



CURSO/GUÍA PRÁCTICA DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA

VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN

520 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?	25
Introducción.	26
PARTE PRIMERA.	28
Enfoque de desinversión y venta de activos en renta: objetivos, estrategia y gobierno del proceso	28
Capítulo 1: Estrategia de desinversión y preparación de la venta de activos en renta	28
1. Objetivos del vendedor y definición de éxito de la desinversión	28
a. Tesis de desinversión: rotación, desapalancamiento, reposicionamiento, salida de fondo	28
b. Métricas objetivo: importe neto, plazo, certidumbre de cierre, riesgos residuales	30
c. Trade-off precio vs. velocidad vs. condiciones	32
2. Selección de activos y perímetro de la operación (single asset, portfolio, carve-out)	33
a. Criterios de elegibilidad: estabilidad de rentas, potencial, litigios, CAPEX pendiente	33
b. Perímetro contractual: arrendamientos, servicios, seguros, licencias, proveedores	35
c. Carve-outs y activos “no core”: segregación de costes y sistemas.....	36
3. Estructura de la operación: asset deal vs. share deal y alternativas	38
a. Venta de inmueble, venta de sociedad, aportación previa y posterior venta.....	38
b. Implicaciones de garantías, responsabilidad y continuidad contractual.....	39
c. Consideraciones de financiación y restricciones (covenants, consents)	40
4. Organización del proyecto de venta (PMO del vendedor)	41
a. Roles: sponsor, deal captain, legal, tax, técnico, property/asset management, finanzas.....	41
b. Calendario maestro: hitos, dependencias, ventanas de exclusividad	42
c. Gestión documental y trazabilidad de decisiones	43
5. Gobierno, compliance y ética del proceso de venta	44
a. Conflictos de interés y murallas chinas	44
b. Confidencialidad, protección de datos y comunicaciones con terceros	45
c. Auditoría interna del proceso y control de cambios.....	45
6. Plan de riesgos del vendedor: mapa, mitigación y reservas	46
a. Registro de riesgos (legal, técnico, comercial, reputacional, ESG)	46
b. Estrategias: curar, revelar, compartir, asegurar, excluir	47
c. Plan de contingencia ante retrasos y caídas de comprador	48
Capítulo 2: Análisis de mercado, posicionamiento del activo y estrategia de salida (España y Latinoamérica)	50
1. Lectura de ciclo y comparables de transacciones	50
a. Comps: yield, NOI, WAULT, ocupación, CAPEX, calidad de inquilino	50
b. Ajustes por plaza, liquidez, riesgo país y divisa	52
c. Sensibilidades de tipo de interés y apetito inversor.....	53
2. Definición del “equity story” del activo/portfolio	54
a. Narrativa: estabilidad, crecimiento, reposicionamiento, gestión activa	54
b. Evidencias: KPIs, histórico, pipeline comercial, plan de CAPEX.....	55
c. Riesgos reconocidos y cómo se gestionan	56

3. Segmentación de compradores y estrategia de contacto	56
a. Core/core+, value-add, oportunista, family office, institucional, SOCIMI/REIT	56
b. Requisitos de cada perfil: reporting, garantías, ESG, estructuras	57
c. Long list / short list y criterios de descarte	58
4. Elección del proceso: bilateral, competitivo, subasta, off-market	59
a. Ventajas e inconvenientes por tipo de activo y urgencia	59
b. Señales al mercado y gestión de rumores	60
c. Mecanismos anti-“fishing expedition”	60
5. Definición de rango de valoración y expectativas de importe	61
a. Valoración por capitalización, DCF, enfoque coste/mercado (si aplica)	61
b. Ajustes por contingencias, capex, rentas, morosidad	62
c. Pautas de negociación y límites internos	62
6. Plan de comunicación de la desinversión	63
a. Inquilinos, proveedores, empleados (si hay plataforma)	63
b. Bancos/financiadores y stakeholders (socios, comité, inversores)	63
c. Mensajes, timing, Q&A y gestión reputacional	64
PARTE SEGUNDA.....	65
Preparación del activo para la venta: estabilización, riesgos operativos y “seller readiness”	65
Capítulo 3: Normalización operativa y financiera previa a la venta (NOI, OPEX, CAPEX) ...	65
1. Calidad del NOI y normalizaciones (“NOI clean”).....	65
a. Ajustes one-offs, ingresos no recurrentes, bonificaciones, rent-free	65
b. Recuperabilidad de gastos y conciliación de repercusiones	67
c. Estimación de impagos y provisiones	69
2. OPEX: desglose, control y oportunidades de optimización.....	70
a. Contratos de servicios: precios, renovaciones, SLAs, penalizaciones	70
b. Benchmarking y oportunidades sin deteriorar el activo	71
c. Asignación de costes en carteras (shared services).....	72
3. CAPEX: backlog, plan plurianual y trazabilidad	73
a. CAPEX obligatorio vs. discrecional; mantenimiento vs. mejora	73
b. Estado de inversiones y garantías de obra	74
c. Impacto CAPEX en valoración y negociación	75
4. Rent roll: integridad, coherencia y pruebas de soporte.....	76
a. Conciliación con contabilidad, extractos y sistemas de gestión	76
b. Depósitos, avales, garantías, seguros de impago (si existen).....	77
c. Alertas: rentas escalonadas, índices, carencias, cláusulas atípicas	78
5. Ocupación y comercialización: estabilidad y pipeline	79
a. Vacancia física vs. económica; rotación y motivos.....	79
b. Pipeline comercial y probabilidades; incentivos y comisiones.....	80
c. Políticas de selección de inquilino y scoring.....	81
6. Preparación de sistemas y reporting para comprador	81
a. ERP/PM software: exportabilidad, auditoría de datos, permisos	81
b. Evidencias: facturas, contratos, actas, comunicaciones	82
c. Data governance: diccionario de datos y control de versiones	83
Capítulo 4: Gestión de inquilinos y contratos de arrendamiento para una venta sin fricciones	

.....	85
1. Estandarización contractual y revisión de cláusulas sensibles	85
a. Duración, prórrogas, desistimiento, subrogación, cesión	85
b. Rent reviews, índices, topes, break options, garantías	87
c. Cláusulas de change of control y derechos preferentes.....	88
2. Cumplimientos del arrendador y riesgos por incumplimiento	89
a. Mantenimiento, entrega, licencias, certificaciones.....	89
b. Reparaciones, seguros, accesibilidad y seguridad.....	90
c. Reclamaciones, incidencias y registro de tickets	91
3. Morosidad, litigios y planes de regularización	91
a. Estado de impagos, acuerdos, calendarios y condonaciones.....	91
b. Procedimientos en curso y probabilidad de resultado.....	92
c. Estrategia de revelación y reservas	93
4. Garantías de arrendamiento: existencia, ejecutabilidad y custodia.....	94
a. Fianzas, avales bancarios, depósitos, garantías corporativas	94
b. Vencimientos, condiciones de ejecución, reposición.....	95
c. Custodia y traspaso al comprador	95
5. Comunicación con inquilinos durante el proceso de venta.....	96
a. Qué se comunica, cuándo y cómo (confidencialidad)	96
b. Consentimientos, estoppels y cartas de reconocimiento	97
c. Gestión de renovaciones en curso durante la venta	98
6. Plan de retención y continuidad post-cierre	99
a. Riesgos de salida del inquilino y mitigación	99
b. Incentivos permitidos y su tratamiento en el precio	100
c. Coordinación con property manager y comprador	100
PARTE TERCERA.	102
Vendor Due Diligence: diagnóstico del vendedor para acelerar la venta y controlar riesgos	102
Capítulo 5: Vendor Due Diligence legal: titularidad, cargas, contratos y riesgos de litigio	102
1. Titularidad y capacidad de disposición	102
a. Cadena de título y documentación soporte	102
b. Limitaciones estatutarias/consents (si share deal)	104
c. Representación y poderes	105
2. Cargas, gravámenes y garantías reales	106
a. Hipotecas, servidumbres, embargos, afecciones	106
b. Cancelaciones: calendario, coste y responsables	107
c. Impacto en condiciones suspensivas (CPs).....	108
3. Contratos materiales del activo y de la plataforma	108
a. FM/PM, suministros, seguridad, mantenimiento, obras, leasing.....	108
b. Cláusulas de terminación, cesión, penalizaciones.....	109
c. Derechos de terceros y exclusividades	110
4. Litigios, reclamaciones y contingencias	111
a. Inventario de asuntos y estrategia procesal.....	111
b. Estimación de importe, probabilidad y timing	112
c. Disclosure y mecanismos de indemnidad	113

5. Cumplimiento normativo y riesgos regulatorios	114
a. Protección de datos, consumo (si residencial), prevención blanqueo (si aplica)	114
b. Permisos, licencias y sanciones	115
c. Contratación con sector público (si existe) y restricciones	115
6. Estructura de garantías del vendedor (W&I, límites y supervivencias)	116
a. Materiality, knowledge qualifiers, anti-sandbagging	116
b. Cap, basket, de minimis, escrows, retenciones	117
c. Interacción con seguros y cartas de manifestaciones	117

Capítulo 6: Vendor Due Diligence técnica y de edificación: estado, CAPEX y riesgos ocultos

1. Alcance técnico: qué se revisa y con qué profundidad	119
a. Estructura, envoltorio, instalaciones, seguridad, incendios	119
b. Documentación as-built y mantenimiento	121
c. Limitaciones y disclaimers del informe VDD	122
2. Diagnóstico de estado y “red flags” técnicas	123
a. Patologías, obsolescencia, incumplimientos	123
b. Impacto en operación y en renta	124
c. Priorización de medidas	124
3. CAPEX plan: cuantificación y calendario	125
a. CAPEX inmediato vs. 3-5-10 años	125
b. Coste estimado, rangos y contingencias	126
c. Influencia en precio, earn-outs y retenciones	127
4. Proyectos en curso, garantías de obra y responsabilidades	128
a. Contratos de obra, certificaciones y cambios	128
b. Garantías y responsabilidades frente a defectos	128
c. Traspaso ordenado al comprador	129
5. Riesgos de seguridad y continuidad operativa	129
a. Planes de emergencia, inspecciones y registros	129
b. Riesgos críticos (incendio, eléctrico, elevación, HVAC)	130
c. Recomendaciones de mitigación inmediata	131
6. Integración técnica con criterios ESG	132
a. Eficiencia energética y consumos	132
b. Materiales, residuos y circularidad (si aplica)	132
c. Roadmap de mejora con impacto en valor	133

Capítulo 7: Vendor Due Diligence financiera y fiscal: calidad de resultados, estructura y riesgos de impuestos

1. Estados financieros y reconciliaciones clave	135
a. Conciliación NOI-P&L-cash; devengo vs. caja	135
b. Deuda, covenants y restricciones a la venta	136
c. Working capital y ajustes de cierre	137
2. Calidad de ingresos: rentas, indexaciones y concentraciones	138
a. Concentración por inquilino, sector y vencimiento	138
b. Evidencias de cobro y aging de deuda	139
c. Sensibilidades de tipo de interés y vacancia	140
3. Fiscalidad de la venta (visión internacional España/LatAm)	141
a. Impuestos directos e indirectos: impactos típicos por estructura	141

b. Riesgos por inspecciones, contingencias y criterios.....	142
c. Planificación fiscal y documentación soporte.....	142
4. Estructura societaria y riesgos de “carve-out”	143
a. Asignación de costes corporativos y servicios compartidos.....	143
b. Precios de transferencia (si aplica) y documentación	144
c. Separación de activos/pasivos no transmitidos	144
5. Deuda, garantías y consentimientos de financiadores	145
a. Prepayment, break costs, comisiones y costes de cancelación.....	145
b. Release de garantías y coordinación de cierre	145
c. Requisitos de reporting y cartas de no incumplimiento	145
6. Preparación de “sell-side models”	146
a. Modelo financiero del vendedor: supuestos y trazabilidad	146
b. Q&A pack para compradores	147
c. Stress tests y rangos de valoración.....	147
PARTE CUARTA.	149
KPI Book y Data Room del vendedor: diseño, evidencias, control de versiones y narrativa.....	149
Capítulo 8: KPI Book del activo/portfolio: métricas, definiciones y storytelling basado en datos	149
1. Arquitectura del KPI Book y principios de diseño	149
a. Audiencia: inversor, financiador, comité de inversión	149
b. Estructura: resumen ejecutivo + anexos de soporte	150
c. Consistencia: definiciones únicas y trazabilidad	152
2. KPIs comerciales y de rentas.....	152
a. Ocupación, absorción, rotación, rentas like-for-like	152
b. WAULT, expiries, rent reviews, escalados e indexaciones	153
c. Morosidad, recuperación y garantías	154
3. KPIs operativos y de gestión	155
a. OPEX por m ² /unidad, recuperabilidad y desviaciones	155
b. SLA de proveedores, incidencias, tiempos de resolución	155
c. Calidad de servicio y satisfacción (si existe).....	156
4. KPIs de CAPEX, estado técnico y performance de obras.....	156
a. Backlog, avance, desviaciones de coste y plazo	156
b. Indicadores de riesgos técnicos.....	157
c. LCC/TCO (coste del ciclo de vida) a 5-10 años	157
5. KPIs financieros para inversor	158
a. NOI, margen operativo, cash flow, DSCR (si aplica)	158
b. Sensibilidades: tipo de interés, vacancia, capex	158
c. Puente entre NOI reportado y NOI ajustado	159
6. KPIs ESG y compliance que aceleran la venta	159
a. Energía, agua, residuos, emisiones (si hay datos)	159
b. Certificaciones y planes de mejora.....	160
c. Riesgos reputacionales y controles.....	160
Capítulo 9: Data Room del vendedor: estructura, gobernanza documental y “buyer enablement”.....	161

1. Diseño del índice del data room (carpetas y subcarpetas)	161
a. Legal, fiscal, técnico, comercial, financiero, ESG, contratos	161
b. Lógica por activo y por temática	162
c. Convenciones de nombres y versiones	164
2. Control de calidad documental	165
a. Completitud, vigencia, legibilidad y consistencia	165
b. “Red flag labeling” interno y plan de curación	166
c. Registro de faltantes y responsables	166
3. Seguridad, permisos y trazabilidad de accesos	167
a. Niveles por comprador y fases	167
b. Watermarking, logs, Q&A y auditoría	168
c. Gestión de incidentes y revocaciones	168
4. Q&A management y disciplina de respuestas	169
a. Proceso: recepción, asignación, borrador, aprobación, publicación	169
b. Consistencia con el KPI Book y con el teaser/IM	170
c. Gestión de aclaraciones y contradicciones	170
5. Preparación de “vendor reports” y su uso por compradores	171
a. Alcances, limitaciones y reliance	171
b. Actualizaciones y “bring-down” a cierre	171
c. Interacción con W&I y disclosures	172
6. Lecciones aprendidas del data room en carteras internacionales	172
a. Diferencias de prácticas España/LatAm	172
b. Problemas típicos: títulos, catastros, licencias, cobros	173
c. Reglas para evitar retrasos en cierre	174
PARTE QUINTA.	175
Proceso de venta: marketing, selección de comprador, ofertas, negociación y cierre	175
Capítulo 10: Proceso competitivo de venta: teaser, Information Memorandum (IM), long list, NDAs y fases	175
1. Preparación de materiales comerciales	175
a. Teaser, Information Memorandum (IM) y presentaciones	175
b. Coherencia con KPI Book y VDD	176
c. Mensajes permitidos y disclaimers	177
2. Gestión de interesados: long list y primer filtrado	178
a. Criterios: capacidad de cierre, reputación, estrategia, financiación	178
b. Interlocución: asesores, fondos, family offices	179
c. Calendario y disciplina de comunicaciones	180
3. NDAs y reglas del proceso	180
a. Alcance de confidencialidad y duración	180
b. Restricciones de contacto con inquilinos y proveedores	181
c. Exclusiones, no-solicit y no-circumvent	181
4. Fase I: acceso limitado y recepción de ofertas indicativas	182
a. Paquete de información mínimo viable	182
b. Formato de oferta: precio, estructura, condiciones, calendario	182
c. Criterios de evaluación y scoring	183

5. Fase II: data room completo, visitas y ofertas vinculantes	184
a. Site visits y gestión de preguntas in situ	184
b. "Best and final offer" y reglas anti-gazumping	184
c. Ajustes por findings de DD	185
6. Selección de comprador preferente y preparación de exclusividad	185
a. Term sheet/LOI y puntos no negociables	185
b. CPs, financiación y permisos	186
c. Plan de firma y cierre (signing/closing)	186

Capítulo 11: Negociación contractual: LOI, SPA/APA, garantías, precio y mecanismos de ajuste

1. LOI/term sheet: estructura y cláusulas críticas	188
a. Precio, estructura, calendario, exclusividad	188
b. Condiciones suspensivas (CPs) y "drop-dead date"	189
c. Reparto de costes y break fees (si aplica)	190
2. Precio: fijo vs. closing accounts vs. locked box	191
a. Ventajas y riesgos para vendedor	191
b. Definiciones: deuda, caja, working capital, leakage	192
c. Evidencias y auditoría del mecanismo	193
3. Garantías y declaraciones (R&W) del vendedor	193
a. Alcance, materialidad, conocimiento, survival	193
b. Limitaciones: cap, basket, de minimis, exclusiones	194
c. Disclosure letter: método y disciplina	194
4. Indemnidades específicas y contingencias	195
a. Litigios, técnicos, fiscales, ambientales, arrendaticios	195
b. Retenciones, escrow, avales y seguros W&I	195
c. Gestión de reclamaciones post-cierre	196
5. Condiciones suspensivas y obligacionales	196
a. Consentimientos de terceros y financiadores	196
b. Permisos y licencias; autorizaciones societarias	197
c. Bring-down de DD y certificados	197
6. Firma y cierre: agendas, entregables y coordinación	197
a. Closing checklist y secuencia de entregas	197
b. Pagos, retenciones y liberaciones	198
c. Gestión notarial/registral (cuando aplique) y post-closing filings	198

Capítulo 12: Gestión del comprador y su due diligence: anticipación, negociación y control del calendario

1. Comprensión del enfoque de DD del comprador	200
a. Qué miran primero y por qué	200
b. Umbrales de riesgo y criterios de walk-away	201
c. Requisitos del comité de inversión	202
2. Coordinación de visitas, entrevistas y acceso a terceros	203
a. Protocolos con inquilinos y proveedores	203
b. Límites de información y comunicación	204
c. Evidencias y minutas	204
3. Gestión de "findings" y su traducción a precio/condiciones	205

a. Clasificación: información, riesgo, contingencia, deal breaker	205
b. Respuestas: curar, explicar, indemnizar, excluir	206
c. Registro de acuerdos y “closing deliverables”	206
4. Negociación de plazos y exclusividad	207
a. Cómo evitar “exclusividad infinita”	207
b. Milestones obligatorios y penalizaciones	207
c. Plan de sustitución de comprador (back-up bidder)	208
5. Coordinación con financiación del comprador	208
a. Interacción con tasación, informes técnicos y auditorías	208
b. Paquetes de información y consistencia	209
c. Riesgo de retrasos y mitigación	209
6. Plan de cierre sin sorpresas	210
a. Dry-run de cierre y “closing call”	210
b. Preparación de firmas, poderes y autorizaciones	210
c. Gestión de última hora: cambios, leaks, incidencias	210
PARTE SEXTA.	212
Transición y continuidad del activo: operación, servicios, datos y traspaso al comprador	212
Capítulo 13: Transición operativa post-venta: TSA, traspaso de contratos y continuidad de la gestión	212
1. Plan de transición (Transition Plan) y organización del traspaso	212
a. Objetivos: continuidad, cero interrupciones, integridad de datos	212
b. Equipos, responsables y calendario	214
c. Riesgos y mitigaciones	215
2. Acuerdos de servicios transitorios (TSA)	216
a. Alcance: contabilidad, cobros, proveedores, reporting, IT	216
b. Duración, precio, SLAs y salida ordenada	217
c. Riesgos: dependencia, datos, responsabilidad	217
3. Traspaso de property/asset management	218
a. Handover de procesos, proveedores y contactos	218
b. Manual operativo y KPIs de continuidad	219
c. Gestión de incidencias en los primeros 90 días	219
4. Migración de datos y sistemas	220
a. Exportaciones, validaciones y reconciliaciones	220
b. Seguridad, accesos y protección de datos	221
c. Evidencias de entrega y aceptación	221
5. Comunicación post-cierre con inquilinos y terceros	222
a. Notificaciones, cambio de cuenta de pago, incidencias	222
b. Gestión de confianza y estabilidad de rentas	222
c. Coordinación de renovaciones y cambios	223
6. Post-closing: reclamaciones, garantías y gobierno del periodo de supervivencia	223
a. Proceso de claims y documentación	223
b. Escrows, retenciones y liberaciones	224
c. Cierre definitivo y lecciones aprendidas	224
PARTE SÉPTIMA.	226

Capas transversales: ESG, riesgos, seguros y preparación para auditoría del proceso.....	226
Capítulo 14: ESG y riesgo reputacional en la desinversión de activos en renta	226
1. Qué espera el mercado: mínimos ESG para venta fluida	226
a. Datos, planes, certificaciones (si existen)	226
b. Riesgos de greenwashing y evidencias	227
c. Integración en KPI Book e IM.....	228
2. Due diligence ESG del comprador: anticipación y respuestas	229
a. Energía, emisiones, riesgos físicos, seguros	229
b. Social: seguridad, accesibilidad, comunidad (si aplica)	230
c. Governance: compliance y controles	230
3. Riesgos físicos y resiliencia (clima, continuidad)	231
a. Identificación de riesgos y mitigación	231
b. Seguros y gaps de cobertura	232
c. Impacto en precio y condiciones	233
4. Estrategia de mejoras ESG pre-venta (“value creation”)	233
a. Medidas rápidas vs. estructurales	233
b. Coste, financiación y retorno	234
c. Cómo presentarlo sin sobredimensionar beneficios	235
5. Reporte y trazabilidad de datos ESG	236
a. Fuentes, calidad y auditoría	236
b. Diccionario de datos y metodología.....	236
c. Limitaciones y disclaimers	237
6. Integración ESG en garantías, indemnidades y TSA	237
a. Reparto de responsabilidades	237
b. Obligaciones de remediación (si aplica)	238
c. Gestión de hallazgos post-cierre.....	239
PARTE OCTAVA.....	241
CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN.....	241
Capítulo 15: Checklists completos para el vendedor: “seller readiness”, VDD, data room y proceso de venta	241
1. CHECKLIST. Checklist maestro de preparación de venta (90/60/30 días)	241
Sección 1. Datos generales de la operación y ventanas 90/60/30	242
Sección 2. Gobierno del proyecto y roles.....	242
Sección 3. Documentación mínima por disciplina (paquete 90/60/30)	243
Sección 4. Plan de riesgos y cronograma (ruta crítica).....	244
2. CHECKLIST. Checklist de Vendor Due Diligence legal.....	245
Sección 1. Título, cargas, contratos, litigios	245
Sección 2. Consentimientos y autorizaciones	246
Sección 3. Paquete de disclosures.....	246
3. CHECKLIST. Checklist de Vendor Due Diligence técnica y CAPEX.....	247
Sección 1. Inspecciones, informes, patología, seguridad	247
Sección 2. CAPEX plan y garantías de obra.....	248
Sección 3. Evidencias operativas y mantenimiento	248

4. CHECKLIST. Checklist financiera y fiscal del vendedor	249
Sección 1. Conciliaciones NOI–cash–contabilidad	249
Sección 2. Riesgos fiscales y documentación soporte	250
Sección 3. Deuda, covenants y releases	250
5. CHECKLIST. Checklist del KPI Book y consistencia de datos	251
Sección 1. Definiciones, fuentes y trazabilidad	251
Sección 2. Tabla de KPIs obligatorios y opcionales	252
Sección 3. Validación cruzada con IM y data room	252
6. CHECKLIST. Checklist de proceso competitivo (teaser–IM–ofertas–exclusividad–cierre)	253
Sección 1. Reglas del proceso y NDAs	253
Sección 2. Formatos de oferta y criterios de evaluación	253
Sección 3. Closing agenda y entregables	254
Capítulo 16: Formularios técnicos del vendedor: plantillas y modelos operativos (texto completo)	255
1. FORMULARIO. Modelo de índice de data room (estructura estándar por carpetas)	255
Sección 1. Identificación del VDR e información de gobierno	256
Sección 2. Estructura estándar por carpetas y subcarpetas	256
Sección 3. Convenciones de nombres y versiones	258
Sección 4. Registro de faltantes y responsables	258
Sección 5. Política de acceso y seguridad	259
2. FORMULARIO. Modelo de “KPI Book” (estructura y tablas tipo)	260
Sección 1. Identificación del KPI Book y perímetro	260
Sección 2. Resumen ejecutivo (plantilla)	261
Sección 3. Tablas KPI (plantillas)	261
Sección 4. Glosario de definiciones (plantilla)	262
3. FORMULARIO. Plantillas de Q&A management	263
Sección 1. Registro de preguntas (log)	263
Sección 2. Plantilla de respuesta y aprobaciones	264
Sección 3. Control de coherencia y publicación	264
4. FORMULARIO. Plantilla de LOI/term sheet (estructura comentada)	265
Sección 1. Identificación de partes y objeto	265
Sección 2. Precio y mecanismo (locked box / closing accounts)	265
Sección 3. CPs, exclusividad, calendario	266
Sección 4. Costes, break fees (si aplica) y confidencialidad	266
5. FORMULARIO. Plantilla de disclosure letter y matriz de garantías	267
Sección 1. Matriz R&W por bloques temáticos	267
Sección 2. Formato de disclosure y evidencias	267
Sección 3. Registro de excepciones y materialidad	268
6. FORMULARIO. Modelo de “Transition Plan” y TSA (estructura operativa)	269
Sección 1. Identificación del plan y principios de transición	269
Sección 2. TSA: alcance, SLAs y pricing	269
Sección 3. Plan de datos y handover	270
Sección 4. Protocolo de incidencias y salida	270
Capítulo 17: Checklists de cierre y post-cierre: cierre sin fricciones, transición y gestión de reclamaciones	272

1. CHECKLIST. Closing checklist (día de firma y día de cierre)	272
Sección 1. Identificación del cierre y responsables	273
Sección 2. Día de firma (signing): documentos, poderes, certificados y entregas	273
Sección 3. Día de cierre (closing): pagos, escrows y retenciones	274
Sección 4. Releases y consentimientos	274
2. CHECKLIST. Checklist de traspaso de contratos y proveedores	275
Sección 1. Inventario de contratos materiales (FM/PM, suministros, mantenimiento, obras)	275
Sección 2. Cesiones, novaciones y notificaciones	276
Sección 3. Control de vencimientos y penalizaciones	276
3. CHECKLIST. Checklist de traspaso de inquilinos y cobros.....	276
Sección 1. Notificaciones, cuentas, domiciliaciones	277
Sección 2. Estoppels (si aplica) y garantías.....	277
Sección 3. Gestión de incidencias de facturación	277
4. CHECKLIST. Checklist de migración de datos y sistemas	278
Sección 1. Exportaciones, validación y reconciliación	278
Sección 2. Accesos, seguridad y protección de datos	278
Sección 3. Evidencias de aceptación por comprador	279
5. CHECKLIST. Checklist de TSA (arranque y salida)	279
Sección 1. KPIs y SLAs	279
Sección 2. Facturación y control de servicios.....	280
Sección 3. Riesgos y mitigación	280
6. CHECKLIST. Checklist de claims y gobierno post-cierre.....	280
Sección 1. Notificación de reclamaciones y plazos.....	280
Sección 2. Evidencias, peritajes y acuerdos	281
Sección 3. Liberación de escrows y cierre definitivo	281
PARTE NOVENA.	282
PRÁCTICA DE DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN	282
Capítulo 18: Casos prácticos de Vendor Due Diligence y KPI Book en desinversión de activos en renta	282
1. Caso de cartera residencial: morosidad, rent roll y garantías incompletas.....	282
a. Causa del problema	282
b. Soluciones propuestas.....	283
c. Consecuencias previstas y resultados.....	283
2. Caso de oficinas: CAPEX oculto y renegociación de precio/escrow	283
a. Causa del problema	283
b. Soluciones propuestas.....	284
c. Consecuencias previstas y resultados.....	284
3. Caso de logística: contrato FM con cláusula de terminación crítica	285
a. Causa del problema	285
b. Soluciones propuestas.....	285
c. Consecuencias previstas y resultados.....	285
4. Caso de retail: dependencia de un ancla y gestión de estoppels	286
a. Causa del problema	286
b. Soluciones propuestas.....	286

c. Consecuencias previstas y resultados.....	287
5. Caso LatAm: riesgos de título y licencias con calendario de cierre ajustado.....	287
a. Causa del problema	287
b. Soluciones propuestas.....	287
c. Consecuencias previstas y resultados.....	288
6. Caso de plataforma: carve-out de servicios compartidos y TSA complejo.....	288
a. Causa del problema	288
b. Soluciones propuestas.....	289
c. Consecuencias previstas y resultados.....	289
Capítulo 19: Casos prácticos de desinversión y venta de activos en renta: Vendor Due Diligence, Kpi Book, proceso de venta y transición.....	290
Caso práctico 1. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Preparación acelerada de un activo en renta con información dispersa y venta bilateral.....	290
Causa del Problema	290
Soluciones Propuestas.....	291
1. PMO del vendedor y "sprint" de preparación (seller readiness) con control de decisiones y riesgos.....	291
2. "NOI clean": normalización exhaustiva del NOI con puente de ajustes y evidencia de caja.	292
3. Rent roll transaccional: conciliación contrato–facturación–cobro–garantías y "red flags" arrendaticias.	292
4. Vendor Due Diligence (VDD) pragmática y enfocada a acelerar cierre (legal, técnica y financiera/fiscal).	293
5. KPI Book "mínimo viable" pero robusto: definiciones únicas, trazabilidad y storytelling basado en datos.	294
6. Data room con gobierno documental: índice, control de calidad, permisos y disciplina de Q&A.	294
7. Plan de transición post-cierre y TSA acotado (si el comprador no tiene plataforma lista).....	295
Consecuencias Previstas.....	295
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	298
Lecciones Aprendidas	300
Caso práctico 2. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Identificación de un CAPEX oculto y renegociación del importe mediante escrow en un proceso competitivo.	302
Causa del Problema	302
Soluciones Propuestas.....	303
1. "Deep-dive" técnico inmediato (vendedor-led) para convertir un hallazgo en un plan cuantificado y negociable.	303
2. Reconfiguración del mecanismo de precio para absorber el CAPEX sin reabrir toda la operación... ..	303
3. Escrow y/o retención específica con liberación por hitos (en vez de descuento total del importe).	304
4. Indemnidad específica y seguro W&I como complemento (limitando el alcance de R&W generales).	304
5. Plan de ejecución de CAPEX sin pérdida de renta y sin fricciones con inquilinos.	304
6. Gestión de due diligence del comprador y disciplina de Q&A para evitar escalada reputacional y retrasos.	305
Consecuencias Previstas.....	305
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	307
Lecciones Aprendidas	308
Caso práctico 3. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Gestión de un contrato de facility management con cláusula de terminación crítica que amenaza el cierre.....	310
Causa del Problema	310

Soluciones Propuestas.....	311
1. Mapeo contractual y clasificación del contrato FM como “material contract” con estrategia de curación y/o revelación controlada.....	311
2. Renegociación pre-venta con el proveedor FM: consentimiento de cesión, eliminación/modulación de terminación por cambio de control y mejora de la exportabilidad de datos.....	311
3. Diseño de un Transition Plan reforzado con TSA operativo (acotado) para desenganchar dependencia del proveedor sin perder continuidad.....	312
4. Estructuración del precio y condiciones: escrow específico para riesgo FM, con liberación por hitos y/o ajuste de precio acotado.....	312
5. Gestión del inquilino y alineación contractual: estoppels, confirmación de SLAs y plan de comunicación sin alarmar.....	313
6. Estrategia de proceso: back-up bidder y reglas anti-retrading para mantener disciplina del comprador preferente.....	313
Consecuencias Previstas.....	313
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	315
Lecciones Aprendidas.....	316

Caso práctico 4. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Dependencia de un inquilino ancla y gestión de estoppels y derechos preferentes en una venta competitiva.....318

Causa del Problema.....	318
Soluciones Propuestas.....	319
1. Vendor Due Diligence arrendaticia focalizada: mapa de cláusulas críticas (ancla + top tenants) y matriz de riesgos de co-tenancy y derechos preferentes.....	319
2. Estrategia jurídica sobre derechos preferentes: clarificación de alcance (asset deal vs. share deal), procedimiento y, si procede, renuncia o waiver condicionado.....	320
3. Plan de obtención de estoppels por fases, con guion de comunicación, confidencialidad y control de “side letters”.....	320
4. Gestión de co-tenancy y riesgo de activación durante el proceso: medidas operativas y contractuales de “no-disrupción”.....	320
5. Reforzamiento del KPI Book con narrativa específica del ancla y del ecosistema: concentración, expiries, resiliencia y plan de mitigación.....	321
6. Estructuración de condiciones económicas para convertir incertidumbre en protección acotada: escrow específico y/o ajuste condicionado a estoppels.....	321
Consecuencias Previstas.....	322
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	323
Lecciones Aprendidas.....	325

Caso práctico 5. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Riesgos de título y licencias en una cartera internacional con calendario de cierre ajustado.....327

Causa del Problema.....	327
Soluciones Propuestas.....	328
1. PMO internacional del vendedor y “war room” de documentación (legal/regulatorio/operativo) con cronograma por hitos.....	328
2. Curación del riesgo de título: plan de regularización registral/catastral (o equivalente) con ruta alternativa si no llega a tiempo.....	329
3. Regularización de licencias y compliance operativo: “licence pack” con calendario de inspecciones y mitigación de sanciones.....	329
4. Fortalecimiento de rent roll y calidad del NOI en la jurisdicción latinoamericana: conciliación devengo- caja y garantías ejecutables.....	329
5. Estructuración de la operación para gestionar riesgos internacionales: asset deal vs. share deal, CPs acotadas, escrow y mecanismos de precio.....	330

6. KPI Book internacional “armonizado” y data room con gobernanza: traducibilidad, evidencias mínimas y control de accesos.	331
7. Transition Plan reforzado y TSA transfronterizo acotado para continuidad de cobros, proveedores y datos.	331
Consecuencias Previstas.....	332
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	333
Lecciones Aprendidas.....	335

Caso práctico 6. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Separación de servicios compartidos y diseño de un TSA complejo para vender una plataforma de gestión.

Causa del Problema.....	337
Soluciones Propuestas.....	339
1. Definición de perímetro (“carve-out blueprint”) y modelo operativo objetivo (Target Operating Model) para Day 1 y Day 90.	339
2. Estados financieros carve-out y normalización de costes (drivers) para soportar NOI/EBITDA y evitar discusión infinita.	339
3. Diseño de un TSA (Transitional Services Agreement) por torres de servicio, con SLAs/KPIs, precios y salida por hitos.	339
4. Plan de segregación de datos y migración de sistemas (“data separation & migration plan”) con actas de entrega/aceptación.....	340
5. Reingeniería de contratos y proveedores: asignación/novación, pricing por pérdida de volumen y plan de continuidad.	340
6. Plan de personas y continuidad (“people transition plan”): retención, traspaso y mitigación del riesgo de conocimiento.	341
7. Estructura contractual del SPA/APA: ajuste de precio, escrows y garantías específicas para riesgos de carve-out y TSA.	341
Consecuencias Previstas.....	342
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	343
Lecciones Aprendidas.....	345

Caso práctico 7. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Restricciones de deuda, consentimientos de financiadores y tensión de tipo de interés que obligan a rediseñar el calendario y el mecanismo de precio.....

Causa del Problema.....	347
Soluciones Propuestas.....	348
1. “Debt workstream” dentro de la PMO: mapa de deuda, covenants, consentimientos, releases y costes de cancelación.	348
2. Estrategia de estructura: asset deal vs. share deal y opción de “debt assumption” vs. cancelación, con análisis de impacto en garantías y calendario.	349
3. Coberturas y break costs: cuantificación temprana, escenarios por fecha y mecanismo de neutralización (cap o fórmula).....	349
4. Mecanismo de precio “híbrido”: locked box reforzado + componentes variables acotados (deuda y costes de cancelación) y disciplina anti-leakage.	350
5. Gestión del comprador y su financiación: hitos obligatorios, exclusividad con fecha límite y plan de sustitución (back-up bidder).	350
6. Paquete de “bank enablement” y comunicación coordinada: alineación de VDD, KPI Book, IM y mensajes al financiador.	350
7. Transition Plan alineado con releases bancarios y flujo de caja: continuidad de cobros sin cuentas pignoradas y cambio ordenado de domiciliaciones.....	351
Consecuencias Previstas.....	351
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	353

Lecciones Aprendidas.....	354
---------------------------	-----

Caso práctico 8. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Brecha de datos ESG, riesgo de greenwashing y exigencias de comprador y financiador que fuerzan un plan de mitigación y escrows específicos.356

Causa del Problema.....	356
Soluciones Propuestas.....	357
1. ESG "seller readiness" exprés: gobernanza, diccionario de datos y plan de recogida de evidencias (sin promesas).	357
2. Auditoría de evidencias y limpieza de mensajes: revisión del IM/KPI Book para eliminar claims no soportados y añadir disclaimers técnicos.	357
3. Plan de "quick wins" de eficiencia energética (CAPEX táctico) con impacto medible y calendario realista.	358
4. Riesgo físico climático: evaluación del vendedor, plan de resiliencia y revisión de seguros (gaps y mitigaciones).....	358
5. Estructuración del riesgo: escrows e indemnidades específicas ESG/clima y condiciones acotadas de entrega de evidencia.....	359
6. "Green leases" y cooperación con inquilinos: obtención de datos y compromisos operativos sin reabrir rentas.	359
7. Transición ESG post-cierre: TSA limitado para reporting y entrega de datos, con SLAs y salida por hitos.	359
Consecuencias Previstas.....	360
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	361
Lecciones Aprendidas.....	363

Caso práctico 9. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Re-trading en exclusividad por contradicciones en Q&A y diseño de un paquete de disclosures, locked box y escrows para cerrar sin rebaja global.365

Causa del Problema.....	365
Soluciones Propuestas.....	367
1. "Freeze & reconcile": congelación de KPIs y reconciliación formal de los tres ejes críticos (NOI-rent roll-service charges) con un paquete de evidencias.....	367
2. Disciplina de Q&A: comité interno de respuestas, plazos y "single source of truth" alineada con KPI Book y data room.....	367
3. "Disclosure bible": construcción de una disclosure letter robusta con matriz de garantías, materialidad definida y evidencias anexas.....	367
4. Mantener locked box con refuerzos: leakage definido, auditoría de leakage y ajustes acotados solo a variables pactadas.....	368
5. Escrows específicos para convertir incertidumbre en protección verificable (service charges, bonificaciones no anexadas y tickets críticos).	368
6. Paquete fiscal acotado: VDD fiscal sell-side, limitación de indemnidad y enfoque de "riesgo identificado vs. riesgo genérico".....	369
7. Recuperación de poder negociador: milestones en exclusividad, back-up bidder y regla anti-retrading.	369
Consecuencias Previstas.....	370
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	371
Lecciones Aprendidas.....	373

Caso práctico 10. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Venta con inquilinos morosos, rent roll deteriorado y ajuste de importe mediante "collections playbook", provisiones y earn-out de recuperación. .375

Causa del Problema.....	375
Soluciones Propuestas.....	376
1. "Rent roll recovery sprint": reconciliación integral contrato-facturación-cobro y segmentación de	

cartera por calidad de cobro.....	376
2. "Collections playbook" sell-side: política de recobro, acuerdos tipo, calendario y métricas (sin deteriorar relación con buenos inquilinos).....	376
3. Provisiones y NOI "en caja": puente de NOI ajustado con provisión prudente y evidencia de cobro.....	377
4. Refuerzo de garantías y regularización documental selectiva (donde sea viable sin disparar vacancias).....	377
5. Estructura de precio con earn-out de recuperación de deuda y/o ajuste ligado a cobros post-cierre (sin convertirlo en litigio permanente).....	377
6. Escrows e indemnidades específicas para litigios arrendaticios y contingencias de habitabilidad (con caps y plazos).....	378
7. Transition Plan para proteger cobros: continuidad del recobro, comunicación y TSA limitado si procede.....	378
Consecuencias Previstas.....	379
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	380
Lecciones Aprendidas.....	381
Caso práctico 11. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Salida de una joint venture con socio minoritario y reorganización previa para evitar bloqueo de cierre y re-trading.....	383
Causa del Problema.....	383
Soluciones Propuestas.....	384
1. Mapeo de gobierno y "stakeholder plan" (JV readiness) dentro de la PMO del vendedor.....	384
2. Limpieza financiera pre-venta: cierre de préstamos intragrupo, normalización de costes compartidos y "carve-out mini" de servicios corporativos.....	385
3. Estrategia con el socio minoritario: alineación de incentivos, waivers y, si procede, "roll-over" parcial para evitar veto.....	385
4. Reingeniería de contratos vinculados y mitigación de related-party risk: benchmarking, novaciones y plan B de proveedores.....	386
5. Diseño del proceso de venta para JV: dual track (share deal vs. asset deal) y reglas anti-retrading vinculadas a consentimientos.....	386
6. KPI Book y VDD "JV-ready": transparencia de estructura, puente NOI y disclosure de transacciones vinculadas sin alarmismo.....	387
7. Transition Plan específico JV: traspaso operativo, comunicación a inquilinos y TSA limitado para reporting/cobros si procede.....	387
Consecuencias Previstas.....	388
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	389
Lecciones Aprendidas.....	390
Caso práctico 12. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Error en la valoración por WAULT mal calculado y corrección del equity story para evitar pérdida de comprador y descuento de última hora.....	393
Causa del Problema.....	393
Soluciones Propuestas.....	394
1. Auditoría inmediata del rent roll y reconstrucción del WAULT con metodología única y trazable ("WAULT pack").....	394
2. "Re-baselining" del KPI Book: control de versiones, corrección de KPIs dependientes y consistencia con IM y data room.....	395
3. Estrategia de comunicación con el comprador: transparencia técnica, sin conceder re-trading global.....	395
4. Mitigación comercial: plan de renovaciones y retención de inquilinos (con límites) para sostener el equity story.....	395
5. Estructuración de protecciones: escrow por riesgo de expiries anticipados y/o earn-out por renovaciones, en lugar de descuento global.....	396
6. Refuerzo de gobernanza del data room y Q&A: evitar que la inconsistencia reaparezca en otros KPIs.....	396

Consecuencias Previstas.....	397
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	398
Lecciones Aprendidas.....	399

Caso práctico 13. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Incumplimiento de protección de datos en el data room y gestión de incidente para evitar caída de comprador y sanciones.401

Causa del Problema	401
Soluciones Propuestas.....	402
1. Activación inmediata del "incident response plan" del vendedor (24–72 horas) con contención y preservación de evidencias.	402
2. Auditoría de minimización y redacción ("data minimization audit") para todo el data room, con política de publicación por capas.	402
3. Comunicación de incidente al comprador y al financiador: transparencia, plan de remediación y garantías de no repetición.	403
4. Refuerzo contractual en NDA y reglas del proceso: obligaciones del comprador y su equipo, destrucción/devolución y control de copias.	403
5. Evaluación de obligación de notificación a autoridades y a afectados, y estrategia de mitigación de sanciones.	404
6. Estructuración de protecciones en SPA: indemnidad específica de datos con cap y plazo, y/o escrow acotado para contingencias regulatorias.	404
7. Transition Plan de datos post-cierre: migración, minimización continua y aceptación formal de datasets.	404
Consecuencias Previstas.....	405
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	406
Lecciones Aprendidas.....	408

Caso práctico 14. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Restricciones de repatriación de caja y divisa en Latinoamérica que obligan a rediseñar el precio, el calendario y la transición de tesorería.....409

Causa del Problema	409
Soluciones Propuestas.....	411
1. Workstream específico de tesorería y divisa ("treasury & FX workstream") dentro de la PMO del vendedor.	411
2. KPI Book reforzado con un bloque "FX & Cash Repatriation": definiciones, metodología y escenarios verificables.	411
3. Reingeniería del mecanismo de precio: locked box híbrido con ajuste acotado de caja y estructura de pago diferido por convertibilidad.	412
4. Escrow offshore/neutral (o equivalente) y gobernanza de liberación por hitos: convertir incertidumbre en reglas objetivas.	412
5. "Bank enablement pack" doble: para el financiador del comprador y para bancos locales (si intervienen), con pruebas de ejecución.	413
6. Diseño de protecciones contractuales específicas: indemnidad limitada y "no walk-away" por variables de mercado.	413
7. Transition Plan de tesorería y cobros: continuidad operativa y migración de cuentas sin interrupciones.	413
Consecuencias Previstas.....	414
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	415
Lecciones Aprendidas.....	417

Caso práctico 15. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Hallazgo ambiental (pasivo histórico) en activo industrial en renta y cierre mediante plan de remediación, seguro y escrows por hitos.419

Causa del Problema	419
--------------------------	-----

Soluciones Propuestas.....	420
1. Activación de un “ambiental workstream” dentro de la PMO: diagnóstico, pruebas y gobierno de decisiones.	420
2. Investigación ambiental escalonada y cuantificación del “coste máximo plausible” con rangos y contingencias.	421
3. Estrategia contractual ambiental: disclosure específico, asignación de responsabilidades y limitación de garantías generales.	421
4. Escrow ambiental por hitos y “remediation plan” con liberación verificable (en lugar de rebaja de precio).	422
5. Seguro ambiental o estructura de transferencia de riesgo (cuando sea viable) para mejorar financiación y reducir retenciones.	422
6. Plan operativo y de transición para evitar disrupción: coordinación con inquilino, fases de obra y garantías de continuidad.	423
7. Gestión de financiadores: “bank enablement pack ambiental” y cierre de condicionantes sin CPs abiertas.	423
Consecuencias Previstas.....	423
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	425
Lecciones Aprendidas.....	426

Caso práctico 16. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Filtración de rumores, contacto indebido con inquilinos y rediseño del proceso para proteger precio y certidumbre de cierre.

Causa del Problema.....	428
Soluciones Propuestas.....	429
1. Activación inmediata de un “protocolo de incidente reputacional” dentro de la PMO del vendedor (48–72 horas): contención, trazabilidad y medidas disciplinarias.	429
2. Rediseño del NDA y reglas del proceso: “no-contact” reforzado, penalización contractual, obligaciones de control de asesores y certificación de cumplimiento.	429
3. Fortalecimiento del data room: permisos por fase, watermarking individual, restricción de descargas, “clean room” para documentos sensibles y etiquetado de red flags.	430
4. Plan de comunicación de la desinversión: guion único, niveles de mensaje, Q&A de inquilinos y coordinación con property manager (sin activar renegociaciones).	430
5. Protección del NOI durante el proceso: “no-disruption plan” operativo, control de incidencias y refuerzo temporal de servicios críticos.	431
6. Rediseño de la estrategia de proceso: mantener competencia (back-up bidders), endurecer exclusividad y aplicar regla anti-retrading.	431
7. Estructuración de protecciones específicas: escrows limitados y liberables por hitos de estabilidad (en vez de descuento global por “vacancia potencial”).	432
Consecuencias Previstas.....	432
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	433
Lecciones Aprendidas.....	435

Caso práctico 17. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Disputa post-cierre por reclamación de garantías y liberación de escrows en una operación transfronteriza con TSA.

Causa del Problema.....	437
Soluciones Propuestas.....	438
1. Activación del “Claims Governance Playbook” (gobierno de reclamaciones) y congelación de reglas: qué es claim, qué evidencia requiere y qué plazos aplican.	438
2. Auditoría técnica independiente (post-closing) con enfoque de causalidad y cuantificación: de “defecto” a “coste máximo plausible”.	439
3. Separación estricta de vías de cobertura: matriz escrow–indemnidad–seguro, y prevención de doble cobro.	439

4. Gestión contractual del proveedor y del cambio de alcance: prueba de “evento elegible” y mitigación operativa para evitar penalizaciones.	440
5. Reforzamiento del TSA y control de conciliación: “cash & reporting stabilization sprint” con métricas, cut-offs y actas.	440
6. Mecanismo de resolución de disputas y “expert determination” para evitar litigio: calendario, perito decisor y reglas de coste.	441
7. Estrategia de liberación parcial de escrows por hitos y “good faith release” para evitar bloqueo total.	441
Consecuencias Previstas.....	442
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	443
Lecciones Aprendidas.....	445

Caso práctico 18. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Venta bajo presión de liquidez con “fire sale” evitada mediante proceso acelerado, vendor reports y seguro W&I.

Causa del Problema.....	447
Soluciones Propuestas.....	448
1. “Fast-track sale design”: proceso acelerado en dos fases con reglas estrictas y shortlist ultra-curada.	448
2. Vendor Due Diligence “full stack” y vendor reports con reliance controlada para acelerar la DD del comprador.	448
3. KPI Book “de combate”: definiciones únicas, trazabilidad total y narrativa prudente (sin sobrerrelato).	449
4. Data room “buyer enablement” y Q&A de alta disciplina: rapidez sin caos.	449
5. Seguro W&I (Warranty & Indemnity) y rediseño de garantías para permitir rapidez sin asustar al comprador.	450
6. Estructura de precio para certidumbre: locked box reforzado + escrows puntuales, evitando closing accounts completo.	450
7. Gestión del comprador: scoring duro, financiación prevalidada y eliminación de CPs abiertas “a satisfacción”.	451
8. Transition Plan acelerado: continuidad Day-1 y TSA mínimo (si hace falta) para evitar que el cierre rápido rompa cobros.	451
Consecuencias Previstas.....	451
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	453
Lecciones Aprendidas.....	454

Caso práctico 19. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Cartera con CAPEX energético obligatorio y negociación de “price chip” frente a plan 5–10 años con métricas LCC/TCO y financiación verde.

Causa del Problema.....	456
Soluciones Propuestas.....	457
1. “Energy & CAPEX workstream” sell-side: auditoría de estado, baseline y plan 5–10 años con prioridades (0–12 meses / 1–3 años / 3–10 años).	457
2. Métricas LCC/TCO (coste de ciclo de vida y coste total de propiedad) para comparar alternativas y defender decisiones.	458
3. KPI Book reforzado: bloque energético (consumos, intensidad, OPEX), bloque CAPEX (backlog, cronograma) y puente NOI con impacto.	458
4. Estrategia de financiación verde y “bank enablement”: preparar paquete para que el comprador obtenga mejores condiciones (impacta en precio).	459
5. Estructura económica para evitar descuento global: escrows por CAPEX crítico y/o ajuste por hitos, con gobernanza.	459
6. Integración operativa y no-disrupción: plan de ejecución sin pérdida de rentas y gestión de inquilinos.	459
7. Vendor disclosure y garantías específicas: limitar responsabilidad del vendedor a lo conocido y a la calidad del plan, no al resultado energético.	460

Consecuencias Previstas.....	460
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	461
Lecciones Aprendidas.....	463

Caso práctico 20. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Bloqueo del cierre por KYC/AML del comprador y rediseño de condiciones suspensivas para proteger calendario e importe.464

Causa del Problema	464
Soluciones Propuestas.....	465
1. Activación de un "KYC/AML workstream" sell-side dentro de la PMO con checklist único y canal de evidencias.	465
2. Rediseño del SPA/closing mechanics: CPs objetivas y "drop-dead date" con remedios claros (sin CPs a satisfacción).	466
3. Prueba de fondos y "equity readiness": verificación temprana de capacidad de pago sin filtrar información sensible.	466
4. Paquete "bank enablement" coordinado: alineación vendedor-comprador-bancos para evitar requisitos divergentes.	467
5. Gestión de transición mientras se resuelve KYC: TSA de contingencia y control de cobros para evitar deterioro del NOI real.	467
6. Protección económica del vendedor ante retrasos por culpa del comprador: depósito de seriedad o "delay fee" y anti-retrading.	468
7. Plan B de comprador y preservación de back-up bidder sin reabrir el mercado: "shadow process" controlado.....	468
Consecuencias Previstas.....	468
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	470
Lecciones Aprendidas.....	471

Caso práctico 21. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Incidente de ciberseguridad en el sistema de gestión y cobros durante la venta y cierre con "cyber VDD", plan de continuidad y escrows acotados. ...473

Causa del Problema	473
Soluciones Propuestas.....	474
1. Activación inmediata del "incident response plan" (IRP) con contención, preservación de evidencias y continuidad de negocio (BCP).	474
2. "Cyber VDD" sell-side y peritaje independiente: alcance, impacto y verificación de integridad de datos.	475
3. Paquete de continuidad de cobros ("collections continuity pack") y reconciliación acelerada NOI-caja durante el incidente.....	475
4. Refuerzo del data room y de la gobernanza documental tras el incidente: seguridad, minimización y control de versiones.....	476
5. Coordinación con aseguradoras (cyber insurance, si existe) y estructuración de coberturas: gastos, interrupción de negocio y responsabilidad.....	476
6. Estructuración contractual: indemnidad específica por incidente y/o escrow ciber con liberación por hitos, evitando descuento global.	476
7. Transition Plan IT y TSA limitado para estabilizar reporting y migración a sistemas del comprador sin interrumpir operación.	477
Consecuencias Previstas.....	478
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	479
Lecciones Aprendidas.....	480

Caso práctico 22. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Venta de activo en renta con obra de ampliación en curso, reclamación del contratista y negociación del precio mediante escrow, earn-out y traspaso ordenado del proyecto.482

Causa del Problema	482
Soluciones Propuestas.....	484
1. "Project workstream" sell-side: auditoría de contrato de obra, control de cambios y reconstrucción del "cost-to-complete" con banda de riesgo.	484
2. Estrategia de resolución o contención del claim del contratista: acuerdo transaccional, adjudicación de cambios, o "dispute protocol" con tercero.....	484
3. Diseño de un escrow de obra y claim por hitos, con reglas de elegibilidad y liberación escalonada.	485
4. Earn-out por incremento de renta condicionado a entrega: capturar valor de la ampliación sin obligar al comprador a pagar "por adelantado"	485
5. Traspaso ordenado del contrato de obra, garantías y documentación (as-built, O&M, certificaciones) mediante "handover pack" y TSA técnico limitado.	486
6. Gestión del inquilino durante obra y venta: plan de no-disrupción, estoppel técnico-comercial y control de abatimientos.	486
7. Estructura de garantías y responsabilidades en el SPA: separar riesgo de obra del resto del activo y evitar garantías de performance.....	487
Consecuencias Previstas.....	487
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	488
Lecciones Aprendidas	490

Caso práctico 23. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Riesgo fiscal transfronterizo por servicios intragrupo y retenciones que obliga a rediseñar el SPA con indemnidades específicas, escrows y "tax covenant" post-cierre.....

Causa del Problema	492
Soluciones Propuestas.....	494
1. Workstream fiscal sell-side y "tax fact pack" por jurisdicción: cerrar la brecha documental y convertir riesgo en trazabilidad.....	494
2. Normalización y defensa de servicios intragrupo: drivers, comparables y "standalone cost model" para evitar discusión infinita.	494
3. Reconciliación de retenciones y pagos transfronterizos: "withholding bridge" y plan de cierre documental.	495
4. Rediseño del SPA: indemnidades fiscales específicas (no genéricas), caps diferenciados y plazos razonables por naturaleza del riesgo.	495
5. Escrows fiscales por máximo plausible y liberación por hitos: "escrow en vez de descuento global".	496
6. Tax covenants post-cierre (de cooperación y cierre de pendientes) y TSA fiscal limitado para ejecución documental.	496
7. Disciplina de proceso y anti-retrading: mantener locked box y limitar cambios de precio a mecanismos pactados.....	497
Consecuencias Previstas.....	497
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	498
Lecciones Aprendidas	500

Caso práctico 24. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Venta de cartera con impagos de suministros y contratos de servicios críticos, y cierre mediante reconciliación OPEX, novaciones y escrow de continuidad.

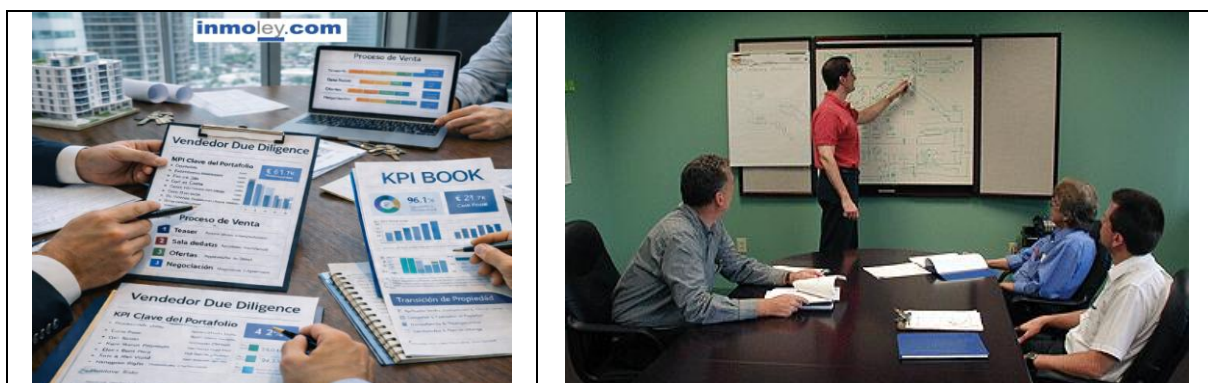
Causa del Problema	502
Soluciones Propuestas.....	503
1. "OPEX reconciliation sprint" sell-side: reconciliación devengo-caja, inventario de deuda con proveedores y normalización de NOI.	503
2. "Vendor cure plan" de regularización: acuerdos de pago, cancelación de atrasos y restauración de SLAs antes de closing.	504
3. Novaciones y recontractación: plan Day-1 para contratos críticos y sustitución de contratos no cedibles.	504

.....	504
4. Repercusión de gastos a inquilinos: matriz contractual y estrategia de regularización sin provocar conflicto masivo.	505
5. Estructura económica: escrow de continuidad y ajuste acotado por OPEX atrasado, evitando descuento global y closing accounts completo.	505
6. "Supplier enablement pack" y coordinación con financiador: evidencias de continuidad para sostener LTV y tipo de interés.	505
7. Transition Plan y TSA operativo: handover de proveedores, cobros, incidencias y reporting para los primeros 60–90 días.	506
Consecuencias Previstas.....	506
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	507
Lecciones Aprendidas.....	509

Caso práctico 25. "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN". Venta simultánea de activos en España y Latinoamérica con conflicto de jurisdicción, arbitraje en SPA y gobernanza integral del cierre para evitar litigio y proteger el importe.

Causa del Problema.....	510
Soluciones Propuestas.....	512
1. Arquitectura contractual multi-documento: SPA/APA maestro + anexos por jurisdicción + "closing protocol" global.	512
2. Cláusula de arbitraje internacional con sede neutral + "expert determination" para asuntos técnicos y contables.....	512
3. Claims protocol transfronterizo: notificación, evidencia mínima, causalidad y no duplicidad con escrows y TSA.	513
4. Diseño de escrows "multi-país" con liberación por hitos verificables y agente neutral: segmentación por riesgo y por jurisdicción.	513
5. TSA transfronterizo con SLAs, créditos TSA y salida por hitos: separar continuidad operativa de reclamaciones de precio.	513
6. "Data governance" y protección de datos multi-jurisdicción: minimización, clean room, evidencias de entrega/aceptación y cierre de accesos.	514
7. Gestión de financiadores y desembolsos: condiciones objetivas y coordinación para evitar que el banco "reescriba" el calendario.....	514
8. Plan de comunicación y control reputacional: mensajes, timing y canal único para inquilinos y proveedores.	515
Consecuencias Previstas.....	515
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	517
Lecciones Aprendidas.....	518

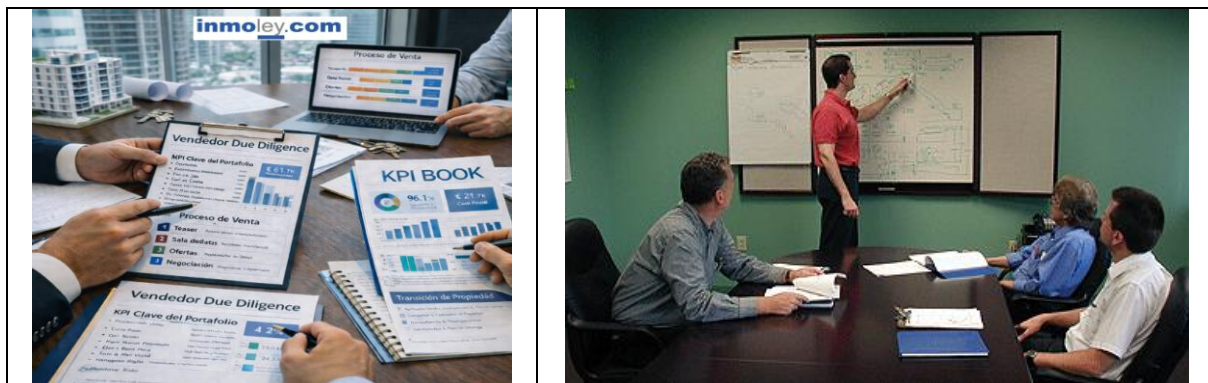
¿QUÉ APRENDERÁ?



Lo que Aprenderá con la Guía Práctica de "DESINVERSIÓN Y VENTA DE ACTIVOS EN RENTA: VENDOR DUE DILIGENCE, KPI BOOK, PROCESO DE VENTA Y TRANSICIÓN" en 12 puntos:

- Definir objetivos de desinversión y criterios de éxito para maximizar el importe neto y la certidumbre de cierre.
- Seleccionar activos y perímetro de operación (single asset, portfolio, carve-out) con enfoque de riesgo y ejecución.
- Elegir la estructura óptima de la operación (asset deal vs. share deal) y anticipar impactos en garantías y consentimientos.
- Organizar la PMO del vendedor y un cronograma maestro con hitos, dependencias y control de cambios.
- Diseñar y ejecutar un plan de riesgos del vendedor con estrategias de curación, revelación, compartición y aseguramiento.
- Normalizar NOI, OPEX y CAPEX (NOI clean) y preparar rent roll transaccional con evidencias y trazabilidad.
- Optimizar la gestión de inquilinos y contratos para una venta sin fricciones, minimizando morosidad, litigios y cláusulas críticas.
- Realizar Vendor Due Diligence legal, técnica y financiera/fiscal para acelerar la venta y controlar contingencias.
- Construir un KPI Book robusto con definiciones únicas, KPIs clave y consistencia con IM, Q&A y data room.
- Estructurar un data room gobernado (índice, control de calidad, permisos, logs) y gestionar Q&A con disciplina.
- Gestionar el proceso competitivo de venta y la negociación contractual (LOI, SPA/APA, precio, escrows, retenciones y CPs).
- Planificar la transición post-cierre (Transition Plan y TSA) para asegurar continuidad operativa, datos íntegros y gestión de reclamaciones.

Introducción.



DESINVERSIÓN SIN DESCUENTOS INNECESARIOS: DEL "EQUITY STORY" AL CIERRE Y LA TRANSICIÓN

En el mercado de activos en renta, la diferencia entre una desinversión brillante y una venta frustrante rara vez está en el edificio. Está en el proceso. En un entorno donde el tipo de interés cambia el apetito inversor, donde la financiación exige evidencias y donde cualquier incoherencia en el rent roll o en el NOI se traduce en descuentos, escrows y retrasos, vender bien significa gestionar con método. El problema es conocido por cualquier profesional: meses de trabajo pueden diluirse en la última milla por un hallazgo técnico, una cláusula contractual crítica, una duda sobre licencias, o un data room que no resiste la presión de la due diligence del comprador.

Esta guía práctica nace precisamente para resolver esa necesidad: convertir la desinversión y la venta de activos en renta en un sistema controlable, defendible y repetible. Aquí encontrará un recorrido completo, desde la estrategia del vendedor y la preparación "seller readiness", hasta la Vendor Due Diligence legal, técnica y financiera/fiscal, la construcción de un KPI Book robusto, el diseño de un data room con gobernanza documental, y la ejecución de un proceso competitivo con reglas claras. La guía aborda también la negociación contractual (LOI, SPA/APA, garantías, mecanismos de precio como locked box y closing accounts, CPs, indemnidades, escrows y retenciones) y, algo decisivo pero a menudo infravalorado, la transición post-cierre: Transition Plan, TSA, continuidad operativa, migración de datos y gestión de reclamaciones.

El objetivo no es solo que "se venda", sino que se venda mejor. A lo largo de estas páginas, aprenderá a sostener su equity story con evidencias, a reducir el ruido de Q&A, a anticipar umbrales de riesgo y criterios de walk-away, y a traducir hallazgos en instrumentos acotados en lugar de aceptar rebajas globales del importe. Mejorará su capacidad para presentar la operación con claridad, ordenar la información de forma comprable, y mantener el control del calendario evitando la exclusividad infinita. Todo ello se traduce en beneficios tangibles: más competencia real entre compradores, mayor certidumbre de cierre, menos fricciones con financiadores y una reducción significativa del "descuento por



incertidumbre". Y también en beneficios intangibles, igual de valiosos: reputación profesional, credibilidad ante comités, y una metodología interna que eleva el nivel de gestión de sus operaciones futuras.

Si su trabajo implica vender un activo en renta, rotar cartera, ejecutar un carve-out, preparar una salida de fondo o simplemente proteger el importe neto de la operación, esta guía está diseñada para usted. No es teoría abstracta: incluye checklists, formularios operativos y casos prácticos que trasladan la complejidad real a decisiones concretas. Porque en transacciones, lo que no se documenta, se discute; y lo que se discute tarde, se paga caro.

Le invitamos a dar el siguiente paso: incorporar una metodología profesional y completa para planificar, preparar, vender y transferir activos en renta con rigor. La inversión en conocimiento, en este campo, es una de las pocas que ofrece retorno inmediato: menos errores, menos improvisación, más control y mejores resultados. Empiece esta guía con una idea clara en mente: el mercado premia al vendedor que domina el proceso. A partir de aquí, su ventaja competitiva será convertir la complejidad en un cierre ordenado, defendible y sin descuentos innecesarios.