



CURSO/GUÍA PRÁCTICA FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS

541 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?	24
Introducción.	25
PARTE PRIMERA.	27
FUNDAMENTOS ESTRATÉGICOS DE LA FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS	27
Capítulo 1: Conceptos, terminología y lógica económica de la financiación puente de suelo	27
1. Definición operativa y alcance real de la financiación puente de suelo	27
a. Qué financia exactamente (compra, retención, tramitación, costes indirectos)	27
b. Horizonte típico de la operación y lógica de creación de valor	29
c. Diferencia entre “suelo puente” y “suelo en promoción”	30
2. Land banking como estrategia: retener suelo para capturar valor futuro	31
a. Land banking “defensivo” vs “oportunista”	31
b. Suelo finalista vs suelo en transformación (entitlement)	32
c. Señales para comprar, esperar o vender	34
3. Entitlement loans: financiar la obtención de derechos urbanísticos y licencias	35
a. Qué incluye el proceso de entitlement (planeamiento, gestión, licencias)	35
b. Riesgo de tramitación y riesgo de plazo: cómo se definen	36
c. Hitos financiados y hitos no financiados	37
4. Actores y roles en una operación internacional de suelo puente	38
a. Promotor, inversor, financiador, propietario y asesores	38
b. Comité de inversión y gobierno del proyecto	39
c. Responsabilidades y conflictos típicos entre partes	40
5. Métricas de rentabilidad y decisión para suelo puente	41
a. TIR, VAN, múltiplos y coste de capital (WACC).....	41
b. LTV, LTC y cobertura de riesgos.....	42
c. Sensibilidades críticas: plazo, precio de salida y costes.....	43
6. Principales riesgos estructurales en financiación puente de suelo	44
a. Riesgo urbanístico/legal, riesgo técnico/ambiental, riesgo de mercado	44
b. Riesgo de liquidez y refinanciación (“take-out”)	45
c. Matriz de riesgos y enfoque de mitigación desde el origen	46
Capítulo 2: Mercado, ciclo inmobiliario y precio del dinero en financiación puente de suelo	48
1. Cómo el ciclo inmobiliario afecta al valor del suelo y al apetito de deuda	48
a. Suelo como “opción” sobre el futuro del mercado	48
b. Profundidad del mercado y ventanas de liquidez	50
c. Ajustes de pricing por fase del ciclo.....	51
2. Tipo de interés, spreads y coste total de financiación puente	52
a. Interés fijo, variable, escalonado y PIK	52
b. Comisiones: apertura, compromiso, exit fee y success fee.....	54
c. Efecto del coste financiero en la viabilidad del suelo	55
3. Riesgo país y riesgo divisa en operaciones España–Latinoamérica	57

a. Prima de riesgo, restricciones y estructuras de protección	57
b. Coberturas, cuentas en divisa y mitigación del FX	58
c. Cláusulas de reajuste por shocks macro	59
4. Stress testing macro y sensibilidad de la operación puente	60
a. Escenarios: subida de tipos, caída de demanda, retrasos administrativos	60
b. Impacto en TIR/VAN y en valor de salida del suelo	61
c. Plan de contingencia y gatillos de actuación	62
5. Benchmark de condiciones del mercado para deuda puente de suelo.....	63
a. Rangos de LTV/LTC por tipo de activo y ubicación	63
b. Covenants habituales y reservas exigidas	63
c. Qué piden los financiadores “best in class”	64
6. Señales tempranas de sobrecalentamiento o bloqueo del mercado de suelo	65
a. Sobreprecio de suelo vs capacidad real de absorción	65
b. Aumento de plazos y litigiosidad.....	66
c. Criterios “no-go” para evitar operaciones inviables.....	66
PARTE SEGUNDA.....	68
EL ACTIVO SUELO Y EL ENTITLEMENT COMO BASE TÉCNICA DE LA FINANCIACIÓN PUENTE	68
Capítulo 3: Due diligence integral del suelo para financiación puente (asset-first).....	68
1. Due diligence jurídica de propiedad, cargas y limitaciones	68
a. Titularidad, servidumbres, afecciones y derechos de terceros	68
b. Coherencia registro–catastro–realidad física	70
c. Puntos críticos en compras con heredades, usufructos o litigios	72
2. Due diligence urbanística y de planeamiento con enfoque financiable.....	73
a. Clasificación, calificación, aprovechamientos y edificabilidad	73
b. Situación del planeamiento y probabilidad de cambio	75
c. Riesgo de suspensión, impugnación o caducidad.....	76
3. Due diligence técnica del emplazamiento y condicionantes del futuro proyecto	77
a. Topografía, geotecnia, accesos y estabilidad	77
b. Infraestructuras y servicios: capacidad y coste de conexión	78
c. Riesgos técnicos que destruyen valor de suelo	79
4. Due diligence ambiental y social (ESG) en suelo puente	80
a. Contaminación, protección, inundabilidad y limitaciones	80
b. Medidas correctoras, plazos e importe asociado.....	81
c. Riesgo reputacional y licencias sociales.....	83
5. Due diligence comercial: micromercado y producto futuro viable.....	84
a. Demanda, competencia, absorción y pricing objetivo	84
b. Segmentación: residencial, logístico, terciario, mixto.....	85
c. Hipótesis de salida: venta suelo, JV o promoción.....	86
6. Informe único de riesgos (ICR) para comité de inversión y financiador.....	87
a. Resumen ejecutivo, red flags y condiciones.....	87
b. Convertir riesgos en hitos y condiciones precedentes.....	88
c. Checklist mínimo para firmar term sheet	89
Capítulo 4: Entitlement plan financiable: hoja de ruta de licencias y gestión urbanística ..	91
1. Diseño del entitlement plan: hitos, entregables y responsables.....	91

a. Calendario crítico y dependencias administrativas	91
b. Identificación de cuellos de botella	93
c. Buffer de plazo y margen de seguridad	94
2. Presupuesto de entitlement: coste, contingencias y control	95
a. Consultores, tasas, proyectos y estudios	95
b. Reservas y contingencias (10%–20% según complejidad)	96
c. Control presupuestario y reporting	97
3. Estrategia administrativa y relación con stakeholders	99
a. Interlocución técnica, reuniones y trazabilidad documental	99
b. Gestión de alegaciones y conflictos locales	100
c. Estrategias de aceleración de trámites	100
4. Gestión de cambios: alternativas si el camino principal falla	102
a. Rediseño de planeamiento o ajuste de parámetros	102
b. Cambios de uso o intensidades como plan B	102
c. Replanificación: impacto en plazo e importe	103
5. Criterios de “hito logrado” y gatillos de desembolso	104
a. Definición de documentos válidos y verificables	104
b. Validación por técnico independiente (monitor)	105
c. Procedimiento de aceptación formal	106
6. Integración del entitlement plan con la estrategia de salida	107
a. “Ready-to-build” como punto de máximo valor	107
b. Venta parcial, coinversión o refinanciación	107
c. Preparación de data room para desinversión	108
PARTE TERCERA.	110
ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA DE LA FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO Y ENTITLEMENT LOANS	110
Capítulo 5: Term sheet y estructura económica de la deuda puente de suelo	110
1. Componentes esenciales del term sheet de suelo puente	110
a. Importe, plazo, interés, comisiones y garantías	110
b. Condiciones precedentes y hitos de desembolso	113
c. Definición de eventos de incumplimiento	114
2. Estructuras de financiación: senior, mezzanine y blended	115
a. Cuándo conviene senior puro vs estructura mixta	115
b. Precio del riesgo y flexibilidad de covenants	117
c. Intercreditor y jerarquía de pagos	118
3. LTV, LTC y valoración: límites y trampas habituales	119
a. Valoración “as is” vs “as entitled” vs “as built”	119
b. Ratios por fase del suelo y por país/mercado	120
c. Cláusulas de revaloración y recálculo	120
4. Intereses y capitalización: cash-pay, PIK y combinaciones	121
a. Ventajas e inconvenientes para promotor e inversor	121
b. Efecto en la caja del proyecto	122
c. Negociación de periodos de carencia	123
5. Comisiones y reservas: estructura del coste total del préstamo	124
a. Arrangement fee, commitment fee, monitoring fee	124
b. Cuentas de reserva (intereses, costes, impuestos)	125

c. Mecanismos de ajuste por retrasos.....	125
6. Incentivos alineados: success fees, earn-outs y equity kickers	126
a. Cuándo se justifican y cómo se calculan	126
b. Protección del financiador sin asfixiar el proyecto	127
c. Ejemplos de estructuras equilibradas.....	128
Capítulo 6: Modelización financiera del suelo puente: caja, riesgos y rentabilidad	129
1. Construcción del modelo financiero (inputs mínimos y estructura).....	129
a. Calendario de hitos, desembolsos y gastos	129
b. Costes directos e indirectos, contingencias y reservas	131
c. Supuestos de salida y timing.....	132
2. Cash flow del suelo puente: control de caja y burn rate.....	133
a. Flujo operativo de entitlement y gastos recurrentes	133
b. Control mensual/trimestral y variaciones	134
c. Identificación de picos de necesidad de caja.....	135
3. Sensibilidades: lo que realmente cambia la viabilidad	136
a. Retrasos de licencia y efecto en intereses.....	136
b. Variación del precio de salida del suelo	137
c. Incrementos de costes de estudios y mitigaciones	137
4. Escenarios y stress testing del caso base	138
a. Base, downside, severe downside y upside	138
b. Probabilidad y plan de respuesta por escenario	139
c. Umbrales de decisión: pausar, vender o recapitalizar	140
5. Métricas de decisión para promotor e inversor	142
a. TIR/VAN y retorno sobre equity	142
b. Coste de oportunidad de inmovilizar capital.....	142
c. Ratio riesgo/retorno y comparables	143
6. Reporting financiero para financiador: plantilla estándar	144
a. KPIs, hitos, desviaciones y previsión.....	144
b. Control de covenants y reservas	145
c. Forecast rolling y plan de acción.....	145
Capítulo 7: Garantías, colaterales y covenants en deuda puente de suelo	147
1. Garantías reales: hipoteca, prenda y estructuras equivalentes	147
a. Alcance de garantías y bienes asegurados	147
b. Prioridad registral y riesgos de ejecución.....	149
c. Particularidades en estructuras internacionales	150
2. Garantías personales y corporativas (si procede)	151
a. Avaluos, garantías cruzadas y limitaciones.....	151
b. Riesgo de grupo y perímetro de responsabilidad	152
c. Condiciones para su exigencia y liberación	152
3. Covenants financieros y operativos específicos de suelo	153
a. LTV/LTC dinámico y pruebas de valor	153
b. Covenants de hitos (licencias, acuerdos, proyectos)	154
c. Prohibiciones: endeudamiento adicional, disposiciones.....	155
4. Reservas y cuentas controladas (cash sweep y waterfall)	156
a. Cuenta de ingresos, cuenta de gastos, reserva de intereses.....	156

b. Pagos permitidos y pagos restringidos.....	157
c. Cash sweep por hitos o por desviaciones.....	158
5. Derechos del financiador: step-in, control y remedios.....	159
a. Derechos de sustitución de gestor/consultor.....	159
b. Control del data room y de la documentación.....	159
c. Remedios graduados antes de ejecutar.....	160
6. Equilibrios en la negociación: proteger sin bloquear.....	161
a. “Cure rights” y periodos de subsanación.....	161
b. Waivers y cambios consentidos.....	162
c. Cláusulas de flexibilidad por causas justificadas.....	162
PARTE CUARTA.....	164
EJECUCIÓN, MONITORIZACIÓN Y CONTROL DEL PRÉSTAMO PUENTE DE SUELO.....	164
Capítulo 8: Desembolsos (drawdowns), hitos y control de uso de fondos.....	164
1. Diseño del calendario de desembolsos por hitos verificables.....	164
a. Desembolso inicial y tramos condicionados.....	164
b. Documentación exigida por tramo.....	166
c. Límites por partidas y categorías.....	167
2. Control del uso de fondos: trazabilidad y auditoría.....	167
a. Facturas, contratos, certificaciones y evidencia.....	167
b. Procedimientos antifraude y doble validación.....	168
c. Sistema de aprobación de pagos.....	169
3. Rol del monitor independiente y reportes técnicos.....	170
a. Alcance del monitor: técnico, urbanístico, financiero.....	170
b. Frecuencia y formato de reporting.....	171
c. Gestión de discrepancias y “issues log”.....	171
4. Gestión de modificaciones del proyecto sin romper la financiación.....	172
a. Cambios de consultores, rediseños y replanificaciones.....	172
b. Procedimiento de aprobación del financiador.....	173
c. Impacto en covenants, plazo e importe.....	174
5. Control de costes de entitlement y de consultoría.....	174
a. Contratos por hitos vs por horas.....	174
b. Control de desviaciones y renegociación.....	175
c. Mecanismos de penalización y bonus.....	176
6. Documentación de cierre parcial: hitos cumplidos y aceptación.....	176
a. Actas de aceptación y checklist de finalización.....	176
b. Archivo y data room actualizado.....	177
c. Preparación para salida o refinanciación.....	177
Capítulo 9: Gestión de riesgos críticos durante la vida del préstamo puente de suelo.....	179
1. Riesgo urbanístico: retrasos, recursos y cambios regulatorios.....	179
a. Señales de alerta temprana y reacción.....	179
b. Estrategias legales y administrativas de mitigación.....	181
c. Replanificación y reequilibrio del calendario.....	182
2. Riesgo técnico/ambiental: sorpresas y medidas correctoras.....	183
a. Contingencias técnicas y su impacto económico.....	183

b. Plan de mitigación, proveedores y plazos	184
c. Revisión del importe y reservas	185
3. Riesgo comercial: pérdida de demanda o caída del valor de salida	186
a. Ajuste del producto futuro y de la estrategia	186
b. Venta anticipada vs esperar a hitos de valor	187
c. Repricing y renegociación de condiciones	187
4. Riesgo de contraparte: consultores, propietarios y terceros	188
a. Incumplimientos de consultores y sustituciones	188
b. Conflictos con colindantes y derechos de terceros	189
c. Revisión de contratos y garantías	189
5. Riesgo financiero: subida de tipos y falta de liquidez	190
a. Extensiones, renegociaciones y refuerzo de equity	190
b. Coberturas de tipo de interés cuando proceda	191
c. Plan de caja y supervivencia del proyecto	191
6. Crisis management: protocolo de incidentes relevantes	192
a. Comité de crisis y toma de decisiones	192
b. Comunicación al financiador y a inversores	193
c. Documentación y trazabilidad de acciones	194
Capítulo 10: Incumplimientos, reestructuración y enforcement en suelo puente	195
1. Definición práctica de eventos de incumplimiento (EoD)	195
a. Incumplimiento de hitos, pagos o covenants	195
b. Incumplimientos documentales y de reporting	197
c. Material adverse change y su interpretación	198
2. Remedios graduados antes de ejecutar garantías	199
a. Cure periods, waivers condicionados y renegociaciones	199
b. Cash sweep y restricciones de pagos	200
c. Refuerzo de reservas y control adicional	201
3. Reestructuración de la deuda: extensión, recapitalización y nuevos tramos	201
a. Extensión de plazo con precio adicional	201
b. Aporte de equity y reordenación de waterfall	202
c. Inclusión de socio o venta parcial	203
4. Step-in y sustitución del gestor del proyecto	203
a. Cuando se activa y cómo se implementa	203
b. Cambio de consultores y control operativo	204
c. Continuidad del entitlement plan	205
5. Ejecución y venta del activo: estrategia de recuperación	205
a. Venta del suelo “as is” vs “as entitled”	205
b. Subastas, procesos competitivos y buyers	206
c. Minimización de pérdida y control de plazos	207
6. Lecciones aprendidas: cómo evitar llegar al enforcement	207
a. Señales tempranas y disciplina de reporting	207
b. Estructuración correcta desde el inicio	208
c. Cultura de hitos verificables y contingencias realistas	208
PARTE QUINTA.	209
SALIDAS, REFINANCIACIÓN Y TRANSICIÓN HACIA PROMOCIÓN (TAKE-OUT)	209

Capítulo 11: Estrategias de salida en financiación puente de suelo y land banking209

1. Venta de suelo: timing óptimo y preparación del proceso	209
a. Venta pre-entitlement vs post-entitlement	209
b. Paquete de documentación y data room	211
c. Proceso competitivo y negociación	212
2. Joint venture (JV) como salida o como transformación del riesgo	214
a. JV con promotor local, operador o fondo	214
b. Reparto de aportaciones: suelo vs capital	215
c. Gobierno y mecanismos de salida	215
3. Forward funding / forward purchase como vía de monetización	216
a. Cuándo encaja y qué exige el comprador	216
b. Impacto en estructura de riesgo y retornos	217
c. Condiciones típicas y garantías	217
4. Promoción propia: decisión de construir tras el entitlement	218
a. Ventajas e inconvenientes frente a venta de suelo	218
b. Preparación del “take-out” de construcción	219
c. Ajuste de modelo: CAPEX, OPEX y calendario	219
5. Venta parcial por fases y liberación de garantías	220
a. Segmentar el suelo: fases, parcelas y hitos	220
b. Mecanismos de release de garantías	221
c. Optimización de liquidez y retorno	221
6. Estrategia combinada: vender, coinvertir y refinanciar	222
a. Diseño de salidas mixtas para maximizar valor	222
b. Equilibrio entre plazo y coste financiero	222
c. Gestión de expectativas de inversores	223

Capítulo 12: Refinanciación (“take-out”) hacia financiación de construcción o corporate 224

1. Tipos de take-out: project finance, préstamo promotor y corporate	224
a. Diferencias de estructura y garantías	224
b. Documentación y requisitos del nuevo financiador	227
c. Cambio de covenants y reporting	228
2. Preparación del “credit story” para el nuevo financiador	229
a. Hitos logrados, riesgo residual y plan de obra	229
b. Presupuesto de construcción y contratos clave	230
c. Evidencias comerciales: preventas, acuerdos o demanda	231
3. Condiciones para migrar de suelo puente a construcción	232
a. Licencias, proyecto, contratistas y cronograma	232
b. Presupuesto auditado y contingencias	233
c. Revisión de costes y de tipo de interés	233
4. Reequilibrio financiero: deuda, equity y retorno	234
a. Reparto de retornos entre fases	234
b. Aporte adicional de equity (si procede)	235
c. Optimización del coste de capital	235
5. Coordinación contractual entre financiadores (si hay sustitución)	236
a. Cancelación, subrogación y liberación de garantías	236
b. Ajustes en data room y documentación	237

c. Calendario de cierre sin ruptura de caja.....	237
6. Cierre de la operación take-out: checklist de transición.....	238
a. Documentos finales y firmas	238
b. Liquidación de cuentas y reservas.....	238
c. Reporting final y lecciones aprendidas	239
PARTE SEXTA.	240
INNOVACIÓN, DATOS Y PROFESIONALIZACIÓN EN FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO.....	240
Capítulo 13: Herramientas avanzadas para mejorar la decisión y reducir riesgo en suelo puente.....	240
1. Data room profesional: estructura, trazabilidad y control	241
a. Arquitectura documental y versiones	241
b. Permisos, auditoría y seguridad	243
c. Preparación para salida	244
2. GEO-analytics y micromercados para validar la tesis de suelo.....	245
a. Indicadores de demanda y absorción	245
b. Comparables y pricing por calle/manzana	246
c. Control de riesgo comercial	247
3. Modelos de riesgo y scoring del entitlement.....	248
a. Variables críticas y ponderación	248
b. Probabilidad de retraso y su coste	249
c. Herramientas de decisión para comité	250
4. Contractualización por hitos y gestión del rendimiento de consultores.....	251
a. KPIs, SLA y penalizaciones	251
b. Gestión de cambios y calidad documental.....	252
c. Control de costes y plazo	252
5. ESG y resiliencia del suelo: riesgos físicos y regulatorios.....	253
a. Inundabilidad, calor extremo y adaptación	253
b. Impacto en valor y en financiación.....	254
c. Recomendaciones prácticas de mitigación.....	255
6. Tendencias del mercado: hacia dónde evoluciona la deuda de suelo	255
a. Mayor disciplina de covenants y control	255
b. Aumento de deuda privada y estructuras híbridas	256
c. Implicaciones para promotores e inversores	256
PARTE SÉPTIMA.	258
CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS.....	258
Capítulo 14: Checklists operativas de originación (promotor, inversor y financiador)	258
1. CHECKLIST. Elegibilidad del suelo para financiación puente	258
Sección 1. Datos generales del activo y del encargo	259
Sección 2. Ubicación, estado urbanístico y riesgo de plazo	259
Sección 3. Servicios, accesos y limitaciones técnicas	260
Sección 4. Costes, financiación preliminar y margen de seguridad	260
Sección 5. Señales de “no-go” y decisión preliminar	261

2. CHECKLIST. Información mínima para term sheet.....	261
Sección 1. Identificación de la operación y estructura solicitada.....	262
Sección 2. Documentación de propiedad y situación legal mínima.....	262
Sección 3. Urbanismo, entitlement y calendario de hitos.....	262
Sección 4. Presupuesto de entitlement y costes recurrentes.....	263
Sección 5. Estrategia de salida y comparables mínimos.....	263
Sección 6. Resumen de riesgos y mitigaciones (para anexar al term sheet request).....	264
3. CHECKLIST. Due diligence jurídica y urbanística.....	264
Sección 1. Due diligence de propiedad, cargas y derechos de terceros.....	264
Sección 2. Coherencia documental registro–catastro–realidad física.....	265
Sección 3. Urbanística y planeamiento con enfoque financiable.....	265
Sección 4. Licencias, autorizaciones y caducidades.....	266
Sección 5. Litigiosidad, riesgos reputacionales y contingencias.....	266
Sección 6. Síntesis de red flags y decisión para cierre.....	266
4. CHECKLIST. Técnica y ambiental del activo suelo.....	267
Sección 1. Topografía, geometría del solar y accesos.....	267
Sección 2. Geotecnia preliminar y estabilidad.....	267
Sección 3. Servicios e infraestructuras (capacidad y coste de conexión).....	268
Sección 4. Inundabilidad, drenaje y riesgos físicos.....	268
Sección 5. Riesgos ambientales y medidas correctoras.....	268
Sección 6. Conclusión técnica y requisitos de monitor.....	269
5. CHECKLIST. Comercial del micromercado y del producto futuro.....	269
Sección 1. Definición de micromercado funcional.....	269
Sección 2. Demanda, competencia y absorción.....	270
Sección 3. Pricing, comparables y sensibilidad.....	270
Sección 4. Validación de salida (buyer universe y proceso).....	270
Sección 5. Riesgo comercial y mitigación operativa.....	271
Sección 6. Conclusión comercial.....	271
6. CHECKLIST. Comité de inversión y aprobación interna.....	272
Sección 1. Resumen ejecutivo para decisión.....	272
Sección 2. Riesgos críticos y mitigaciones (matriz resumida).....	272
Sección 3. Condiciones precedentes y condiciones de desembolso.....	273
Sección 4. Covenants y reservas propuestos.....	273
Sección 5. Plan de seguimiento y reporting.....	273
Sección 6. Decisión, condiciones finales y plan B.....	274
Capítulo 15: Checklists de ejecución y monitorización del préstamo puente de suelo.....	275
1. CHECKLIST. Condiciones precedentes al primer desembolso.....	275
Sección 1. Identificación de la operación y responsables.....	276
Sección 2. Documentación legal y garantías.....	276
Sección 3. Hitos mínimos y presupuesto validado.....	277
Sección 4. Estructura de cuentas y control de pagos.....	277
Sección 5. Confirmación final de “go/no-go” de desembolso.....	278
2. CHECKLIST. Desembolsos por hitos (drawdown pack).....	278
Sección 1. Identificación del drawdown solicitado.....	278
Sección 2. Evidencias de hito cumplido.....	279
Sección 3. Facturas, contratos y aprobaciones.....	279
Sección 4. Informe del monitor (si aplica).....	280
Sección 5. Confirmación de covenants y reservas.....	280

3. CHECKLIST. Reporting mensual/trimestral al financiador.....	281
Sección 1. Resumen ejecutivo del periodo.....	281
Sección 2. KPIs, hitos, desviaciones y forecast.....	281
Sección 3. Estado de covenants y reservas.....	282
Sección 4. Plan de acción y próximos hitos.....	282
Sección 5. Anexos recomendados del reporte.....	282
4. CHECKLIST. Gestión de cambios y desviaciones.....	283
Sección 1. Identificación del cambio propuesto.....	283
Sección 2. Procedimiento de aprobación.....	283
Sección 3. Impacto en plazo e importe.....	283
Sección 4. Actualización del modelo financiero.....	284
Sección 5. Decisión y documentación.....	284
5. CHECKLIST. Señales de estrés y protocolo de actuación.....	285
Sección 1. Alertas tempranas urbanísticas/técnicas/comerciales.....	285
Sección 2. Medidas de contención de caja.....	285
Sección 3. Comunicación y documentación.....	286
Sección 4. Árbol de remedios graduados (sin enforcement).....	286
6. CHECKLIST. Preparación de salida o refinanciación.....	287
Sección 1. Data room, informes y validaciones.....	287
Sección 2. Estrategia de marketing y proceso competitivo.....	287
Sección 3. Plan de cierre y liberación de garantías.....	288
Capítulo 16: Formularios técnicos y plantillas para uso profesional.....	289
1. FORMULARIO. Term sheet para financiación puente de suelo.....	289
Sección 1. Identificación de las partes y del activo.....	290
Sección 2. Estructura económica del préstamo (variables principales).....	290
Sección 3. Uso de fondos y calendario de desembolsos.....	291
Sección 4. Garantías y estructura de colateral.....	291
Sección 5. Covenants financieros y operativos.....	292
Sección 6. Condiciones precedentes (CP) al cierre y al primer desembolso.....	292
Sección 7. Eventos de incumplimiento (EoD) y remedios.....	292
Sección 8. Cláusulas negociables y no negociables.....	293
Sección 9. Recomendaciones de redacción internacional.....	293
2. FORMULARIO. Informe de due diligence integral del suelo (asset-first).....	294
Sección 1. Datos de referencia y alcance de la revisión.....	294
Sección 2. Resumen ejecutivo (para comité).....	294
Sección 3. Red flags y matriz de riesgos (síntesis).....	295
Sección 4. Due diligence jurídica (propiedad y cargas).....	295
Sección 5. Due diligence urbanística (planeamiento y entitlement).....	296
Sección 6. Due diligence técnica y ambiental.....	296
Sección 7. Due diligence comercial (micromercado).....	296
Sección 8. Condiciones precedentes recomendadas.....	297
Sección 9. Conclusiones para comité.....	297
3. FORMULARIO. Entitlement plan y cronograma de hitos (financiable).....	297
Sección 1. Datos generales del entitlement plan.....	298
Sección 2. Hitos, entregables y responsables.....	298
Sección 3. Control de plazos y dependencias (camino crítico).....	299
Sección 4. Indicadores de estado (verde/ámbar/rojo).....	299
4. FORMULARIO. Presupuesto de entitlement y control de costes.....	300

Sección 1. Datos generales del presupuesto	300
Sección 2. Partidas principales (con entregables)	300
Sección 3. Control de desviaciones y límites	301
Sección 4. Aprobación de cambios (change control)	301
5. FORMULARIO. Reporting al financiador (mensual/trimestral)	302
Sección 1. Portada y datos de control	302
Sección 2. Resumen ejecutivo	302
Sección 3. KPIs y métricas de control	302
Sección 4. Estado de covenants y reservas	303
Sección 5. Forecast de caja y riesgos	303
6. FORMULARIO. Acta de hito cumplido y paquete de desembolso	304
Sección 1. Identificación del acta y del hito	304
Sección 2. Evidencias y documentación verificada	304
Sección 3. Trazabilidad de gastos del hito (resumen)	304
Sección 4. Declaración de cumplimiento y observaciones	305
Sección 5. Firmas y archivo	305
Capítulo 17: Formularios legales y operativos de protección (anexos críticos)	306
1. FORMULARIO. NDA y carta de confidencialidad para data room de suelo	306
Sección 1. Partes, objetivo y definiciones básicas	307
Sección 2. Alcance de confidencialidad y obligaciones de protección	307
Sección 3. Excepciones razonables y divulgación obligatoria	307
Sección 4. Control de distribución y trazabilidad	308
Sección 5. Duración, retorno o destrucción y sanciones	308
2. FORMULARIO. Carta de intenciones (LOI) para compra de suelo con hitos	309
Sección 1. Partes y objeto de la LOI	309
Sección 2. Precio, estructura y calendario de hitos	309
Sección 3. Condiciones precedentes y derechos de desistimiento	310
Sección 4. Exclusividad y penalizaciones	310
Sección 5. Coordinación con financiación puente	310
Sección 6. Naturaleza de la LOI, confidencialidad y resolución de controversias	311
3. FORMULARIO. Contrato tipo de consultoría urbanística y de licencias (por hitos)	311
Sección 1. Partes y alcance del servicio	311
Sección 2. Entregables por hitos y calendario	312
Sección 3. Penalizaciones, bonus y calidad documental	312
Sección 4. Propiedad de documentación y confidencialidad	312
Sección 5. Responsabilidad, seguros y resolución de discrepancias	313
4. FORMULARIO. Acuerdo de monitorización técnica independiente	313
Sección 1. Partes y rol del monitor	313
Sección 2. Alcance del monitor y entregables	314
Sección 3. Formato de informes y niveles de alerta	314
Sección 4. Resolución de discrepancias e issues log	314
Sección 5. Coste, facturación y responsabilidades	315
5. FORMULARIO. Waiver y enmienda de covenants (modelo operativo)	315
Sección 1. Identificación del waiver	315
Sección 2. Condiciones, límites y duración del waiver	316
Sección 3. Documentación exigida para conceder el waiver	316
Sección 4. Medidas de protección del financiador	316
Sección 5. Enmienda contractual (si procede)	317

6. FORMULARIO. Plan de crisis y comunicación de incidentes (protocolo operativo).....	317
Sección 1. Identificación del incidente y clasificación	317
Sección 2. Flujo de información y toma de decisiones.....	318
Sección 3. Registro de acciones y evidencias (trazabilidad)	318
Sección 4. Comunicación al financiador y a inversores	318
Sección 5. Cierre del incidente y aprendizaje.....	319
PARTE OCTAVA.	320
PRÁCTICA DE FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS	320
Capítulo 18: Supuestos prácticos (España y Latinoamérica) de estructuración, ejecución y salida	320
1. Supuesto práctico de compra de suelo con retraso de licencias y extensión del préstamo	320
a. Problema, causa y señales tempranas	320
b. Solución: replanificación y covenants por hitos	321
c. Resultado y lecciones aprendidas	323
2. Supuesto práctico de riesgo ambiental descubierto en due diligence.....	323
a. Impacto en plazo, coste e importe del préstamo	323
b. Medidas correctoras y renegociación	324
c. Resultado y lecciones aprendidas	325
3. Supuesto práctico de caída de demanda y cambio de estrategia de salida	326
a. Ajuste del producto y del calendario	326
b. Venta anticipada vs esperar a entitlement	326
c. Resultado y lecciones aprendidas	327
4. Supuesto práctico de JV como salida para maximizar valor del suelo	328
a. Estructura de JV y gobierno	328
b. Reparto de riesgos y retornos	328
c. Resultado y lecciones aprendidas	329
5. Supuesto práctico de take-out hacia financiación de construcción.....	329
a. Requisitos del nuevo financiador	329
b. Transición documental y garantías.....	330
c. Resultado y lecciones aprendidas.....	330
6. Supuesto práctico de incumplimiento y reestructuración sin enforcement	331
a. Cure rights, waivers y refuerzo de reservas	331
b. Control adicional y step-in potencial.....	331
c. Resultado y lecciones aprendidas.....	332
Capítulo 19: Casos prácticos de financiación puente de suelo (land banking) y entitlement loans.	333
Caso práctico 1. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".	
Compra de suelo finalista con regularización registral y salida por refinanciación.	333
CAUSA DEL PROBLEMA	333
SOLUCIONES PROPUESTAS	334
1) Estructuración de un préstamo puente por tramos con desembolso inicial y uso de fondos condicionado	334
2) Saneamiento jurídico acelerado: concordancia registral y servidumbre "financiable"	335
3) Entitlement plan mínimo viable: hitos, calendario y criterio de "hito logrado"	336
4) Control de uso de fondos y reservas: evitar el "burn rate" descontrolado	336

CONSECUENCIAS PREVISTAS	338
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	338
LECCIONES APRENDIDAS	339

Caso práctico 2. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Suelo en transformación con contingencia ambiental y reestructuración del calendario de hitos.341

CAUSA DEL PROBLEMA	341
SOLUCIONES PROPUESTAS	342
1) Rediseño del term sheet: estructura senior con tramos y capitalización parcial de intereses (combinación cash-pay + PIK)	342
2) Entitlement plan reforzado con "hitos ambientales financiados" y criterios de aceptación formal	343
3) Estrategia legal de control del suelo: opciones escalonadas, cláusulas de prórroga y "cierre por fases"	344
4) Mitigación del riesgo divisa y riesgo macro: cuentas segregadas y cobertura parcial del FX	344
5) Replanteo de la salida: JV como "take-out estratégico" en lugar de venta directa.....	345
CONSECUENCIAS PREVISTAS	346
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	347
LECCIONES APRENDIDAS	348

Caso práctico 3. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Caída de demanda y replanteamiento de la salida para proteger la viabilidad del suelo puente.349

CAUSA DEL PROBLEMA	349
SOLUCIONES PROPUESTAS	350
1) Re-modelización financiera con stress testing y redefinición de umbrales de decisión ("pausar, vender o recapitalizar")	350
2) Renegociación del préstamo puente: extensión condicionada + ajuste de covenants por hitos + refuerzo de reservas sin asfixiar la caja	351
3) Cambio de estrategia de salida: venta anticipada parcial por fases + opción de JV para el resto del ámbito	352
4) Reconfiguración del producto futuro para recuperar demanda: ajuste de mix, coste objetivo y propuesta a compradores	352
5) Gestión de proveedores y consultores: contractualización por hitos, penalizaciones por retraso y control de calidad documental.....	353
CONSECUENCIAS PREVISTAS	353
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	354
LECCIONES APRENDIDAS	356

Caso práctico 4. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Joint venture como salida para maximizar valor del suelo sin vender en el peor momento.357

CAUSA DEL PROBLEMA	357
SOLUCIONES PROPUESTAS	358
1) Estructura de JV con recapitalización parcial y jerarquía clara de retornos (waterfall)	358
2) Reconfiguración del préstamo puente: consentimiento, release parcial de garantías y covenants adaptados a la nueva gobernanza	359
3) Gobierno de la JV: control sin bloqueo (derechos de veto acotados, comité y protocolo de cambios).....	360
4) Diseño de la transición a construcción (take-out) con "credit story" reforzado y preparación contractual	360
5) Mecanismo de earn-out y equity kicker para cerrar el gap de valoración sin discutir indefinidamente el precio del suelo	361
CONSECUENCIAS PREVISTAS	362
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	363
LECCIONES APRENDIDAS	364

Caso práctico 5. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Transición a financiación de construcción con “take-out” exigente y coordinación de garantías.365

CAUSA DEL PROBLEMA	365
SOLUCIONES PROPUESTAS	367
1) Plan de transición “take-out ready”: paquete documental reforzado y enfoque de cierre en 90 días367	
2) Estructura puente–obra con “mini-período de solape” y extensión automática condicionada (evitar vacío de caja).....	367
3) Reequilibrio comercial para alcanzar preventas exigidas sin destruir precio: escalonamiento, incentivos y producto ajustado.....	368
4) Contratación de obra con enfoque de bancabilidad: pre-contrato con constructora, hitos y riesgo de coste.....	368
5) Coordinación de garantías y sustitución ordenada: cancelación del puente sin fricción registral ni bloqueos de cierre	369
CONSECUENCIAS PREVISTAS	370
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	370
LECCIONES APRENDIDAS	371

Caso práctico 6. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Incumplimiento de hitos y reestructuración preventiva del préstamo sin ejecutar garantías....373

CAUSA DEL PROBLEMA	373
SOLUCIONES PROPUESTAS	375
1) Activación de “cure rights” y waiver condicionado: reestructuración del calendario de hitos sin declarar aceleración	375
2) Reconstrucción del entitlement plan como “ruta financiable”: hitos verificables y desembolsos por entregables críticos.....	375
3) Refuerzo del control financiero: cash sweep parcial, cuentas controladas y limitación de pagos no esenciales.....	376
4) Reorganización del perímetro operativo y amenaza de “step-in” controlada: sustitución de consultores críticos.....	376
5) Plan de salida actualizado y comunicación al mercado: “venta ordenada” o “JV defensiva” como alternativa al take-out.....	377
CONSECUENCIAS PREVISTAS	377
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	378
LECCIONES APRENDIDAS	379

Caso práctico 7. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Estructura senior + mezzanine con conflicto de covenants y necesidad de intercreditor para evitar bloqueo del proyecto.....381

CAUSA DEL PROBLEMA	381
SOLUCIONES PROPUESTAS	383
1) Negociación y firma de un acuerdo intercreditor completo con jerarquía clara y “mecanismo de desbloqueo”	383
2) Reperfilado financiero: refuerzo de reservas mediante amortización parcial y conversión limitada del mezzanine en “equity-like” para aliviar tensión	384
3) Revisión del entitlement plan con hitos “de valor” y redefinición de covenants por evidencias verificables	385
4) Estrategia de salida preacordada y “gatillos” contractuales para venta vs JV vs take-out.....	385
CONSECUENCIAS PREVISTAS	386
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	387
LECCIONES APRENDIDAS	388

Caso práctico 8. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Riesgo urbanístico por impugnación de planeamiento y rediseño del plan de mitigación para sostener la financiación.389

CAUSA DEL PROBLEMA	389
--------------------------	-----

SOLUCIONES PROPUESTAS	390
1) Estrategia legal y administrativa de doble vía: defensa procesal + corrección procedimental preventiva	390
2) Rediseño del entitlement plan con rutas alternativas (plan B) y hitos de valor “no binarios”	391
3) Reestructuración del préstamo: covenant de litigiosidad, reservas específicas y liberación de fondos por evidencias legales	392
4) Gestión de comunicación y data room para mercado: transparencia controlada y narrativa de mitigación	392
5) Plan financiero de supervivencia: contención de burn rate y protección del calendario del préstamo	393
CONSECUENCIAS PREVISTAS	394
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	394
LECCIONES APRENDIDAS	395

Caso práctico 9. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Descubrimiento de contaminación ambiental en due diligence y reequilibrio de la deuda puente para evitar pérdida de valor.

CAUSA DEL PROBLEMA	397
SOLUCIONES PROPUESTAS	399
1) Reconfiguración de la compra: ajuste de precio + retención/escrow + garantías ambientales del vendedor	399
2) Plan de remediación financiable: ruta técnica con hitos verificables y calendario integrado en el entitlement	399
3) Reestructuración del préstamo puente: reserva ambiental, desembolsos restringidos y recálculo de covenants	400
4) Seguro ambiental y estrategia de “transferencia de riesgo” para proteger salida institucional	401
5) Replanteamiento de estrategia de salida: venta parcial + opción de JV defensiva si el mercado castiga el riesgo	401
CONSECUENCIAS PREVISTAS	402
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	403
LECCIONES APRENDIDAS	404

Caso práctico 10. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Riesgo divisa y “take-out” bloqueado en operación España–Latinoamérica con estructura de protección y cuentas en divisa.

CAUSA DEL PROBLEMA	405
SOLUCIONES PROPUESTAS	407
1) Implantación de estructura de cuentas en divisa y política de “natural hedge” (cobertura operativa) con reglas de conversión	407
2) Cobertura financiera parcial (FX hedge) y cláusulas de reajuste en contratos clave del entitlement	408
3) Reestructuración preventiva del préstamo puente: recalibración de covenants, refuerzo de reservas y extensión condicionada por hitos	408
4) Plan de salida dual con “precio en dos capas”: venta en euros con earn-out por hitos + alternativa JV local	409
5) Gobernanza reforzada y monitorización internacional: comité de crisis, reporting quincenal y “issue log” macro	409
CONSECUENCIAS PREVISTAS	410
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	411
LECCIONES APRENDIDAS	412

Caso práctico 11. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Compra por fases con opciones, liberación parcial de garantías y tensión de liquidez por retrasos en servidumbres y accesos.

CAUSA DEL PROBLEMA	413
SOLUCIONES PROPUESTAS	415

1) Reingeniería del acceso y “paquete de servidumbre” con pago condicionado por hitos, no por suma fija inmediata	415
2) Rediseño del term sheet operativo: desembolsos por “hitos de accesibilidad” y reordenación del presupuesto de entitlement	416
3) Mecanismo de release y venta parcial de Parcela B con amortización mínima y “ring-fence” de fondos	416
4) Enmienda del préstamo: extensión condicionada, cash sweep parcial y covenants de progreso quincenal	417
5) Plan de contingencia “si el acceso falla”: replanteo de producto y salida alternativa por fases	417
CONSECUENCIAS PREVISTAS	418
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	419
LECCIONES APRENDIDAS	420

Caso práctico 12. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Bloqueo del “take-out” a construcción por falta de preventas y subida de tipos, con salida

alternativa mediante forward funding y reequilibrio del préstamo puente.....421

CAUSA DEL PROBLEMA	421
SOLUCIONES PROPUESTAS	423
1) Cambio de estrategia de salida: forward funding como alternativa al take-out bancario, con hitos de pago y garantías	423
2) Rediseño del producto comercial: pasar de “venta minorista” a “producto de rentas” para mejorar bancabilidad institucional	424
3) Cobertura de tipo de interés y estabilización del coste financiero del puente (cap/collar) para proteger caja y covenants	424
4) Enmienda del préstamo puente: extensión condicionada, hitos de salida y uso de fondos acotado para no “quemar” caja	425
5) Profesionalización del cierre institucional: data room de “grado inversor”, monitor reforzado y cláusulas de protección (W&I y continuidad)	425
CONSECUENCIAS PREVISTAS	426
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	427
LECCIONES APRENDIDAS	428

Caso práctico 13. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Incumplimiento de hitos por retraso administrativo, waiver condicionado y plan de recuperación

con monitor independiente para evitar enforcement.....429

CAUSA DEL PROBLEMA	429
SOLUCIONES PROPUESTAS	431
1) Solicitud formal de waiver condicionado con “paquete de evidencias” y redefinición temporal de hitos	431
2) Plan de recuperación operativo: “ruta crítica” revisada, buffer y replanificación de recursos	432
3) Monitor independiente reforzado: validación técnica-urbanística y “issue log” como herramienta de control del financiador	432
4) Remedios graduados: cash sweep parcial, refuerzo de reservas y control de pagos en lugar de enforcement	433
5) Preparación de salida “parcial” como red de seguridad: venta pre-entitlement avanzado y estructura con earn-out	433
CONSECUENCIAS PREVISTAS	434
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	435
LECCIONES APRENDIDAS	436

Caso práctico 14. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Incumplimiento de covenant LTV por caída de valoración y conflicto entre deuda senior y mezzanine con “equity cure” y reordenación de la waterfall.437

CAUSA DEL PROBLEMA	437
--------------------------	-----

SOLUCIONES PROPUESTAS	439
1) Activación de "equity cure" para corregir LTV sin parar el entitlement	439
2) Enmienda del intercreditor: permitir amortización senior con control y preservar la caja del proyecto	440
3) Repricing y recalibración temporal del tramo senior: extensión condicionada y margen escalonado ("step-up") solo si se retrasa el calendario	440
4) Venta parcial táctica ("liquidez defensiva") y cash waterfall para reducir riesgo del stack y estabilizar reservas	441
5) Monitor independiente con función de "puente de confianza": validación de valor, hitos y disciplina de gasto	441
CONSECUENCIAS PREVISTAS	442
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	443
LECCIONES APRENDIDAS	444

Caso práctico 15. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Desviación de fondos en drawdowns, conflicto con proveedores vinculados y plan antifraude con auditoría forense para evitar el "step-in" del financiador.....

CAUSA DEL PROBLEMA	445
SOLUCIONES PROPUESTAS	447
1) Plan de contención inmediata: "stop & fix", congelación de pagos no esenciales y trazabilidad completa de fondos	447
2) Auditoría forense independiente y regularización económica de importes bajo revisión	448
3) Sustitución de proveedores vinculados y creación de un "panel de proveedores autorizados" con contratación por hitos	448
4) Nuevo sistema de control de pagos: doble validación, segregación de funciones y "four-eyes principle" con límites	449
5) Enmienda del préstamo: cure rights, waiver condicionado y reanudación gradual de drawdowns con "milestones gate"	449
CONSECUENCIAS PREVISTAS	450
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	451
LECCIONES APRENDIDAS	452

Caso práctico 16. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Riesgo ambiental sobrevenido (inundabilidad y suelos contaminados), aumento del presupuesto y renegociación del préstamo puente con reservas ESG y hitos financierables.....

CAUSA DEL PROBLEMA	453
SOLUCIONES PROPUESTAS	455
1) Plan de mitigación ambiental y de resiliencia con hitos financierables ("ESG milestones") y control del monitor	455
2) Reequilibrio financiero: aporte adicional de equity + mini-tramo adicional del préstamo puente con reserva ESG segregada	456
3) Estrategia contractual con proveedores: contratación por precio objetivo, pain/gain share y orden de cambio obligatoria	456
4) Recalibración del calendario y "extensión condicionada" del préstamo puente ligada al cierre ESG	457
5) Preparación de salida con "precio en dos capas": venta as entitled con descuento limitado + earn-out por cierre total de mitigaciones	457
CONSECUENCIAS PREVISTAS	458
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	459
LECCIONES APRENDIDAS	460

Caso práctico 17. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Operación transfronteriza con riesgo divisa, restricciones de pagos y bloqueo de repatriación, resuelta mediante estructura multi-moneda, reservas de FX y salida por JV con socio local.

CAUSA DEL PROBLEMA	461
SOLUCIONES PROPUESTAS	463

1) Estructura multi-moneda con "FX reserve" y calendario de conversiones planificadas (no reactivo)	463
2) Cobertura de tipo de cambio: NDF (non-deliverable forward) o equivalente, focalizado en costes críticos del entitlement	464
3) Renegociación del term sheet: hitos "financiables" por reducción de riesgo país/divisa y flexibilidad de desembolsos	465
4) Cambio de estrategia de salida: JV con socio local "best in class" y estructura de monetización parcial con earn-out por hitos	465
5) Protocolo de crisis y "stakeholder management" para proteger el expediente de planeamiento y evitar judicialización	466
CONSECUENCIAS PREVISTAS	467
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	467
LECCIONES APRENDIDAS	468

Caso práctico 18. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Venta parcial por fases con liberación de garantías, conflicto por precios de "release" y reequilibrio del préstamo puente para evitar bloqueo de la salida.

CAUSA DEL PROBLEMA	470
SOLUCIONES PROPUESTAS	472
1) Definición de una "matriz de release" por parcelas: precio mínimo de liberación y amortización escalonada	472
2) Estructura de escrow compatible con el financiador: pignoración y sustitución de garantía ("escrow as collateral")	473
3) Refuerzo de garantías sobre el colateral restante mediante "cash sweep condicionado" y test de valor dinámico	473
4) Plan de monetización de Parcela B con "pre-marketing" y salida opcional: venta anticipada vs esperar a máximo valor	474
5) Enmienda contractual integral: reglas de release, gastos permitidos, presupuesto protegido y rol reforzado del monitor	474
CONSECUENCIAS PREVISTAS	475
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	476
LECCIONES APRENDIDAS	477

Caso práctico 19. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Take-out hacia financiación de construcción bloqueado por subida de costes de obra, falta de preventas y cláusulas de revisión de precios, resuelto con estructura híbrida (mini-perm + equity adicional + garantías por hitos).

CAUSA DEL PROBLEMA	478
SOLUCIONES PROPUESTAS	481
1) Estructura híbrida de take-out: mini-perm de transición + tramo de construcción por hitos (no desembolso total desde el día 1)	481
2) Reequilibrio financiero: equity adicional + co-inversión táctica para absorber el incremento de CAPEX sin asfixiar la caja	481
3) Contrato de obra "precio objetivo" con pain/gain share y cap de revisión de precios (para convertir incertidumbre en riesgo acotado)	482
4) Plan de preventas defensivo: segmentación del producto, incentivos temporales y acuerdos de financiación con entidades para elevar conversión	482
5) Enmienda con el financiador puente: extensión condicionada, "cure rights" y coordinación contractual de cancelación sin ruptura de caja	483
CONSECUENCIAS PREVISTAS	484
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	485
LECCIONES APRENDIDAS	486

Caso práctico 20. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Suspensión judicial del planeamiento, incumplimiento de hitos y reestructuración del préstamo

puente con standstill, nuevo calendario financiero y salida parcial para evitar el enforcement.487

CAUSA DEL PROBLEMA	487
SOLUCIONES PROPUESTAS	489
1) Standstill (acuerdo de espera) y waiver condicionado: congelar el EoD a cambio de disciplina de crisis y garantías adicionales.....	489
2) Plan jurídico-administrativo de subsanación y "ruta B" (entitlement alternativo) con hitos verificables	490
3) Reequilibrio financiero: refuerzo de reserva de intereses + aportación extraordinaria de equity + limitación del crecimiento del mezzanine	491
4) Venta parcial defensiva (carve-out) del activo no afectado por la suspensión, con liberación de garantías y amortización obligatoria	491
5) Gobernanza reforzada: monitor con poderes ampliados, "issue log" contractual y derechos graduados de step-in (sin ejecución inmediata).....	492
CONSECUENCIAS PREVISTAS	492
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	493
LECCIONES APRENDIDAS	494

Caso práctico 21. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".

Estructura senior + mezzanine con intercreditor, caída de valoración "as entitled", LTV dinámico en breach y recapitalización con equity kicker para evitar la ejecución.496

CAUSA DEL PROBLEMA	496
SOLUCIONES PROPUESTAS	499
1) Cura inmediata del LTV: amortización parcial obligatoria + aporte adicional de equity con "escrow de cura" en cuentas controladas	499
2) Reestructuración del mezzanine: capitalización limitada (PIK cap) y conversión parcial en "preferred equity" para reducir presión de vencimiento	499
3) Nuevo term sheet del senior: margen escalonado + extensión condicionada + covenants por hitos verificables (no solo por valor).....	500
4) Plan de salida dual: venta parcial "ready-to-build" + JV sobre remanente con reglas de liberación de garantías y waterfall de retornos.....	500
5) Gobernanza de crisis: monitor independiente con poderes ampliados, data room "audit-ready" y reporting quincenal con KPIs de caja y hitos	501
CONSECUENCIAS PREVISTAS	501
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	502
LECCIONES APRENDIDAS	503

Caso práctico 22. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS". Uso indebido de fondos en drawdowns, activación de antifraude y step-in, auditoría forense y reestructuración con cuentas controladas, sustitución de gestores y plan de salida para evitar el incumplimiento total.505

CAUSA DEL PROBLEMA	505
SOLUCIONES PROPUESTAS	507
1) Protocolo antifraude y auditoría forense inmediata con "standstill técnico" condicionado	507
2) Restitución inmediata de fondos + penalización económica pactada para curar el EoD ("EoD cure package")	508
3) Sustitución del perímetro de gestión: cambio del CFO de proyecto, "dual control" de pagos y comité de tesorería con el monitor	508
4) Rediseño del calendario de hitos y del drawdown pack: desembolsos por "evidencia dura" y no por avance declarado	509
5) Protección adicional del financiador: cash sweep por desviaciones, step-in graduado y derecho de venta forzada si se repite el incumplimiento	510
6) Estrategia de salida defensiva: venta "entitlement avanzado" con precio mínimo + earn-out por aprobación final para maximizar recuperación	510

CONSECUENCIAS PREVISTAS	511
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	512
LECCIONES APRENDIDAS	513

Caso práctico 23. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".
Expropiación parcial sobrevenida, recálculo de edificabilidad y covenants en breach, monetización de indemnización y reestructuración con nueva salida para preservar valor.514

CAUSA DEL PROBLEMA	514
SOLUCIONES PROPUESTAS	517
1) Plan técnico-urbanístico de "reconfiguración de edificabilidad": recuperar valor mediante rediseño y compensación de parámetros	517
2) Monetización anticipada de la indemnización: cesión de derechos de cobro (factoring/structured receivable) con cobertura FX	517
3) Enmienda contractual con el financiador senior: standstill limitado, redefinición de hitos y reequilibrio de reservas	518
4) Reestructuración del entitlement loan: convertir parte en "deferred success component" y frenar PIK para no ahogar la salida	518
5) Salida rediseñada: venta parcial defensiva + JV con socio local para absorber riesgo de coordinación de infraestructuras	519
6) Gestión de riesgo reputacional y de terceros: protocolo de stakeholders y trazabilidad documental para proteger el expediente	519
CONSECUENCIAS PREVISTAS	520
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	521
LECCIONES APRENDIDAS	522

Caso práctico 24. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".
Riesgo divisa y controles de capital bloquean el pago de intereses y el take-out, resuelto con estructura bicurrency, coberturas, cuentas onshore/offshore y salida escalonada con coinversión local.523

CAUSA DEL PROBLEMA	523
SOLUCIONES PROPUESTAS	525
1) Reestructuración "bicurrency" del préstamo: separar el servicio de deuda (cash-pay local) del retorno del financiador (accrual en euros)	525
2) Paquete de cuentas controladas onshore/offshore y waterfall reforzada con cash sweep automático	526
3) Cobertura FX adaptativa: NDF/seguros de tipo de cambio sobre eventos de salida y no sobre pagos periódicos	526
4) Aporte extraordinario de equity y "liquidity buffer" local para sostener hitos sin depender de deuda adicional	527
5) Salida rediseñada: coinversión local (JV) + venta parcial por fases con liberación de garantías, para minimizar repatriación inmediata	527
6) Enmienda de covenants y eventos de incumplimiento: redefinición de impago por "imposibilidad legal de conversión" con pruebas estrictas	528
CONSECUENCIAS PREVISTAS	529
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	530
LECCIONES APRENDIDAS	531

Caso práctico 25. "FINANCIACIÓN PUENTE DE SUELO (LAND BANKING) Y ENTITLEMENT LOANS".
Colapso simultáneo de entitlement, mercado y refinanciación, con enforcement inminente evitado mediante venta competitiva en "distressed", step-in operativo, estructura de "credit bid" y salida combinada con W&I y earn-out por hitos.532

CAUSA DEL PROBLEMA	532
SOLUCIONES PROPUESTAS	535
1) Step-in operativo controlado por el financiador senior: sustitución de gestor y "Project Recovery Plan"	



de 90 días.....	535
2) Acuerdo de standstill final con condiciones duras: cash sweep, restricciones y “no-fault sale process”	535
3) Proceso de venta competitivo “distressed but orderly”: dual track (venta total vs venta parcial con opción)	536
4) Estructura de “credit bid” y recuperación máxima del senior: el financiador lidera el proceso sin bloquear el mercado	536
5) Earn-out por hitos urbanísticos y W&I (Warranty & Indemnity) para hacer “vendible” un activo con incertidumbre	537
6) Reestructuración final del mezzanine: aceptación de “haircut” y participación en earn-out a cambio de no bloquear el cierre.....	537
CONSECUENCIAS PREVISTAS	538
RESULTADOS DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS	539
LECCIONES APRENDIDAS	540

¿QUÉ APRENDERÁ?



Lo que aprenderá con la Guía Práctica de "Financiación puente de suelo (land banking) y entitlement loans" en 12 puntos:

- Comprender qué es la financiación puente de suelo y en qué se diferencia de la financiación de promoción.
- Identificar cuándo aplicar land banking defensivo u oportunista en función del ciclo inmobiliario.
- Estructurar entitlement loans para financiar licencias, planeamiento y gestión urbanística con hitos verificables.
- Evaluar la rentabilidad del suelo puente mediante TIR, VAN, LTV, LTC y sensibilidades críticas.
- Analizar el impacto del tipo de interés, spreads y comisiones en la viabilidad de la operación.
- Gestionar riesgo país y riesgo divisa en operaciones España–Latinoamérica con mecanismos de protección.
- Ejecutar una due diligence integral del suelo: jurídica, urbanística, técnica, ambiental, ESG y comercial.
- Diseñar un entitlement plan financiable con cronograma, responsables, buffers y criterios de aceptación formal.
- Redactar y negociar un term sheet completo con condiciones precedentes, covenants, garantías y eventos de incumplimiento.
- Construir un modelo financiero de suelo puente con control de caja, burn rate, escenarios y stress testing.
- Implantar control de desembolsos por hitos, monitorización independiente y trazabilidad del uso de fondos.
- Planificar salidas y take-out hacia construcción, refinanciación, JV, forward funding o venta por fases.

Introducción.



LA VENTA DEL SUELO YA NO ES SUERTE: ES MÉTODO, DATOS Y FINANCIACIÓN PUENTE

En un mercado inmobiliario cada vez más exigente, el suelo vuelve a ser el verdadero cuello de botella. No por falta de oportunidades, sino por el aumento de la incertidumbre: plazos administrativos que se alargan, costes que se disparan, cambios normativos, volatilidad del tipo de interés y ventanas de liquidez que se abren y se cierran sin aviso. En este contexto, la diferencia entre una operación brillante y un activo inmovilizado durante años no está en “haber encontrado un buen solar”, sino en saber estructurar, controlar y vender el riesgo. Y eso, hoy, se llama financiación puente de suelo (land banking) y entitlement loans.

Esta guía práctica profesional nace precisamente para resolver esa necesidad. No se limita a definir conceptos, sino que aterriza la financiación puente de suelo como una disciplina completa, orientada a la toma de decisiones y a la ejecución real. A lo largo de sus capítulos, se analiza cómo el ciclo inmobiliario condiciona el precio del suelo y el apetito de deuda, cómo afecta el coste del dinero a la viabilidad, cómo se diseña un entitlement plan financiable, y cómo se construyen term sheets robustos con covenants, garantías, hitos verificables y mecanismos de control. Además, incluye herramientas avanzadas de modelización financiera, stress testing y gestión de riesgos críticos, junto a estrategias de salida y take-out hacia construcción, JV o monetización institucional.

El valor diferencial de esta guía es su orientación práctica. Aquí encontrará checklists y formularios listos para usar —en texto completo, con datos ficticios verosímiles— que permiten ordenar una operación desde el primer análisis del activo hasta el último cierre de documentación en el data room. Y, sobre todo, encontrará casos prácticos extensos que muestran con claridad qué ocurre cuando el mercado gira, cuando aparecen contingencias ambientales, cuando un hito urbanístico se retrasa, cuando el take-out se bloquea o cuando el financiador exige un plan de recuperación. Porque aprender a estructurar es importante, pero aprender a reaccionar con método es lo que marca la diferencia entre proteger valor o destruirlo.



Para el profesional —promotor, inversor, financiador, técnico de urbanismo, consultor de licencias o gestor de suelo— dominar estas técnicas supone una ventaja competitiva directa. Significa negociar mejor, identificar señales de “no-go” antes de comprometer capital, reducir el burn rate, anticipar desviaciones, justificar decisiones ante comité, y convertir incertidumbre en una hoja de ruta financiable. Significa, en definitiva, ganar velocidad sin perder control, y aumentar la probabilidad de éxito en un entorno donde cada mes de retraso se traduce en coste financiero y pérdida de opciones.

Si su actividad depende de comprar, transformar, retener o vender suelo, esta guía no es un complemento: es una herramienta de trabajo. Es la diferencia entre operar con intuición y operar con un sistema. La inversión en conocimiento, cuando está bien aterrizada, se transforma en disciplina, en decisiones más rentables y en operaciones más seguras.

El mercado no premia al que más sabe, sino al que mejor ejecuta. Mantenerse actualizado, comprender el riesgo desde el origen y dominar la financiación puente de suelo es hoy una condición para competir con solvencia. Si está listo para dar un paso adelante, convertir el suelo en una estrategia y no en un problema, y mejorar su gestión con metodología profesional, esta guía es el siguiente movimiento lógico.