROBLEMA	543
SOLUCIONES PROPUESTAS	545
1) Rediseño de la cobertura: sustituir el índice general por un enfoque de "cobertura parcial por partidas" mediante estructura mixta (contractual + financiera)	545
2) Reperfilado del inflation swap: negociación de enmienda de tenor, frecuencia de liquidación y notional para mejorar su utilidad de caja	546
3) Paquete de gestión del CAPEX: auditoría de claims, congelación de cambios no críticos y value engineering con objetivos cuantificados	546
4) Ajuste de la estrategia de tipo de interés: reforzar el CAP de tipo o combinar con IRS parcial para proteger caja ante ampliación de deuda	547
5) Revisión de gobernanza: política interna de "idoneidad del índice" y obligación de matriz de correlación entre índice cubierto y coste real	547
CONSECUENCIAS PREVISTAS	548
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	549
LECCIONES APRENDIDAS	550

Caso práctico 19. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Ajuste de notional por ventas adelantadas que provoca cancelación parcial, break cost inesperado y conflicto interno por falta de gobernanza.551

CAUSA DEL PROBLEMA	551
SOLUCIONES PROPUESTAS	553
1) Ajuste inmediato del IRS mediante cancelación parcial ordenada, con validación independiente del break cost.....	553
2) Reestructuración alternativa: convertir parte del IRS en CAP para la cola del proyecto, preservando flexibilidad ante amortizaciones adicionales	554
3) Reglas internas de "ajuste automático de notional": triggers para evitar que el problema se detecte tarde.....	554

4) Gestión de liquidez: reservar una partida específica para break costs y costes de ajuste de coberturas en promociones con ventas volátiles.....	555
5) Comunicación y alineación interna: protocolo de coordinación comercial-financiero para decisiones de amortización anticipada.....	555
CONSECUENCIAS PREVISTAS	556
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	557
LECCIONES APRENDIDAS	558

Caso práctico 20. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Stress test combinado que revela un incumplimiento futuro de covenants y obliga a rediseñar coberturas, calendario de obra y estructura de financiación. ...559

CAUSA DEL PROBLEMA	559
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	561
1) Rediseño del stress testing con enfoque combinado y definición de triggers de actuación obligatorios.....	561
2) Reestructuración de coberturas de tipo: CAP escalonado por fases y extensión del tenor para cubrir la cola real del proyecto	562
3) Paquete antiinflación por partidas críticas: caps trimestrales, auditoría de claims y acuerdos marco para equipos y energía.....	563
4) Negociación preventiva con el banco: waiver condicionado, cure rights y ajuste temporal de covenants para evitar bloqueo de disposiciones	563
5) Plan de liquidez y reservas: blindaje de caja mínima para certificar obra y evitar crisis por coincidencia de picos	564
CONSECUENCIAS PREVISTAS	564
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	565
LECCIONES APRENDIDAS	566

Caso práctico 21. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Llamada de colateral por MTM negativo del IRS en plena obra que genera crisis de liquidez y obliga a renegociar el CSA, reforzar reservas y rediseñar la cobertura.567

CAUSA DEL PROBLEMA	567
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	569
1) Negociación urgente del CSA: aumento de threshold, ajuste de margen y flexibilización del tipo de colateral	569
2) Financiación del colateral: creación de una línea específica o "collateral facility" para no detraer caja de obra.....	569
3) Rediseño de cobertura: sustitución parcial del IRS por CAP para limitar colateral y preservar protección de techo	570
4) Stress testing de colateral: incorporar MTM y sensibilidad (DV01) al cuadro de mando del proyecto.....	570
5) Coordinación contractual: revisión de cross-default, netting y cláusulas de terminación para evitar efecto dominó	571
CONSECUENCIAS PREVISTAS	571
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	572
LECCIONES APRENDIDAS	573

Caso práctico 22. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." CAP mal dimensionado por calendario de disposiciones erróneo que deja meses críticos sin protección y dispara el coste financiero efectivo.575

CAUSA DEL PROBLEMA	575
SOLUCIONES PROPUESTAS.....	577
1) Contratación urgente de un CAP adicional (top-up) para cubrir el exceso de deuda en meses críticos.....	577
2) Reperfilado del CAP existente: conversión a CAP amortising realista con calendario conservador y extensión de nocional	578
3) Solución híbrida con IRS parcial para el núcleo de deuda estructural, dejando CAP para la parte variable o	

incierta	578
4) Implantación de triggers de revisión de cobertura ligados a deuda real y a desviación del calendario de obra.....	579
5) Revisión del modelo financiero y de la narrativa al banco: demostrar que el promotor entiende la cobertura por nocional y protege covenants.....	579
CONSECUENCIAS PREVISTAS	580
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	581
LECCIONES APRENDIDAS	582

Caso práctico 23. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Cambio de índice del préstamo (reforma de referencia) que provoca riesgo de base con el IRS y obliga a renegociar documentación y reestructurar la cobertura.

.....	583
CAUSA DEL PROBLEMA	583
SOLUCIONES PROPUESTAS	585
1) Negociación con el banco: evitar el cambio de índice o asegurar un ajuste de spread neutral y condiciones equivalentes.....	585
2) Implementación de una cobertura de base: contratación de un basis swap o estructura equivalente para alinear índice B con el IRS	586
3) Reestructuración del IRS: novación o modificación del índice del derivado para que reciba índice B586	
4) Stress test del riesgo de base y plan de mitigación: fijar umbrales y triggers para actuar si el diferencial se amplía	586
5) Coordinación documental: enmiendas en préstamo, confirmación del derivado y archivo listo para auditoría y financiadores	587
CONSECUENCIAS PREVISTAS	587
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	588
LECCIONES APRENDIDAS	589

Caso práctico 24. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Zero-cost collar que parecía ideal pero genera un suelo efectivo alto y limita la bajada de tipos, deteriorando el margen en la fase de comercialización.

.....	590
CAUSA DEL PROBLEMA	590
SOLUCIONES PROPUESTAS	592
1) Recompra del FLOOR (desmontaje parcial del collar) para recuperar participación en bajadas de tipos	592
2) Reestructuración a CAP puro financiando la prima de forma controlada mediante reserva o coste distribuido.....	593
3) Ajuste operativo del calendario de amortización y estrategia de ventas para reducir deuda viva en fase de suelo.....	593
4) Incorporar la "prueba del suelo" en la matriz de decisión de coberturas: CAP vs collar vs IRS	593
5) Comunicación al banco e inversor: explicar el coste implícito y renegociar condiciones para mantener covenant headroom.....	594
CONSECUENCIAS PREVISTAS	594
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	595
LECCIONES APRENDIDAS	596

Caso práctico 25. "COBERTURAS DE TIPO E INFLACIÓN EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS: IRS, CAPS/FLOORS Y STRESS TESTING." Estrategia integral de coberturas de tipo e inflación con reestructuraciones, stress test severo y defensa de covenants en un proyecto internacional multipromoción con financiación sindicada.

.....	597
CAUSA DEL PROBLEMA	597
SOLUCIONES PROPUESTAS	600
1) Stress testing severo consolidado + por SPV con escenarios coherentes y dependientes	600



2) Paquete integral antiinflación: caps contractuales por partidas, auditoría de claims y compras anticipadas con acuerdos marco	601
3) Reestructuración de coberturas por SPV: adaptar producto a calendario real y riesgo de liquidez (colateral).....	601
4) Plan de liquidez consolidado: reservas, cash sweep ordenado y coordinación de tesorería entre SPVs.....	602
5) Defensa de covenants y negociación con sindicato: waivers condicionados, cure rights y calendario de medidas.....	602
6) Reporting financiero consolidado y trazabilidad documental: cuadro de mando de coberturas + archivo listo para auditoría.....	603
CONSECUENCIAS PREVISTAS	603
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	605
LECCIONES APRENDIDAS	607

¿QUÉ APRENDERÁ?



- Identificar y cuantificar el riesgo de tipo de interés e inflación en una promoción inmobiliaria.
- Entender cómo la estructura de la financiación afecta a la exposición a tipos e inflación.
- Seleccionar la cobertura adecuada entre IRS, CAP, FLOOR y collars según el perfil del proyecto.
- Comparar ofertas de cobertura y valorar el coste real mediante curvas, pricing y term sheets.
- Diseñar un IRS alineado con el préstamo promotor (nocional, plazos, amortización y riesgo de base).
- Gestionar el ciclo de vida de un IRS durante la obra, incluyendo reestructuraciones y break costs.
- Definir un CAP eficaz ajustando strike, prima y protección de covenants.
- Evaluar collars y estructuras opcionales avanzadas equilibrando coste, flexibilidad y riesgo.
- Controlar la inflación del CAPEX mediante estrategia contractual, compras y cuadro de mando de obra.
- Aplicar stress testing de tipo e inflación para defender margen, liquidez y covenants.
- Negociar covenants, waivers y cure rights sin perder el control del proyecto.
- Utilizar checklists, formularios y casos prácticos para implantar coberturas con gobernanza y trazabilidad.

Introducción.



COBERTURAS INTELIGENTES EN PROMOCIONES INMOBILIARIAS

Cómo proteger el margen frente al tipo de interés, la inflación y los retrasos de obra

En una promoción inmobiliaria, el riesgo no suele llegar como un único golpe. Llega por acumulación. Un euríbor que se dispara, un CAPEX que se recalienta por inflación, un plazo de obra que se extiende más de lo previsto y una tesorería que empieza a estrecharse justo cuando el banco endurece los covenants. En ese contexto, tomar decisiones "a ciegas" sobre coberturas de tipo e inflación puede convertirse en un error caro: por exceso (sobre-cobertura, break costs, llamadas de colateral) o por defecto (meses críticos sin protección, deterioro de DSCR, tensiones de caja).

Esta guía práctica está pensada para profesionales que necesitan actuar con criterio y método, no con intuición. Aquí encontrarás un enfoque completo para entender, diseñar, contratar y gestionar coberturas de tipo e inflación en promociones inmobiliarias, integrándolas en la financiación, en el modelo financiero y en la gestión del proyecto. La guía recorre el riesgo desde su origen, explica los instrumentos más utilizados (IRS, CAP/FLOOR, collars y estructuras opcionales), desarrolla cómo se comparan ofertas de manera realista (curvas, pricing y term sheets) y, sobre todo, aterriza la toma de decisiones mediante stress testing y defensa de covenants.

A lo largo del contenido, se abordan cuestiones que marcan la diferencia en un comité de inversión y en la relación con banco e inversor: cómo dimensionar el nocional y las fechas para evitar desajustes, cómo gestionar retrasos de obra sin que la cobertura se convierta en un problema, cómo anticipar y negociar waivers y cure rights cuando el entorno se complica, y cómo blindar la documentación y la trazabilidad para evitar "sorpresas" operativas. Además, se dedica una parte completa a checklists, formularios y plantillas operativas listas para usar: desde RFQ y actas de comité hasta cuadros de mando mensuales y modelos de informes trimestrales.



El beneficio para el profesional es directo y medible. Esta guía te ayudará a reducir la volatilidad del coste financiero, proteger el margen del promotor frente al “doble golpe” de tipos e inflación, mejorar la lectura de riesgos en tesorería, y sostener los ratios clave del proyecto (DSCR, LTV, LTC, ICR) incluso en escenarios adversos. También te permitirá ordenar el proceso interno: establecer gobernanza, definir límites, documentar decisiones y mantener una comunicación sólida y coherente con financiadores. En definitiva, pasar de “tener coberturas” a “gestionar coberturas” como una disciplina estratégica.

Si en tu día a día participas en decisiones de financiación, control de obra, viabilidad, compras, gestión de CAPEX o reporting a banco e inversor, esta guía se convertirá en un recurso de referencia. Porque no se trata solo de elegir entre IRS o CAP, ni de “ver precios” en una term sheet. Se trata de comprender qué estás protegiendo, cuánto riesgo residual estás aceptando y cómo sostener el proyecto cuando el mercado deja de ser benigno.

La invitación es sencilla: profesionaliza tu criterio y mejora tu control. Cuanto antes incorpores un método riguroso para analizar y ejecutar coberturas, más capacidad tendrás para defender el proyecto cuando aparezcan tensiones reales. Esta guía es una inversión en seguridad, en estabilidad de caja y en excelencia en la gestión de promociones inmobiliarias.