



CURSO/GUÍA PRÁCTICA ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS

(hold vs build-to-sell vs build-to-rent)



Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?	19
Introducción.	20
PARTE PRIMERA.	23
FUNDAMENTOS DE LA ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS EN PROMOTORAS INMOBILIARIAS	23
Capítulo 1: Naturaleza de la promotora como gestora de cartera y rotación de activos ...	23
1. Concepto de promotora “multi-estrategia” y visión de cartera	23
a. Diferencia entre promotora de proyecto y promotora de cartera	23
b. Integración de promoción, inversión y gestión de activos	24
c. Evolución del rol de la promotora en España y Latinoamérica	25
2. La promoción inmobiliaria como negocio de rotación de activos	26
a. El proyecto como unidad básica de decisión estratégica	26
b. Ciclo completo del negocio promotor y rotación del capital	27
c. Creación de valor a través de la compra, desarrollo y salida	27
3. Objetivos de la estrategia de cartera en promotoras	28
a. Maximizar la rentabilidad ajustada al riesgo	28
b. Reducir la volatilidad de ingresos y flujos de caja	29
c. Alinear la cartera con la estrategia corporativa y de los socios.....	29
4. El factor tiempo en la estrategia de cartera y rotación	30
a. Horizonte de tenencia y plazos de desinversión	30
b. Sincronización con el ciclo inmobiliario y macroeconómico	31
c. Gestión del “timing” en decisiones de venta, hold y BTR.....	31
5. Segmentación de la actividad promotora por modelo de negocio	32
a. Promotoras orientadas a build-to-sell (BTS)	32
b. Promotoras con vocación patrimonial (hold).....	32
c. Promotoras que incorporan estrategias build-to-rent (BTR).....	33
6. Marco internacional España – Latinoamérica en clave de estrategia de cartera	34
a. Diferencias estructurales de mercado y madurez inversora	34
b. Disponibilidad de financiación y coste del capital.....	34
c. Tipología de inversores y profundidad de mercados secundarios	35
Capítulo 2: Entorno de mercado y drivers de la estrategia de cartera en promotoras	36
1. Tendencias estructurales que afectan a la rotación de activos	36
a. Envejecimiento demográfico, urbanización y cambios en la demanda	36
b. Nuevas formas de habitar y trabajar (flex-living, coliving, coworking)	37
c. Digitalización, sostenibilidad y nuevas exigencias ESG	38
2. Ciclo inmobiliario y sensibilidad de la promotora	39
a. Fases del ciclo y su impacto en ventas, precios y rentas.....	39
b. Sensibilidad de BTS, BTR y hold a cada fase del ciclo	40
c. Indicadores clave a vigilar para ajustar la estrategia de cartera.....	41
3. Marcos de referencia internacionales para promotoras	41

a. Aprendizajes de mercados anglosajones y europeos.....	41
b. Adaptación a la realidad de España	42
c. Adaptación a la realidad de Latinoamérica	43
4. Rol de la banca y de los fondos en la estrategia de cartera	43
a. Cambios en la financiación bancaria a promotoras.....	43
b. Entrada de fondos institucionales y capital alternativo	44
c. Efecto de estos actores en la rotación de activos.....	44
5. Regulación y entorno normativo en clave estratégica (visión general)	45
a. Limitaciones y oportunidades para la estrategia de cartera	45
b. Condicionantes de la fiscalidad sobre la tenencia y la transmisión	46
c. Diferencias generales entre España y Latinoamérica (sin entrar en normas locales)	46
6. Posicionamiento estratégico de la promotora ante el nuevo entorno	47
a. Definir el “ADN” de la promotora en términos de cartera	47
b. Ventajas competitivas ligadas a la estrategia de rotación	47
c. Riesgos de no adaptar la estrategia de cartera al nuevo contexto	48
PARTE SEGUNDA.....	49
MODELOS ESTRATÉGICOS DE SALIDA Y TENENCIA: HOLD, BUILD-TO-SELL Y BUILD-TO-RENT	49
Capítulo 3: Estrategia build-to-sell (BTS) en la cartera de la promotora.....	49
1. Concepto y variantes del modelo build-to-sell	49
a. Venta por fases y preventa comercial	49
b. Venta en bloque a inversores vs venta unidad a unidad.....	50
c. BTS en residencial, terciario y otros segmentos	51
2. Ventajas y límites del modelo BTS para la promotora.....	51
a. Generación rápida de liquidez y rotación del capital	51
b. Reducción de riesgos de tenencia a largo plazo.....	52
c. Dependencia de la demanda final y de la financiación bancaria	53
3. Impacto del modelo BTS en la estructura financiera de la promotora	53
a. Tratamiento como existencias y rotación del activo circulante	53
b. Efectos en la capacidad de endeudamiento y covenants	54
c. Implicaciones para la expansión geográfica y sectorial	55
4. BTS como parte de una estrategia de cartera diversificada	55
a. Proyectos BTS “puros” frente a proyectos mixtos	55
b. Uso del BTS para generar caja que soporte estrategias de hold y BTR	56
c. Selección de proyectos BTS según perfil de riesgo-retorno	56
5. Riesgos propios de la estrategia build-to-sell	57
a. Riesgo comercial y de absorción del producto	57
b. Riesgo de precio y de márgenes por subida de costes.....	57
c. Riesgo de calendarización y retrasos en la entrega	58
6. Criterios para decidir cuándo BTS es la mejor opción	59
a. Variables del activo (ubicación, tipología, demanda).....	59
b. Variables financieras (apalancamiento, coste de la deuda, liquidez)	59
c. Variables estratégicas (objetivos de la promotora y de los socios)	60
Capítulo 4: Estrategias de hold y patrimonialización en promotoras	61
1. El modelo hold en promotoras: mantener activos en cartera.....	61

a. Diferencia entre promotora patrimonialista y pura patrimonialista	61
b. Lógica económica de la tenencia en balance	62
c. Activos “core” dentro de la cartera del promotor	63
2. Ventajas e inconvenientes del hold frente a la venta.....	64
a. Estabilidad de rentas y construcción de patrimonio	64
b. Consumo de capital y menor rotación de recursos.....	64
c. Impacto en el perfil de riesgo de la empresa	65
3. Alternativas de estructura para la tenencia de activos	66
a. Tenencia directa en balance de la promotora	66
b. Vehículos patrimoniales vinculados a la promotora	66
c. Aportación a vehículos cotizados o fondos (SOCIMI/REIT, etc.).....	67
4. Patrimonialización selectiva como complemento al negocio promotor	68
a. Criterios para decidir qué proyectos se mantienen	68
b. Mix entre activos “para vender” y activos “para conservar”	69
c. Uso estratégico del hold para reforzar la relación con financiadores	69
5. Riesgos de una patrimonialización excesiva o mal diseñada	70
a. Bloqueo de liquidez y dependencia de refinanciaciones	70
b. Desviaciones respecto al objeto social y foco del negocio	70
c. Sobrecarga de gestión y riesgos operativos de explotación	71
6. Factores clave para una política de hold exitosa.....	72
a. Selección rigurosa de activos y horizontes temporales.....	72
b. Disciplina de rotación incluso en activos patrimonializados	72
c. Gobernanza y reporting específico para la parte patrimonial	73
Capítulo 5: El build-to-rent (BTR) como opción estratégica para promotoras.....	74
1. BTR como modelo de salida para la promotora	74
a. Venta en bloque a fondo institucional o SOCIMI	74
b. Desarrollo bajo esquema llave en mano con inversor	75
c. Diferencias con la venta a cliente final BTS	76
2. BTR como modelo de tenencia parcial o coinversión	76
a. Coinversión promotor–fondo con permanencia en el activo.....	76
b. Estructuras de reparto de rentas y plusvalías	77
c. Efecto del BTR en la construcción de track-record del promotor.....	78
3. Ventajas y retos del BTR dentro de la estrategia de cartera	78
a. Previsibilidad de salida y menor riesgo comercial.....	78
b. Exigencias técnicas, operativas y de gestión de la explotación.....	79
c. Dependencia del mercado inversor y de sus criterios de inversión	80
4. BTR en España y Latinoamérica: diferencias de madurez	80
a. Profundidad de la demanda institucional por producto BTR	80
b. Nivel de profesionalización en la gestión en renta	81
c. Oportunidades y barreras de entrada por país	81
5. Relación entre BTR, BTS y hold en la práctica	82
a. Proyectos concebidos desde origen como BTR	82
b. Reconversión de BTS a BTR ante cambios de mercado.....	83
c. Opciones de recomprar y patrimonializar producto BTR vendido	83
6. Criterios para decidir cuándo optar por BTR.....	84
a. Atributos del activo (ubicación, tamaño, ticket, cliente objetivo)	84

b. Condiciones de mercado e interés de fondos y patrimonialistas.....	84
c. Objetivos de caja, rentabilidad y visibilidad de la promotora	85

Capítulo 6: Combinación y transición entre BTS, BTR y hold en el ciclo de vida del activo.. 86

1. El ciclo de vida del activo y sus posibles “rutas estratégicas”	86
a. Desde el suelo hasta la salida: mapa de decisiones clave	86
b. Posibilidades de cambio de estrategia en cada fase	87
c. Restricciones comerciales, financieras y contractuales.....	88
2. Estrategias híbridas por fases	88
a. Fase de desarrollo con lógica BTS y salida BTR.....	88
b. Fase de estabilización con lógica hold y venta posterior	89
c. Reconfiguración del activo para adaptar la estrategia	89
3. Flexibilidad estratégica y cláusulas contractuales.....	90
a. Opciones de cambio de modelo en contratos con fondos	90
b. Condicionantes de la financiación bancaria y covenants	91
c. Gestión de expectativas de socios y coinversores	91
4. Gestión de la rotación parcial del activo	92
a. Venta de parte del proyecto y retención de otra	92
b. Segregación de usos para distintas estrategias (BTS vs BTR)	92
c. Efectos de la rotación parcial en el balance y en la tesorería.....	93
5. Decisiones de “segundo ciclo” sobre activos ya en explotación.....	93
a. Venta a fondo core tras una fase de tenencia.....	93
b. Reposicionamiento y cambio de uso para mejorar el valor	94
c. Demolición y nueva promoción como alternativa extrema	94
6. Buenas prácticas en la gestión dinámica de estrategias BTS, BTR y hold.....	95
a. Revisión periódica de la estrategia por activo	95
b. Herramientas de seguimiento y alertas tempranas	95
c. Lecciones aprendidas de promotoras en España y Latinoamérica	96

PARTE TERCERA..... 97

PLANIFICACIÓN DE CARTERA, CICLO INMOBILIARIO Y ROTACIÓN DE ACTIVOS..... 97

Capítulo 7: Diseño de la cartera objetivo de la promotora 97

1. Definición de la “foto objetivo” de la cartera	97
a. Peso relativo de BTS, BTR y hold en la cartera total.....	97
b. Diversificación por segmentos (residencial, terciario, alternativos)	98
c. Diversificación geográfica España – Latinoamérica	99
2. Segmentación de la cartera por tipología de activo	99
a. Activos core, core+, value-add y oportunistas	99
b. Clasificación por nivel de riesgo y complejidad.....	100
c. Priorización de recursos según segmento	101
3. Criterios para asignar estrategia a cada activo	101
a. Atributos intrínsecos del activo (ubicación, producto, tamaño)	101
b. Atributos del mercado (demanda, competencia, profundidad inversora)	102
c. Atributos financieros (apalancamiento, coste, horizonte)	102
4. Política de inversión y desinversión de la promotora	103
a. Umbrales mínimos de rentabilidad exigida	103

b. Políticas de rotación y reciclaje de capital.....	103
c. Relación de la política de inversión con el plan de negocio global.....	104
5. Integración de la estrategia de cartera en el plan estratégico	105
a. Coherencia con la misión y visión de la promotora.....	105
b. Impacto en estructura organizativa y recursos humanos	105
c. Comunicación interna de la estrategia de cartera.....	106
6. Revisión y actualización periódica de la cartera objetivo	106
a. Frecuencia y responsables de la revisión	106
b. Ajustes por cambios de ciclo y entorno competitivo	107
c. Indicadores de alerta para replantear la estrategia	107
Capítulo 8: Plan de rotación de activos a medio y largo plazo	109
1. Concepto y objetivos del plan de rotación	109
a. Asegurar liquidez recurrente y sostenibilidad financiera	109
b. Mantener una cartera alineada con el perfil de riesgo deseado	110
c. Reforzar la capacidad de crecimiento de la promotora	110
2. Diseño del calendario de desinversiones.....	111
a. Priorización de activos a vender según madurez y mercado	111
b. Ventanas temporales óptimas para transaccionar	112
c. Coordinación con vencimientos de deuda y necesidades de caja	112
3. Estrategias de rotación en distintos ciclos de mercado	113
a. En fase expansiva: acelerar ventas y cristalizar plusvalías	113
b. En fase recesiva: proteger caja y renegociar plazos.....	114
c. Estrategias contracíclicas y de oportunidad	114
4. Herramientas para instrumentar la rotación	115
a. Venta directa, venta en bloque y procesos competitivos	115
b. Aportación a vehículos y operaciones de sale & leaseback	116
c. Refinanciaciones y recapitalizaciones como rotación financiera	116
5. Seguimiento y control del plan de rotación	117
a. Cuadros de mando y KPIs específicos.....	117
b. Responsables internos y gobernanza de la rotación	117
c. Integración con el presupuesto y el plan de negocio anual	118
6. Casuística España – Latinoamérica en planes de rotación	119
a. Diferencias en tiempos de comercialización y cierre	119
b. Profundidad de mercados de inversión por tipo de activo	119
c. Adaptaciones prácticas del plan de rotación según país.....	120
PARTE CUARTA.	121
ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO Y MÉTRICAS COMPARADAS (HOLD VS BTS VS BTR).....	121
Capítulo 9: Modelización financiera de estrategias hold, build-to-sell y build-to-rent	121
1. Estructura básica de los modelos financieros comparados.....	121
a. Flujos de caja típicos en BTS	121
b. Flujos de caja típicos en BTR	122
c. Flujos de caja típicos en hold patrimonial	123
2. Métricas clave para comparar alternativas	124
a. TIR del equity, VAN y múltiplo de capital	124

b. Yield on cost, yield inicial y yield estabilizada	125
c. Payback, periodo medio de recuperación y DSCR	125
3. Impacto de la financiación en cada estrategia	126
a. Estructuras de deuda en BTS, BTR y hold	126
b. Sensibilidad de la TIR al coste de la deuda	127
c. Cobertura de servicio de la deuda en cada modelo	127
4. Análisis de sensibilidad y escenarios	128
a. Variación de precios de venta, rentas y costes	128
b. Escenarios optimista, base y pesimista	128
c. Combinación de shocks (costes, tipo de interés, plazos)	129
5. Comparación integral de estrategias para un mismo activo	129
a. Ejemplo tipo: BTS versus BTR versus hold	129
b. Evaluación de resultados económicos y de riesgo	130
c. Decisión razonada en función del perfil de la promotora	131
6. Uso de la modelización financiera en la toma de decisiones	131
a. Integración en los comités de inversión	131
b. Documentación para socios, banca y fondos	132
c. Limitaciones y buenas prácticas en la modelización	132
Capítulo 10: Impacto en balance, financiación y relación con bancos y fondos	134
1. Tratamiento contable simplificado de cada estrategia	134
a. Activos como existencias vs inversión inmobiliaria	134
b. Efectos en el activo, pasivo y patrimonio neto	135
c. Implicaciones para ratios contables clave	136
2. Efecto sobre la capacidad de endeudamiento	137
a. Ratios de apalancamiento y solvencia más utilizados	137
b. Diferencias entre promotor "ligero" y promotor patrimonializado	137
c. Cómo ven los bancos cada estrategia de cartera	138
3. Relación con fondos de inversión y capital institucional	139
a. Criterios de inversión de fondos core, core+ y value-add	139
b. Alineamiento de expectativas promotor-fondo	139
c. Uso de la rotación de activos para atraer capital institucional	140
4. Estructuras de financiación vinculadas a la estrategia de rotación	141
a. Financiación clásica de proyecto en BTS	141
b. Estructuras de forward funding y forward purchase en BTR	141
c. Financiación a largo plazo asociada a estrategias de hold	142
5. Rating interno de la promotora y percepción de riesgo	142
a. Cómo influye la cartera en el perfil de riesgo global	142
b. Coherencia entre estrategia de cartera y discurso financiero	143
c. Comunicación con entidades financieras y bonistas	144
6. Optimización conjunta de cartera, balance y financiación	144
a. Diseño de una estructura financiera coherente con la estrategia	144
b. Uso estratégico de desinversiones y refinanciaciones	145
c. Buenas prácticas de promotoras de referencia	145
PARTE QUINTA.	147
VEHÍCULOS, COINVERSIÓN Y GOBIERNO DE LA ESTRATEGIA DE CARTERA	147



Capítulo 11: Vehículos de inversión y estructuras de coinversión con promotoras147

1. SPV y estructuras vehículo para proyectos concretos	147
a. Razones para vehicularizar cada promoción en una SPV	147
b. Condicionantes de banca y fondos en el diseño de SPV	148
c. Uso de SPV para facilitar la rotación de activos.....	149
2. Joint ventures y club deals entre promotoras e inversores	149
a. Formas habituales de coinversión promotor–fondo	149
b. Reparto de riesgos, costes y retornos	150
c. Estructuras de “promote” y waterfall de distribución	151
3. Vehículos patrimoniales vinculados a la promotora	152
a. Inmobiliarias patrimoniales del grupo promotor	152
b. Plataformas específicas para BTR u otros segmentos	152
c. Estrategias de aportación de activos a vehículos del grupo	153
4. Aportación de activos a vehículos cotizados o fondos	154
a. Aportaciones a SOCIMI/REIT y fondos no cotizados	154
b. Ventajas en liquidez, visibilidad y valoración	154
c. Riesgos y compromisos a largo plazo	155
5. Estructuración de operaciones complejas de rotación	155
a. Venta parcial con permanencia en la gestión	155
b. Apalancamiento a nivel vehículo y a nivel promotor	156
c. Reestructuraciones y salidas ordenadas de coinversiones	156
6. Claves para elegir el vehículo adecuado en cada caso	157
a. Tamaño del proyecto y perfil del inversor objetivo	157
b. Horizonte temporal y objetivos de la promotora	158
c. Complejidad operativa y costes de gestión	158

Capítulo 12: Gobierno corporativo, gestión de riesgos y reporting de la estrategia de cartera160

1. Órganos de decisión sobre la estrategia de cartera	160
a. Rol del consejo de administración	160
b. Comité de inversiones y comité de riesgos	161
c. Coordinación con la dirección financiera y de desarrollo	162
2. Políticas internas de inversión y desinversión	162
a. Criterios escritos y umbrales de aprobación	162
b. Delegaciones de facultades y límites de decisión	163
c. Mecanismos de control y revisión de decisiones	164
3. Gestión integral de riesgos de cartera	164
a. Riesgo de mercado, crédito, liquidez y concentración	164
b. Herramientas de mitigación específicas para promotoras	165
c. Matrices de riesgo-retorno por activo y por estrategia	166
4. Reporting interno a la alta dirección y al consejo	167
a. Cuadros de mando de cartera y rotación de activos	167
b. Informes periódicos de seguimiento y alertas	167
c. Integración del reporting de cartera en el reporting global	168
5. Reporting externo a bancos, fondos y socios.....	168
a. Información relevante para financiadores y coinversores	168

b. Transparencia en métricas, supuestos y riesgos	169
c. Gestión de la confianza a través del reporting de calidad	170
6. Integración de criterios ESG en el gobierno de la cartera	170
a. Políticas ESG aplicadas a la estrategia de rotación	170
b. Identificación de activos obsoletos y plan de actuación	171
c. Comunicación de objetivos y logros ESG ligados a la cartera	172
PARTE SEXTA.	173
HERRAMIENTAS DE ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS (hold vs build-to-sell vs build-to-rent). CHECKLISTS Y FORMULARIOS.....	173
Capítulo 13: Checklists estratégicos para decisiones hold vs build-to-sell vs build-to-rent	173
CHECKLIST Nº 13.01 — Análisis previo del activo para decisiones hold / build-to-sell / build-to-rent	173
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	174
Sección 2. Atributos físicos y de producto del activo (a)	174
Sección 3. Entorno urbano, demanda y competencia (b)	175
Sección 4. Riesgos específicos del activo y su entorno (c)	175
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	176
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	176
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	176
Sección 8. Evidencias y referencias	177
CHECKLIST Nº 13.02 — Evaluación de la opción build-to-sell (BTS)	177
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	177
Sección 2. Condiciones comerciales mínimas para optar por BTS (a)	178
Sección 3. Condiciones de financiación y plazos de venta (b)	178
Sección 4. Riesgos de ejecución y medidas de mitigación (c)	178
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	179
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	179
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	179
Sección 8. Evidencias y referencias	180
CHECKLIST Nº 13.03 — Evaluación de la opción hold (tenencia a largo plazo)	180
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	180
Sección 2. Requisitos para considerar la tenencia a largo plazo (a)	180
Sección 3. Análisis de estabilidad de rentas y costes de explotación (b)	181
Sección 4. Impacto en el balance y en la estrategia financiera (c)	181
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	181
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	182
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	182
Sección 8. Evidencias y referencias	182
CHECKLIST Nº 13.04 — Evaluación de la opción build-to-rent (BTR).....	183
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	183
Sección 2. Condiciones de mercado inversor y de producto BTR (a)	183
Sección 3. Requisitos técnicos y operativos mínimos (b)	184
Sección 4. Evaluación de la salida futura y liquidez del activo (c)	184
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	184
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	185
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	185
Sección 8. Evidencias y referencias	185

CHECKLIST Nº 13.05 — Comparación integrada de alternativas (hold vs BTS vs BTR)	186
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	186
Sección 2. Matriz de puntuación cualitativa y cuantitativa (a)	186
Sección 3. Priorización de criterios según perfil de la promotora (b)	187
Sección 4. Decisión final documentada y trazable (c)	187
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes	187
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	187
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	188
Sección 8. Evidencias y referencias	188

CHECKLIST Nº 13.06 — Revisión periódica de la decisión estratégica	189
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	189
Sección 2. Hitos del proyecto que obligan a revisar la estrategia (a)	189
Sección 3. Señales de alerta para cambiar de BTS a BTR o a hold (b)	189
Sección 4. Registro de cambios y lecciones aprendidas (c)	190
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes	190
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	190
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	191
Sección 8. Evidencias y referencias	191

Capítulo 14: Formularios y plantillas operativas para la estrategia de cartera y rotación de activos

FORMULARIO Nº 14.01 — Ficha de activo para decisión estratégica (hold / build-to-sell / build-to-rent)	192
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	192
Sección 2. Ficha resumida de atributos del activo (a)	193
Sección 3. Ficha financiera simplificada (escenarios BTS, BTR y hold) (b)	193
Sección 4. Ficha de riesgos y mitigaciones propuestas (c)	194
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes	194
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	194
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	195
Sección 8. Evidencias y referencias	195

FORMULARIO Nº 14.02 — Propuesta para comités de inversión y desinversión (inversión, rotación y acta)	195
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	196
Sección 2. Plantilla de propuesta de inversión con estrategia prevista (a)	196
Sección 3. Plantilla de propuesta de desinversión y rotación de activos (b)	196
Sección 4. Formato de acta de decisión y condicionantes (c)	197
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes	197
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	197
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	197
Sección 8. Evidencias y referencias	198

FORMULARIO Nº 14.03 — Resumen operativo de modelos financieros comparados (BTS, BTR, hold)	198
Sección 1. Identificación y alcance del expediente/proyecto	198
Sección 2. Estructura de modelo BTS para promotoras (a)	199
Sección 3. Estructura de modelo BTR como salida a inversor (b)	199
Sección 4. Estructura de modelo hold para tenencia patrimonial (c)	199
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes	200
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	200
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	200

Sección 8. Evidencias y referencias	200
FORMULARIO Nº 14.04 — Planificación de cartera y rotación (cartera objetivo, calendario y seguimiento)	201
Sección 1. Identificación y alcance del documento.....	201
Sección 2. Hoja de planificación de cartera objetivo a 5 años (a)	201
Sección 3. Calendario de rotación de activos y desinversiones previstas (b).....	201
Sección 4. Plantilla de seguimiento anual de ejecución del plan (c)	202
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	202
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	202
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	203
Sección 8. Evidencias y referencias	203
FORMULARIO Nº 14.05 — Plantillas de reporting interno y externo (dirección, financiadores y socios).....	203
Sección 1. Identificación y alcance del reporting	203
Sección 2. Informe trimestral de cartera para la dirección (a).....	204
Sección 3. Informe para entidades financieras y fondos (b)	204
Sección 4. Resumen ejecutivo para socios y órganos de gobierno (c)	204
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	205
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	205
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	205
Sección 8. Evidencias y referencias	205
FORMULARIO Nº 14.06 — Gestión de lecciones aprendidas (proyectos y decisiones BTS, BTR, hold)	206
Sección 1. Identificación del proyecto y de la decisión estratégica	206
Sección 2. Plantilla de cierre de proyecto desde la perspectiva de la cartera (a)	206
Sección 3. Registro de aciertos y errores en decisiones BTS, BTR y hold (b).....	207
Sección 4. Integración de lecciones aprendidas en políticas internas (c)	207
Sección 5. Plazos, hitos y condicionantes.....	207
Sección 6. Costes, importes y garantías (si aplica)	208
Sección 7. Aprobaciones y firmas (RACI)	208
Sección 8. Evidencias y referencias	208
PARTE SÉPTIMA.	209
PRÁCTICA DE ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS (HOLD VS BUILD-TO-SELL VS BUILD-TO-RENT).	209
Capítulo 15. Casos prácticos de estrategia de cartera y rotación de activos para promotoras inmobiliarias (hold vs build-to-sell vs build-to-rent).	209
Caso práctico 1. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Decisión entre vender o transformar en BTR una promoción residencial terminada.	209
Causa del Problema.....	209
Soluciones Propuestas.....	211
Solución 1. Mantener la estrategia BTS reforzando la táctica comercial.....	211
Solución 2. Reposicionar el activo como BTR y venderlo en bloque a un fondo institucional.....	212
Solución 3. Estrategia híbrida: venta BTR parcial + tenencia (hold) selectiva en SPV patrimonial	214
Consecuencias Previstas.....	215
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	217
Lecciones Aprendidas	219

Caso práctico 2. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reordenación de cartera entre activos maduros en alquiler y nuevo pipeline BTR internacional.222

Causa del Problema	222
Soluciones Propuestas.....	224
Solución 1. Mantener el Activo A en hold con optimización limitada y financiar el pipeline BTR con mayor deuda	224
Solución 2. Venta en bloque del Activo A para liberar capital y reorientar la cartera hacia BTR	225
Solución 3. Reposicionamiento del Activo A como operación value-add previa a su aportación o venta.....	226
Solución 4. Estrategia de rotación parcial: venta por partes y mantenimiento selectivo	227
Consecuencias Previstas.....	228
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	230
Lecciones Aprendidas.....	231

Caso práctico 3. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Diseño de un plan quinquenal de cartera multi-estrategia entre BTS, BTR y hold en dos países.....234

Causa del Problema	234
Soluciones Propuestas.....	235
Solución 1. Mantener el enfoque oportunista con ajustes parciales de financiación y reporting.....	235
Solución 2. Diseño formal de una "cartera objetivo" quinquenal y política de rotación por país y segmento	236
Solución 3. Reconfiguración profunda: plataforma multi-estrategia con vehículos específicos y coinversión institucional.....	238
Consecuencias Previstas.....	239
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	241
Lecciones Aprendidas.....	242

Caso práctico 4. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reequilibrar una promotora patrimonializada hacia una cartera más rotadora.245

Causa del Problema	245
Soluciones Propuestas.....	247
Solución 1. Mantener el modelo patrimonial con rotación mínima y financiar el crecimiento con más deuda	247
Solución 2. Plan de desinversión selectiva de activos no core para reciclar capital hacia BTS y BTR	248
Solución 3. Creación de un vehículo patrimonial (SOCIMI/REIT o fondo privado) y separación clara entre negocio patrimonial y promotor	249
Consecuencias Previstas.....	250
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	252
Lecciones Aprendidas.....	254

Caso práctico 5. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reconversión de un edificio de oficinas obsoleto: venta, rehabilitación BTS o transformación a BTR.256

Causa del Problema	256
Soluciones Propuestas.....	257
Solución 1. Venta "as is" del edificio de oficinas a un inversor value-add (rotación inmediata).....	257
Solución 2. Reconversión integral a residencial BTR y venta en bloque a fondo institucional (BTR puro).....	259
Solución 3. Estrategia mixta: reconversión a residencial con combinación BTS, BTR y hold selectivo..	260
Consecuencias Previstas.....	262
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	264
Lecciones Aprendidas.....	265

Caso práctico 6. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reordenación de cartera ante subida de tipos y frenazo de demanda: priorizar qué vender, qué transformar y qué mantener.268

Causa del Problema	268
Soluciones Propuestas.....	269
Solución 1. Estrategia defensiva centrada en terminar todos los BTS y congelar nuevas apuestas BTR.....	269
Solución 2. Estrategia de rotación selectiva: vender un activo en hold y reconfigurar proyectos BTS débiles a BTR	270
Solución 3. Reconfiguración profunda: desinversión en Latinoamérica y concentración en BTR y BTS en España	271
Consecuencias Previstas.....	273
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	274
Lecciones Aprendidas.....	275

Caso práctico 7. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Conflicto de salida en una joint venture promotor-fondo: vender cartera en bloque, rotar por activos o crear un vehículo patrimonial.278

Causa del Problema	278
Soluciones Propuestas.....	280
Solución 1. Venta en bloque de la cartera completa de la JV a un único comprador institucional	280
Solución 2. Rotación parcial: venta de A1 y A2 a fondo core y mantenimiento de A3 y A4 en la JV reestructurada	281
Solución 3. Creación de un vehículo patrimonial (SOCIMI/REIT o fondo core+) que compre A1 y A2 a la JV y que sirva de "segundo ciclo" para la estrategia BTR de la promotora	282
Consecuencias Previstas.....	284
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	285
Lecciones Aprendidas.....	287

Caso práctico 8. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Definir la cartera objetivo y el plan de rotación a 5 años en una promotora en crecimiento.290

Causa del Problema	290
Soluciones Propuestas.....	292
Solución 1. Formalizar una "foto objetivo" de cartera sin tocar apenas los activos actuales (estrategia de ordenación sin rotación intensa)	292
Solución 2. Diseñar una cartera objetivo con metas cuantificadas y vincularla a un plan de rotación explícito por activo	293
Solución 3. Crear un Comité de Cartera y Rotación con mandato formal y herramientas de seguimiento.....	295
Consecuencias Previstas.....	296
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	297
Lecciones Aprendidas.....	299

Caso práctico 9. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Gestión por fases de un desarrollo urbano combinando BTS, BTR y hold en un mismo masterplan.....302

Causa del Problema	302
Soluciones Propuestas.....	303
Solución 1. Mantener el enfoque original 100 % BTS en las tres fases.....	303
Solución 2. Estrategia híbrida por fases: Fase 1 BTS, Fase 2 BTR para fondo, Fase 3 mixta BTR/hold ..	305
Solución 3. Reposicionar el masterplan como plataforma BTR/hold, con BTS residual	306
Consecuencias Previstas.....	307
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	309
Lecciones Aprendidas.....	311

Caso práctico 10. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reequilibrio de cartera de una promotora mixta: vender retail, reforzar BTR y definir qué patrimonio mantener.314

Causa del Problema	314
Soluciones Propuestas.....	316
Solución 1. Estrategia de rotación "mínima": vender solo el retail más débil y mantener el resto de la cartera	316
Solución 2. Estrategia de reequilibrio profundo: rotación escalonada de retail, refuerzo de BTR y definición de un núcleo patrimonial "core living"	317
Solución 3. Escenario de "spin-off" de la cartera patrimonial y foco en negocio promotor (BTS+BTR)	319
Consecuencias Previstas.....	320
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	321
Lecciones Aprendidas	323

Caso práctico 11. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reordenar una promotora familiar: patrimonio histórico, naves logísticas obsoletas y salto hacia BTR.326

Causa del Problema	326
Soluciones Propuestas.....	328
Solución 1. Mantener la mayor parte del patrimonio y rotar solo el parque industrial latinoamericano.....	328
Solución 2. Rotación selectiva: vender naves logísticas españolas y parque industrial latinoamericano, mantener residencial histórico y parte de mixtos	329
Solución 3. Estructura de doble vehículo: separar la "holding patrimonial familiar" de la promotora operativa (BTS+BTR) y rotar de forma ordenada	330
Consecuencias Previstas.....	332
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	333
Lecciones Aprendidas	334

Caso práctico 12. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Decidir el segundo ciclo de un activo BTR estabilizado: ¿vender, refinanciar o coinvertir?.....337

Causa del Problema	337
Soluciones Propuestas.....	339
Solución 1. Venta del 100 % del Activo BTR-A a un inversor core y rotación completa	339
Solución 2. Refinanciación del activo y compra parcial de la participación del Fondo VA (hold reforzado).....	340
Solución 3. Venta parcial: mantener una participación minoritaria estratégica y rotar el resto vía fondo core (rotación patrimonial escalonada)	341
Consecuencias Previstas.....	343
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	344
Lecciones Aprendidas	345

Caso práctico 13. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Gobernanza y reporting para ordenar BTS, BTR y hold en una promotora con activos en dos continentes.348

Causa del Problema	348
Soluciones Propuestas.....	350
Solución 1. Crear un comité de inversiones formal con políticas mínimas, pero sin tocar aún la cartera existente	350
Solución 2. Implantar gobernanza y, en paralelo, diseñar un Plan de Cartera y Rotación a 5 años (con decisiones concretas BTS/BTR/hold)	351
Solución 3. Crear un vehículo patrimonial independiente y "vaciar" en él parte del hold, dejando la promotora como plataforma BTS/BTR más ligera en balance.....	353
Consecuencias Previstas.....	354

Resultados de las Medidas Adoptadas.....	355
Lecciones Aprendidas.....	357

Caso práctico 14. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reprogramar una cartera BTS ante un cambio brusco de ciclo: venta con descuento, BTR o hold temporal.359

Causa del Problema.....	359
Soluciones Propuestas.....	361
Solución 1. Estrategia defensiva BTS: ralentizar obras, reforzar marketing y aceptar margen menor, manteniendo el modelo original.....	361
Solución 2. Estrategia mixta BTS–BTR–venta en bloque con descuento: reconfigurar parte de la cartera y negociar con fondos living	362
Solución 3. Estrategia de “congelación parcial” + SPV con fondo: parar D, agrupar B y C en un vehículo compartido y pivotar la empresa a menos volumen y más selectivo	364
Consecuencias Previstas.....	365
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	367
Lecciones Aprendidas.....	368

Caso práctico 15. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Crear una plataforma BTR con fondo institucional: qué aportar, qué vender y qué conservar en balance.371

Causa del Problema.....	371
Soluciones Propuestas.....	373
Solución 1. Aportar M1 y V1 a la plataforma y vender la mayoría al Fondo Core+ (rotación intensa, hold minoritario).....	373
Solución 2. Aportación parcial: la promotora vende solo el 50 % de M1 y V1 a PBI y mantiene el otro 50 % fuera de la plataforma (rotación moderada, hold relevante)	374
Solución 3. Híbrida: aportar M1 a PBI, mantener V1 y rotar L1 con un fondo oportunista de LatAm (combinar rotación geográfica y estratégica)	376
Consecuencias Previstas.....	378
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	379
Lecciones Aprendidas.....	380

Caso práctico 16. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reequilibrar la cartera con métricas financieras comparadas: qué vender, qué refinanciar y qué mantener.....383

Causa del Problema.....	383
Soluciones Propuestas.....	385
Solución 1. Vender el edificio de oficinas prime (Activo 3) y mantener el resto sin tocar la estructura financiera	385
Solución 2. Vender el BTR latinoamericano (Activo 4) y refinanciar el BTR español (Activo 2) mejorando plazos y coste	386
Solución 3. Estrategia combinada: venta parcial del BTS (Activo 1) en formato forward purchase + refinanciación del BTR español (Activo 2) + compromiso de venta futura del BTR LatAm (Activo 4) a 3–4 años.....	387
Consecuencias Previstas.....	389
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	390
Lecciones Aprendidas.....	391

Caso práctico 17. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Alinear intereses entre promotor familiar y fondo institucional en la rotación de una cartera mixta (BTS, BTR y hold).....394

Causa del Problema.....	394
Soluciones Propuestas.....	396

Solución 1. Mantener activos pero rediseñar el acuerdo económico: extensión del plazo del fondo con “liquidez parcial” vía dividendos extraordinarios y recompras limitadas.....	396
Solución 2. Estrategia de “escisión por subcarteras”: vender la parte “value-add” y mantener una parte “core” vía recompra de la promotora.....	397
Solución 3. Aportación de SPV-R1 y SPV-O1 a una SOCIMI o vehículo cotizado, conservando la promotora una participación relevante y acordando una ventana de salida ordenada para el fondo	399
Consecuencias Previstas.....	401
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	402
Lecciones Aprendidas.....	403

Caso práctico 18. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Rotar activos obsoletos por criterios ESG para financiar una cartera BTR de nueva generación.406

Causa del Problema.....	406
Soluciones Propuestas.....	408
Solución 1. Rehabilitar H1 y reconvertir H2 a BTR, manteniendo H3 en hold (estrategia “todo rehab, poco vender”).....	408
Solución 2. Rotación de H3 y venta de H2 “tal cual”, rehabilitando solo H1 (estrategia “rotar lo periférico y lo más obsoleto”).....	409
Solución 3. Estrategia combinada y secuencial: vender H3, reconvertir H2 parcialmente con coinversión, y rehabilitar H1 en dos fases (estrategia “mix de rotación, coinversión y rehab escalonada”).....	411
Consecuencias Previstas.....	413
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	414
Lecciones Aprendidas.....	416

Caso práctico 19. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Diseñar un plan maestro de rotación por fases en una cartera residencial multi-ciudad.418

Causa del Problema.....	418
Soluciones Propuestas.....	420
Solución 1. Formalizar lo existente: plan de rotación “light” basado en decisiones ya implícitas (mínimo cambio)	420
Solución 2. Plan maestro estático: definir desde hoy qué fases serán siempre BTS, cuáles siempre BTR y cuáles se venderán a terceros (plan rígido por activo)	421
Solución 3. Plan maestro dinámico: reglas de decisión por ciudad y por fase, con “semáforos” y ventanas de rotación (estrategia flexible pero disciplinada)	423
Consecuencias Previstas.....	425
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	426
Lecciones Aprendidas.....	428

Caso práctico 20. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Crear una plataforma BTR separada para optimizar la rotación y el apalancamiento del grupo.431

Causa del Problema.....	431
Soluciones Propuestas.....	432
Solución 1. Mantener el modelo actual, pero “etiquetar” internamente el negocio BTR sin cambios societarios (reforma contable interna).....	432
Solución 2. Crear una plataforma BTR 100 % propiedad del grupo y transferirle todos los activos BTR (España y LatAm), manteniendo la deuda vinculada	434
Solución 3. Crear una plataforma BTR con entrada inmediata de socio institucional y rotación parcial de activos hacia la nueva plataforma, al tiempo que se reduce LTV en la holding (estrategia “segregar, vender parte y desapalancar”).....	435
Consecuencias Previstas.....	437
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	438

Lecciones Aprendidas	440
Caso práctico 21. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reaccionar a un cambio regulatorio en alquiler que impacta un proyecto BTR en curso.	442
Causa del Problema	442
Soluciones Propuestas.....	443
Solución 1. Mantener el BTR puro con reajuste de rentas y renegociación profunda con el fondo (estrategia "defensiva y de compromiso").....	443
Solución 2. Reconversión parcial a BTS y BTR (estrategia híbrida de rotación y tenencia)	445
Solución 3. Rotar el solar y el proyecto a un tercero y reasignar capital a otros mercados BTR (estrategia "salida táctica y reasignación geográfica")	446
Consecuencias Previstas.....	447
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	449
Lecciones Aprendidas	450
Caso práctico 22. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Reordenar una cartera de suelos heredados para crear un pipeline equilibrado entre BTS y BTR.	453
Causa del Problema	453
Soluciones Propuestas.....	455
Solución 1. Estrategia continuista: desarrollar por fases y evitar ventas con minusvalía (mantener casi todos los suelos)	455
Solución 2. Estrategia de rotación agresiva: vender suelos non core (S2, L2) y parte de S3, concentrando el pipeline en S1 y L1	456
Solución 3. Estrategia combinada y planificada por "cestas de suelo": core, opcional y salida, con cronograma de rotación y pipeline BTS/BTR	458
Consecuencias Previstas.....	460
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	461
Lecciones Aprendidas	462
Caso práctico 23. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Equilibrar la presión del corto plazo en una promotora cotizada con una estrategia BTS/BTR/hold de largo plazo.....	465
Causa del Problema	465
Soluciones Propuestas.....	467
Solución 1. Girar hacia el corto plazo: rotar activos BTR y hold, reforzar BTS y maximizar dividendo (estrategia "pro-mercado" inmediata)	467
Solución 2. Girar hacia el largo plazo: congelar dividendos, frenar parte del BTS y destinar excedentes a reforzar BTR y amortizar deuda (estrategia "patrimonialista" dura).....	468
Solución 3. Estrategia de transición equilibrada: plan público a 5 años de desapalancamiento, cartera mixta y dividendo sostenible (combinar rotación selectiva y consolidación BTR).....	469
Consecuencias Previstas.....	471
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	472
Lecciones Aprendidas	473
Caso práctico 24. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Integrar dos carteras tras una adquisición internacional y redefinir la rotación de activos.....	476
Causa del Problema	476
Soluciones Propuestas.....	477
Solución 1. Mantener carteras relativamente independientes, con objetivos de rotación solo a nivel país (estrategia "federada")	477
Solución 2. Plan de rotación agresivo en LatAm y refuerzo del BTR residencial, manteniendo España casi sin	

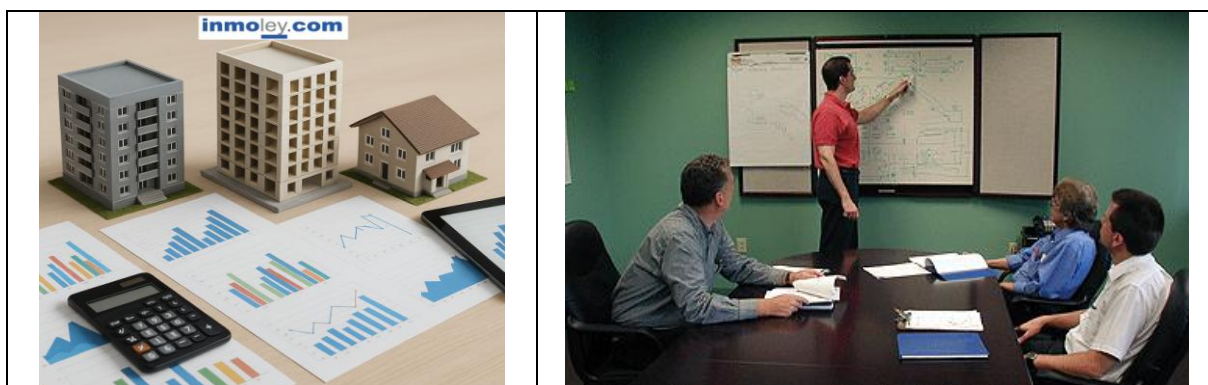


cambios (estrategia “limpieza periférica”)	478
Solución 3. Estrategia integrada de grupo: crear un “Mapa de Cartera Global” y una hoja de ruta España–LatAm para reequilibrar hacia living/BTR y reducir LTV (estrategia “cartera global coordinada”).....	480
Consecuencias Previstas.....	482
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	483
Lecciones Aprendidas.....	485

Caso práctico 25. "ESTRATEGIA DE CARTERA Y ROTACIÓN DE ACTIVOS PARA PROMOTORAS INMOBILIARIAS." Rediseñar la cartera global mediante vehículos diferenciados para BTS, BTR y hold de largo plazo.487

Causa del Problema	487
Soluciones Propuestas.....	489
Solución 1. Ajuste incremental sin cambios profundos de vehículos (estrategia “ordenar sin reestructurar”)	489
Solución 2. Spin-off casi total de la actividad en renta en un único vehículo patrimonial (estrategia “bifurcar: promotor vs patrimonialista”)	490
Solución 3. Rediseño integral: tres plataformas diferenciadas (BTS, BTR/hold core y value-add/coinversión) y plan de rotación a 10 años (estrategia “arquitectura de cartera por vehículos”).....	491
Consecuencias Previstas.....	494
Resultados de las Medidas Adoptadas.....	495
Lecciones Aprendidas.....	496

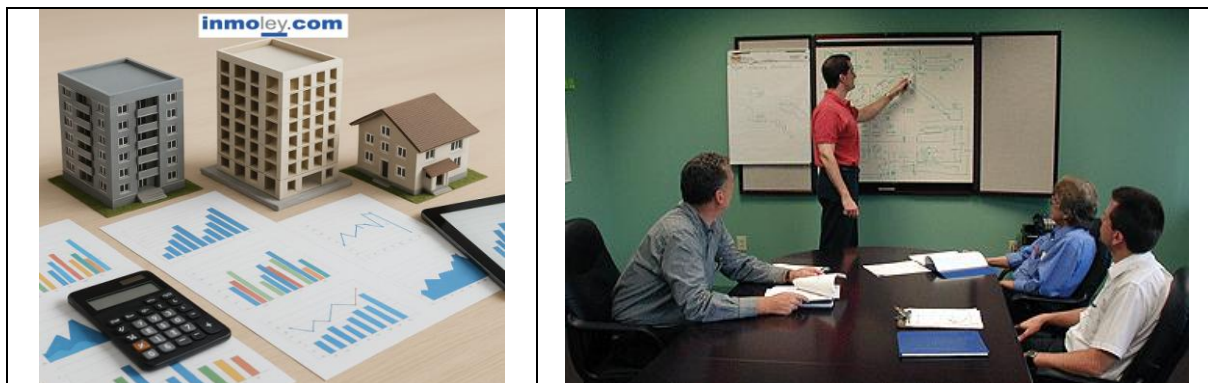
¿QUÉ APRENDERÁ?



Lo que aprenderá con la Guía Práctica de “Estrategia de Cartera y Rotación de Activos para Promotoras Inmobiliarias” en 12 puntos:

- Diseñar la cartera objetivo combinando estrategias hold, build-to-sell (BTS) y build-to-rent (BTR).
- Definir criterios claros para decidir qué activos vender, cuáles transformar y cuáles mantener en cartera.
- Interpretar el ciclo inmobiliario y ajustar la estrategia de rotación de activos según la fase del mercado.
- Comparar, con modelos financieros, las alternativas BTS, BTR y hold para un mismo activo.
- Elaborar un plan de rotación de activos alineado con la liquidez y la financiación de nuevos proyectos.
- Diseñar políticas internas de inversión y desinversión coherentes con la estrategia corporativa.
- Seleccionar vehículos de inversión y coinversión (SPV, joint ventures, plataformas BTR) que faciliten la rotación.
- Negociar con bancos y fondos estructuras de financiación acordes con la estrategia de cartera.
- Implantar cuadros de mando y reporting específicos para cartera y rotación de activos.
- Utilizar checklists y formularios operativos para estandarizar decisiones BTS, BTR y hold.
- Aplicar criterios ESG para decidir qué activos rehabilitar, cuáles rotar y cómo reposicionar inmuebles obsoletos.
- Aprender de casos prácticos de España y Latinoamérica para tomar decisiones estratégicas de cartera más sólidas.

Introducción.



Estrategia de cartera y rotación de activos: la ventaja competitiva de las promotoras modernas

En el negocio promotor ya no basta con saber comprar suelo, diseñar un producto atractivo y ejecutar la obra en plazo y presupuesto. El verdadero diferencial competitivo está en cómo se gestiona la cartera de activos a lo largo del tiempo: qué se vende, qué se mantiene en balance, qué se transforma en build-to-rent y en qué momento se rota cada activo. En un entorno marcado por la subida de tipos de interés, la presión regulatoria sobre el alquiler, la entrada masiva de capital institucional y las particularidades de los mercados de España y Latinoamérica, la estrategia de cartera y rotación de activos se ha convertido en una decisión de marketing estratégico y de negocio de primer orden.

Muchas promotoras siguen tomando decisiones clave de venta, tenencia o transformación de forma táctica, operación a operación, sin un marco claro que conecte el día a día de los proyectos con la visión global de la empresa. El resultado suele ser una cartera desequilibrada, tensiones de tesorería evitables, exceso o defecto de riesgo y una relación con bancos y fondos que se gestiona "a golpe de urgencia". Esta guía nace precisamente para responder a esa necesidad: dotar a las promotoras de una metodología clara y práctica para planificar, comunicar y ejecutar una verdadera estrategia de cartera y rotación de activos, alineada con los objetivos comerciales, financieros y corporativos.

La Guía Práctica de Estrategia de Cartera y Rotación de Activos para Promotoras Inmobiliarias ofrece un recorrido completo que va desde los fundamentos del modelo promotor como gestor de cartera hasta la aplicación práctica mediante formularios, checklists y casos reales. Aborda los modelos de salida y tenencia (hold, build-to-sell y build-to-rent), la planificación de la cartera objetivo, el diseño de planes de rotación a medio y largo plazo, el análisis económico-financiero comparado de las distintas estrategias y el impacto en balance, financiación y relación con bancos y fondos. Además, dedica una parte específica a vehículos de inversión, estructuras de coinversión y gobierno de la estrategia, y culmina con una batería de herramientas operativas y casos prácticos que reflejan situaciones habituales en España y Latinoamérica.



Para el profesional del sector, esta guía supone mucho más que un manual teórico. Le ayuda a mejorar sus decisiones estratégicas y sus “técnicas de marketing” en sentido amplio: cómo posicionar su cartera frente a inversores, fondos y entidades financieras; cómo diseñar una propuesta de valor coherente entre BTS, BTR y hold; cómo comunicar internamente la estrategia a comités de inversión, dirección general y propiedad; y cómo trasladar estas decisiones al mercado, reforzando la imagen de promotor sólido, predecible y orientado al largo plazo. Los modelos financieros comparados, los criterios de segmentación de cartera y los ejemplos de negociación con bancos y fondos ofrecen una base concreta para argumentar y defender decisiones ante interlocutores sofisticados.

Entre los beneficios más tangibles destaca la posibilidad de ordenar la cartera actual y futura de la promotora con criterios profesionales, identificando qué activos rotar, cuáles reconvertir y cuáles consolidar en una lógica patrimonial. La guía permite al lector mejorar la planificación de la liquidez y la financiación, reducir riesgos de concentración, anticipar impactos del ciclo inmobiliario y de cambios regulatorios, y aprovechar la demanda institucional por producto BTR y patrimonial. Los beneficios intangibles son igual de relevantes: mayor seguridad en la toma de decisiones, mejor alineamiento entre socios y dirección, y una narrativa estratégica coherente frente al mercado, bancos, fondos y resto de stakeholders.

El enfoque eminentemente práctico de la guía se aprecia en la parte de herramientas: checklists para comparar de forma sistemática las alternativas hold, BTS y BTR; formularios para preparar comités de inversión y desinversión; plantillas para planificar la cartera objetivo y el plan de rotación; formatos de reporting interno y externo adaptados a las necesidades de dirección, financiadores y socios; y fichas específicas para registrar lecciones aprendidas en cada decisión estratégica. Este conjunto de instrumentos convierte la guía en una caja de herramientas lista para ser implantada en la organización, facilitando la estandarización de criterios y la profesionalización de los procesos de decisión.

Invertir en esta guía es, en realidad, invertir en la capacidad de la promotora para competir en un entorno cada vez más exigente, donde la calidad de la estrategia de cartera y la disciplina en la rotación de activos marcan la diferencia entre crecer de forma sostenible o quedar atrapado en una combinación peligrosa de deuda, activos obsoletos y decisiones reactivas. Para el directivo, el responsable de inversiones o el profesional que asesora a promotoras, disponer de un marco claro, de ejemplos reales y de herramientas listas para usar supone una ventaja inmediata.

En un sector donde los ciclos se acortan, los requisitos de los inversores se sofistican y las exigencias ESG obligan a replantear carteras enteras, mantenerse actualizado ya no es opcional. Esta guía le invita a dar un paso más: pasar de gestionar proyectos aislados a dirigir una estrategia de cartera bien pensada, bien comunicada y bien ejecutada. El siguiente movimiento está en sus manos: