CURSO/GUÍA PRÁCTICA FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES

DESARROLLO, OPERADOR, LEASE COVER, DSCR, COVENANTS, GARANTÍAS Y REFINANCIACIÓN

969 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?..... 28

Introducción. 30

PARTE PRIMERA. 34

FUNDAMENTOS DE LA FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES Y ESTRUCTURACIÓN INTERNACIONAL DE PROPIETARIO Y OPERADOR 34

Capítulo 1: El mercado de residencias de mayores como activo financiable: modelos de negocio, riesgos y criterios de inversión..... 34

1. El mercado de residencias de mayores y sus características financieras 34
a. Residencias asistidas, centros sociosanitarios y otros modelos de alojamiento y atención a mayores. . 34
b. Diferencias entre el negocio inmobiliario y la prestación de servicios asistenciales. 36
c. Demanda demográfica, necesidades de cuidados y evolución del mercado. 37
d. Ingresos privados, plazas concertadas, financiación pública y modelos mixtos. 38
e. Particularidades de España y de los principales mercados latinoamericanos. 39

2. Los principales participantes en la financiación de residencias de mayores..... 41
a. Promotor inmobiliario, propietario, operador y sociedad vehículo. 41
b. Bancos comerciales, entidades especializadas y financiadores institucionales. 42
c. Fondos inmobiliarios, fondos de infraestructuras e inversores de capital privado. 43
d. Sociedades de inversión, aseguradoras y financiadores de deuda privada. 45
e. Asesores financieros, técnicos, jurídicos, inmobiliarios y asistenciales. 46

3. El ciclo económico y financiero de una residencia de mayores..... 47
a. Identificación de la oportunidad y adquisición del suelo o inmueble. 47
b. Desarrollo, construcción, equipamiento y puesta en funcionamiento. 49
c. Apertura, captación de residentes y crecimiento progresivo de la ocupación. 50
d. Estabilización de ingresos, gastos, renta y servicio de la deuda. 51
e. Explotación madura, inversiones de reposición, refinanciación y transmisión. 53

4. Los riesgos específicos que condicionan la financiación 54
a. Riesgo inmobiliario, urbanístico y constructivo. 54
b. Riesgo de licencia, autorización asistencial y cumplimiento normativo. 55
c. Riesgo comercial, ocupación, tarifas y estructura de ingresos. 57
d. Riesgo del operador, costes de personal y calidad del servicio. 58
e. Riesgo financiero, liquidez, tipos de interés y vencimiento de la deuda. 59

5. La lógica económica de la inversión inmobiliaria en residencias de mayores..... 61
a. Relación entre inversión inicial, número de plazas y capacidad económica. 61
b. Distinción entre ingresos del operador y rentas del propietario. 62
c. Rentabilidad inmobiliaria, rentabilidad operativa y retorno del capital. 63
d. Influencia del contrato de explotación sobre el valor del inmueble. 65
e. Condiciones necesarias para que el proyecto resulte financiable. 66

6. El análisis preliminar de una operación de financiación internacional..... 67
a. Identificación del país, jurisdicción, divisa y estructura de inversión. 67
b. Clasificación del proyecto según desarrollo, adquisición o refinanciación. 69
c. Determinación del prestatario y de las fuentes de devolución de la deuda. 70
d. Evaluación inicial de riesgos, garantías y aportación de capital. 71

e. Preparación de una propuesta de financiación para entidades nacionales e internacionales. 73

Capítulo 2: Estructuración financiera PropCo/OpCo: propietario inmobiliario, operador asistencial y distribución de riesgos 75

1. La separación entre propiedad inmobiliaria y explotación asistencial 75
a. Concepto y función de la sociedad propietaria o PropCo. 75
b. Concepto y función de la sociedad operadora o OpCo. 76
c. Ventajas y limitaciones de la separación societaria. 77
d. Relaciones contractuales y económicas entre ambas sociedades. 79
e. Consecuencias de la estructura PropCo/OpCo para los financiadores. 80

2. La financiación de la sociedad propietaria del inmueble 81
a. Adquisición y titularidad del suelo, edificio e instalaciones. 81
b. Ingresos por arrendamiento y capacidad de devolución de la deuda. 82
c. Financiación hipotecaria y financiación corporativa de la PropCo. 84
d. Aportaciones de capital, préstamos participativos y deuda subordinada. 85
e. Riesgos derivados de la dependencia económica del operador. 86

3. La financiación de la sociedad operadora de la residencia 88
a. Necesidades de capital circulante y financiación de la actividad asistencial. 88
b. Inversión en mobiliario, equipamiento y sistemas operativos. 89
c. Financiación de la apertura, comercialización y ocupación inicial. 90
d. Líneas de crédito, préstamos corporativos y financiación de inversiones. 91
e. Compatibilidad entre obligaciones operativas, renta y endeudamiento. 93

4. Los contratos que conectan la financiación inmobiliaria y la explotación 94
a. Arrendamiento de larga duración y distribución de obligaciones. 94
b. Contratos de gestión y modelos alternativos al arrendamiento. 95
c. Renta fija, renta variable y estructuras económicas combinadas. 96
d. Responsabilidades de mantenimiento, conservación y reposición. 98
e. Cesión contractual, cambio de operador y derechos del financiador. 99

5. La asignación de riesgos entre PropCo, OpCo e inversores 100
a. Riesgos asumidos por el propietario inmobiliario. 100
b. Riesgos asumidos por el operador asistencial. 101
c. Riesgos compartidos y mecanismos de compensación contractual. 103
d. Operaciones vinculadas y conflictos de intereses entre sociedades. 104
e. Prevención de transferencias económicas que debiliten al prestatario. 105

6. La estructuración de una operación PropCo/OpCo financiable 106
a. Selección del prestatario y delimitación del perímetro financiado. 106
b. Compatibilidad entre contrato de arrendamiento y contrato de préstamo. 107
c. Coordinación de obligaciones, garantías y restricciones financieras. 109
d. Protección de los flujos de caja y de la continuidad asistencial. 110
e. Configuración de una estructura aceptable para financiadores e inversores. 111

Capítulo 3: Marco jurídico, regulatorio y fiscal de la financiación de residencias de mayores en España y Latinoamérica 114

1. El marco jurídico de la financiación inmobiliaria y asistencial en España 114
a. Régimen inmobiliario, societario y contractual aplicable. 114
b. Competencias autonómicas en autorización y funcionamiento de residencias. 115
c. Requisitos de capacidad, instalaciones, personal y atención asistencial. 117
d. Contratación de plazas públicas, concertación y efectos sobre los ingresos. 118
e. Incidencia del cumplimiento normativo en el crédito y las garantías. 120

2. La financiación de residencias de mayores en México 121
a. Estructuras de propiedad, promoción y explotación asistencial. 121
b. Requisitos sanitarios, administrativos y de funcionamiento. 122
c. Régimen de garantías inmobiliarias y societarias. 123
d. Financiación bancaria, institucional y transfronteriza. 125
e. Riesgos regulatorios y contractuales para inversores internacionales. 126

3. La financiación de residencias de mayores en el Cono Sur 127
a. Chile: establecimientos de larga estadía, autorizaciones y financiación. 127
b. Argentina: regulación provincial, estructuras de inversión y riesgos monetarios. 128
c. Uruguay: requisitos asistenciales y características de la inversión. 130
d. Diferencias en garantías, ejecución y protección de acreedores. 131
e. Adaptación del análisis financiero a los riesgos de cada jurisdicción. 132

4. La financiación de residencias de mayores en otros mercados latinoamericanos 133
a. Colombia: regulación asistencial, propiedad inmobiliaria y financiación. 133
b. Perú: centros de atención residencial y condiciones de explotación. 135
c. Brasil: regulación sanitaria y particularidades de las operaciones financieras. 136
d. Otros mercados regionales y criterios de selección de oportunidades. 137
e. Elaboración de matrices comparativas de requisitos por país. 138

5. Fiscalidad, inversión extranjera y operaciones transfronterizas 140
a. Fiscalidad de adquisición, construcción y tenencia inmobiliaria. 140
b. Tributación de rentas, intereses, dividendos y plusvalías. 141
c. Retenciones, convenios para evitar la doble imposición y costes fiscales. 142
d. Inversión extranjera, movimientos de capitales y repatriación de fondos. 144
e. Estructuración de garantías y préstamos internacionales. 145

6. Riesgos jurídicos y regulatorios relevantes para la financiación 146
a. Verificación de titularidad, cargas, licencias y autorizaciones. 146
b. Cumplimiento laboral, asistencial, sanitario y de protección de datos. 147
c. Prevención del blanqueo de capitales y obligaciones de identificación. 149
d. Cambios regulatorios y su repercusión sobre los flujos financieros. 150
e. Adaptación de contratos, covenants y garantías a cada legislación. 151

PARTE SEGUNDA....154

FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO, ADQUISICIÓN Y EXPLOTACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES154

Capítulo 4: Financiación del desarrollo greenfield de residencias de mayores: suelo, construcción, equipamiento y apertura 154

1. La viabilidad financiera del desarrollo de una nueva residencia 154
a. Selección del emplazamiento y análisis de demanda asistencial. 154
b. Dimensionamiento del centro y determinación del número de plazas. 155
c. Estimación de inversión total y coste por plaza. 157
d. Análisis de rentabilidad inmobiliaria y operativa esperada. 158
e. Identificación de condiciones necesarias para obtener financiación. 160

2. La financiación de la adquisición del suelo y del desarrollo previo 161
a. Compra de suelo y costes de preparación del proyecto. 161
b. Financiación de estudios, proyectos y tramitaciones administrativas. 162
c. Riesgo urbanístico y condiciones para financiar suelo no desarrollado. 164
d. Aportación de fondos propios y financiación inicial del promotor. 165
e. Transición entre financiación del suelo y préstamo de construcción. 166

3. La financiación de la construcción y del equipamiento 167

a. Presupuesto de obra, instalaciones y equipamiento asistencial. 167
b. Costes directos, indirectos, técnicos, financieros y contingencias. 169
c. Calendario de certificaciones y disposiciones del préstamo. 170
d. Control de desviaciones presupuestarias y ampliaciones de inversión. 171
e. Financiación diferenciada del inmueble y de los activos del operador. 173

4. La estructura del préstamo para la fase de desarrollo 174
a. Préstamo promotor, financiación de proyecto y financiación corporativa. 174
b. Tramos de disposición y condiciones de utilización de fondos. 175
c. Intereses durante la construcción y capitalización de gastos financieros. 176
d. Periodos de carencia, vencimiento y amortización posterior. 177
e. Garantías de construcción y mecanismos de cobertura de sobrecostes. 179

5. La financiación de la puesta en servicio y apertura 180
a. Finalización de obras y obtención de autorizaciones necesarias. 180
b. Financiación del mobiliario, equipamiento y sistemas tecnológicos. 181
c. Contratación inicial de personal y gastos previos a la ocupación. 182
d. Capital circulante y cobertura de pérdidas operativas iniciales. 184
e. Coordinación de las necesidades financieras de PropCo y OpCo. 185

6. La financiación de la estabilización de una residencia nueva 186
a. Curva de ocupación y previsiones realistas de captación de residentes. 186
b. Evolución de ingresos, gastos y margen operativo. 188
c. Periodos de carencia vinculados a la estabilización. 189
d. Conversión del préstamo de construcción en financiación a largo plazo. 190
e. Refinanciación tras alcanzar ocupación y cobertura de deuda suficientes. 191

Capítulo 5: Financiación de la adquisición de residencias de mayores en funcionamiento: valoración, due diligence y estructura de compra 194

1. La identificación de oportunidades de adquisición financiable 194
a. Compra de inmuebles arrendados a operadores asistenciales. 194
b. Adquisición conjunta del inmueble y del negocio operativo. 195
c. Compra de sociedades propietarias y adquisición directa de activos. 196
d. Residencias estabilizadas, en crecimiento o con dificultades económicas. 197
e. Selección de operaciones según riesgo y capacidad de financiación. 199

2. La due diligence previa a la financiación de la adquisición 200
a. Revisión jurídica, inmobiliaria, urbanística y registral. 200
b. Comprobación de licencias y autorizaciones asistenciales. 201
c. Análisis técnico del edificio, instalaciones y necesidades de CAPEX. 202
d. Revisión de ocupación, tarifas, costes, contratos y personal. 204
e. Evaluación financiera, fiscal, laboral y contractual del operador. 205

3. El cálculo del precio de compra y de las necesidades financieras 206
a. Precio inmobiliario y precio del negocio operativo. 206
b. Ajustes por deuda, tesorería y capital circulante. 208
c. Identificación de inversiones pendientes y contingencias. 209
d. Gastos de transacción, impuestos y costes de financiación. 210
e. Determinación del precio máximo financiable y del capital necesario. 211

4. La estructuración del préstamo de adquisición 213
a. Financiación hipotecaria sobre inmuebles estabilizados. 213
b. Financiación corporativa de adquisición de sociedades. 214
c. Combinación de deuda sénior, deuda subordinada y capital. 215
d. Financiación puente hasta completar una reorganización societaria. 216

e. Condiciones de disposición, garantías y amortización. 217

5. La financiación de adquisiciones con riesgos operativos 219
a. Residencias con ocupación inferior a la prevista. 219
b. Contratos de arrendamiento próximos a su vencimiento. 220
c. Operadores con resultados insuficientes para pagar la renta. 221
d. Necesidades extraordinarias de adecuación técnica o regulatoria. 222
e. Retenciones de precio, garantías del vendedor y ajustes financieros. 223

6. El cierre financiero y la integración posterior a la adquisición 225
a. Coordinación entre contrato de compraventa y financiación. 225
b. Cancelación, subrogación o refinanciación de deudas existentes. 226
c. Autorizaciones necesarias para transmitir el activo o la sociedad. 227
d. Continuidad del operador y gestión de cambios contractuales. 228
e. Seguimiento del plan de negocio y cumplimiento de los compromisos iniciales. 230

Capítulo 6: Instrumentos de financiación de PropCo y OpCo: deuda sénior, subordinada, puente y estructuras alternativas 232

1. La financiación bancaria tradicional del propietario inmobiliario 232
a. Préstamos hipotecarios para adquisición y desarrollo. 232
b. Préstamos corporativos con garantías inmobiliarias. 233
c. Financiación bilateral y préstamos sindicados. 234
d. Condiciones de tipo de interés, plazo, carencia y amortización. 235
e. Limitaciones derivadas de concentración de riesgo y exposición sectorial. 237

2. La financiación alternativa y la combinación de fuentes de capital 238
a. Deuda privada y fondos especializados en financiación inmobiliaria. 238
b. Deuda mezzanine y financiación subordinada. 239
c. Préstamos participativos y otras fórmulas de financiación híbrida. 240
d. Capital preferente y aportaciones de inversores institucionales. 241
e. Coordinación entre financiadores mediante acuerdos de subordinación. 243

3. La financiación específica de la sociedad operadora 244
a. Préstamos para apertura y puesta en funcionamiento. 244
b. Financiación de capital circulante y necesidades de tesorería. 245
c. Leasing de equipamiento, tecnología e instalaciones. 246
d. Financiación de expansión y adquisición de negocios operativos. 247
e. Restricciones de endeudamiento derivadas del contrato de arrendamiento. 249

4. La financiación puente y sus aplicaciones 250
a. Financiación previa al préstamo definitivo de construcción. 250
b. Préstamos puente para adquirir residencias antes de estabilizarlas. 251
c. Financiación temporal de inversiones y adecuaciones regulatorias. 252
d. Riesgos de vencimiento, extensión y refinanciación. 253
e. Garantías adicionales y condiciones de salida del préstamo puente. 254

5. La financiación estructurada y las operaciones con varios acreedores 255
a. Distribución de tramos de deuda según riesgo y prioridad. 255
b. Subordinación contractual y prelación de pagos. 256
c. Acuerdos entre acreedores y limitaciones a la ejecución individual. 257
d. Participación de entidades nacionales e internacionales. 258
e. Organización de garantías, cuentas y documentación financiera. 260

6. La financiación mediante estructuras inmobiliarias alternativas 261
a. Sale & leaseback financiado de residencias en explotación. 261
b. Financiación de adquisiciones con arrendamiento simultáneo al operador. 262

c. Financiación de sociedades inmobiliarias con varios activos. 263
d. Operaciones de recapitalización y sustitución de capital por deuda. 264
e. Selección del instrumento financiero según el ciclo de vida del activo. 265

PARTE TERCERA. 268

VALORACIÓN, LEASE COVER, DSCR Y MODELIZACIÓN DE LA CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO DE RESIDENCIAS DE MAYORES 268

Capítulo 7: Valoración financiera de residencias de mayores y determinación de LTV, LTC y capital financiable 268

1. Los métodos de valoración utilizados por financiadores e inversores.....268
a. Valoración inmobiliaria por comparación y sus limitaciones. 268
b. Valoración por capitalización de rentas. 269
c. Descuento de flujos de caja inmobiliarios y operativos. 271
d. Valoración por plaza y análisis de operaciones comparables. 272
e. Diferenciación entre valor del inmueble, valor del negocio y valor de empresa. 273

2. Los ingresos y parámetros utilizados para valorar el inmueble 275
a. Renta contractual y renta sostenible de mercado. 275
b. Duración del arrendamiento y solvencia del operador. 276
c. Gastos soportados por el propietario y renta neta inmobiliaria. 277
d. Yield, tasa de capitalización y prima de riesgo. 278
e. Influencia de ubicación, estado técnico y posibilidad de cambio de operador..... 280

3. El cálculo del Loan to Value o LTV 281
a. Definición del LTV y selección del valor de referencia. 281
b. Diferencia entre valoración actual, valoración estabilizada y valoración futura. 282
c. Cálculo del préstamo máximo a partir del LTV permitido. 284
d. Revaluaciones, deterioro del inmueble y superación del límite. 285
e. Efectos del LTV en márgenes, garantías y refinanciación..... 286

4. El cálculo del Loan to Cost o LTC 287
a. Definición del LTC y determinación de los costes elegibles. 287
b. Inclusión de suelo, construcción, honorarios y equipamiento..... 288
c. Tratamiento de intereses, contingencias y reservas financieras. 290
d. Determinación de la aportación mínima de fondos propios..... 291
e. Seguimiento del LTC ante incrementos de costes y cambios presupuestarios. 292

5. La determinación del endeudamiento máximo sostenible.....294
a. Limitación por LTV y LTC. 294
b. Limitación por capacidad de pago de intereses y principal..... 295
c. Limitación por lease cover y solidez del operador. 296
d. Identificación del criterio financiero más restrictivo..... 297
e. Cálculo de necesidades adicionales de capital y reservas. 299

6. La valoración bajo escenarios adversos y controles independientes 300
a. Sensibilidad a variaciones de rentas y tasas de capitalización. 300
b. Sensibilidad a ocupación, tarifas y costes asistenciales. 301
c. Impacto de inversiones extraordinarias y obsolescencia. 302
d. Tasación independiente, revisión de hipótesis y actualización del valor. 303
e. Incorporación de escenarios de estrés a las decisiones de financiación. 305

Capítulo 8: El operador asistencial y el lease cover: renta mínima sostenible, EBITDAR y garantías económicas del arrendamiento.....307

1. El análisis financiero y operativo del operador 307
a. Experiencia, especialización y capacidad de gestión. 307
b. Solvencia patrimonial, estructura societaria y endeudamiento. 308
c. Evolución histórica de ingresos, costes y resultados. 310
d. Diversificación de residencias y dependencia de determinados centros. 311
e. Evaluación del riesgo de concentración y continuidad del operador. 312

2. La construcción de la cuenta de explotación asistencial 313
a. Número de plazas disponibles y ocupación efectiva. 313
b. Tarifas, ingresos por residente y servicios complementarios. 315
c. Costes de personal asistencial, sanitario y administrativo. 316
d. Gastos de alimentación, suministros, mantenimiento y servicios. 317
e. Determinación de EBITDA, EBITDAR y generación de caja operativa. 318

3. El cálculo y la interpretación del lease cover 320
a. Concepto de cobertura de renta y utilidad para el financiador. 320
b. Cálculo del EBITDAR y su relación con la renta contractual. 321
c. Lease cover antes y después de ajustes extraordinarios. 322
d. Diferencias entre cobertura histórica, presupuestada y estabilizada. 323
e. Interpretación de coberturas insuficientes y deterioro financiero. 325

4. La determinación de la renta mínima y máxima sostenible 326
a. Diferencia entre renta contractual, renta de mercado y renta sostenible. 326
b. Cálculo de renta máxima a partir de la cobertura exigida. 327
c. Cálculo de renta mínima necesaria para atender la deuda inmobiliaria. 328
d. Identificación de incompatibilidades entre renta sostenible y deuda. 330
e. Reestructuración de renta, capital o financiación para recuperar viabilidad. 331

5. La estructura económica del arrendamiento financiable 332
a. Renta fija y sus ventajas para el financiador. 332
b. Renta variable vinculada a ingresos o resultados. 333
c. Escalonamiento de renta durante apertura y estabilización. 334
d. Actualización por inflación, índices y límites contractuales. 336
e. Carencias, bonificaciones y mecanismos de revisión extraordinaria. 337

6. La protección económica frente al deterioro del operador 338
a. Pruebas periódicas de cobertura de renta. 338
b. Garantías de pago y mecanismos de liquidez. 339
c. Compromisos de capitalización y apoyo económico del grupo. 340
d. Restricciones al reparto de dividendos y endeudamiento del operador. 341
e. Medidas preventivas ante impagos y pérdida de cobertura. 342

Capítulo 9: Modelización financiera y DSCR de residencias de mayores: cash flow, amortización, tipos de interés y escenarios de estrés 345

1. La construcción del modelo financiero del proyecto 345
a. Estructura de hipótesis, cálculos y resultados. 345
b. Separación de los flujos de caja de PropCo y OpCo. 346
c. Proyecciones mensuales, trimestrales y anuales. 347
d. Integración de inversión, financiación, explotación y fiscalidad. 349
e. Controles de integridad, trazabilidad y consistencia del modelo. 350

2. La proyección de los flujos de caja del propietario 351
a. Ingresos por arrendamiento y calendario de cobros. 351
b. Gastos inmobiliarios, impuestos y obligaciones contractuales. 352
c. CAPEX de mantenimiento, reposición y adecuación. 353

d. Necesidades de capital circulante y reservas financieras. 354
e. Determinación del flujo de caja disponible para el servicio de la deuda. 356

3. El cálculo del Debt Service Coverage Ratio o DSCR 357
a. Concepto de CFADS y determinación de su perímetro. 357
b. Identificación de intereses y amortizaciones exigibles. 358
c. Fórmula de cálculo del DSCR y tratamiento de ajustes. 359
d. DSCR histórico, proyectado y sometido a estrés. 361
e. Diferencias entre DSCR, lease cover y otras ratios de cobertura. 362

4. El diseño del calendario de amortización y servicio de la deuda.....363
a. Amortización lineal, francesa y otras estructuras. 363
b. Carencias de principal y periodos de pago de intereses. 364
c. Amortización adaptada a flujos de caja o cash flow sculpting. 365
d. Vencimientos finales y pagos extraordinarios de principal. 367
e. Efectos de comisiones y costes financieros sobre la capacidad de pago. 368

5. La sensibilidad financiera y las pruebas de resistencia.....369
a. Descenso de ocupación y reducción de tarifas. 369
b. Incremento de gastos de personal y costes operativos. 370
c. Aumento de tipos de interés y gastos financieros. 371
d. Impagos, reducción de renta y dificultades del operador. 372
e. Escenarios combinados y determinación de necesidades adicionales de liquidez. 373

6. La utilización del modelo financiero en la negociación bancaria 375
a. Determinación del préstamo sostenible en escenario base. 375
b. Comparación de estructuras de amortización y financiación. 376
c. Definición de límites de DSCR y mecanismos de protección. 377
d. Conciliación entre modelo del promotor y modelo del financiador. 378
e. Actualización periódica y auditoría del modelo durante la vida del préstamo. 379

PARTE CUARTA. 382

GARANTÍAS, COVENANTS, RESERVAS FINANCIERAS Y CONDICIONES CONTRACTUALES DE LA FINANCIACIÓN.....382

Capítulo 10: Garantías de la financiación de residencias de mayores: hipoteca, acciones, operador, parent guarantee y derechos de intervención.....382

1. Las garantías reales sobre el inmueble y sus instalaciones.....382
a. Hipoteca inmobiliaria y extensión de la garantía. 382
b. Cargas anteriores, rango hipotecario y prioridad de acreedores. 383
c. Garantías sobre construcciones, instalaciones y mejoras. 385
d. Valor de realización y riesgos de ejecución inmobiliaria. 386
e. Formalización, inscripción y costes de constitución. 387

2. Las garantías sobre sociedades, derechos y flujos económicos 388
a. Prenda sobre acciones o participaciones del prestatario. 388
b. Garantías sobre cuentas bancarias y saldos. 389
c. Cesión o garantía sobre derechos de cobro de rentas. 391
d. Garantías sobre contratos, indemnizaciones y seguros. 392
e. Restricciones de disposición y control de activos gravados. 393

3. Las garantías económicas del operador asistencial.....394
a. Fianzas y depósitos vinculados al arrendamiento. 394
b. Avales bancarios y garantías a primer requerimiento. 395
c. Garantías sobre obligaciones de renta y conservación. 396

d. Garantías complementarias durante apertura y estabilización. 397
e. Condiciones de ejecución, renovación y liberación. 398

4. La parent guarantee y las garantías del grupo empresarial 400
a. Garantía de la sociedad matriz del operador. 400
b. Alcance de la garantía y obligaciones cubiertas. 401
c. Limitaciones de importe, plazo y responsabilidad. 402
d. Solvencia efectiva y capacidad de cumplimiento del garante. 403
e. Exigibilidad y ejecución de garantías internacionales. 404

5. Los acuerdos directos y derechos de intervención del financiador 405
a. Acuerdos directos entre propietario, operador y financiador. 405
b. Obligación de notificación de incumplimientos relevantes. 406
c. Derechos de subsanación y periodos de cura. 407
d. Derechos de intervención o step-in sujetos a autorización aplicable. 409
e. Sustitución del operador y continuidad de la explotación asistencial. 410

6. La eficacia jurídica y económica del paquete de garantías 411
a. Coordinación entre garantías reales y personales. 411
b. Límites legales de las garantías societarias y operaciones vinculadas. 412
c. Prioridad entre acreedores y acuerdos de ejecución. 413
d. Insolvencia del propietario u operador y resistencia de las garantías. 414
e. Revisión jurídica internacional de validez, ejecución y recuperación. 415

Capítulo 11: Covenant package de residencias de mayores: controles financieros, cash sweep, CAPEX reserve y protección del servicio de la deuda 418

1. La estructura general de los covenants financieros 418
a. Finalidad y clasificación de los compromisos contractuales. 418
b. Covenants de mantenimiento y pruebas en fechas determinadas. 419
c. Covenants asociados a operaciones específicas o nuevas disposiciones. 420
d. Obligaciones positivas, negativas y restricciones de actuación. 421
e. Diseño de límites proporcionales al riesgo y al ciclo del proyecto. 422

2. Los covenants de endeudamiento y cobertura 424
a. LTV máximo y obligaciones de reducción de deuda. 424
b. LTC máximo durante la construcción. 425
c. DSCR mínimo y métodos de comprobación. 426
d. Lease cover mínimo y obligaciones relativas al operador. 427
e. Endeudamiento adicional, distribuciones y restricciones de inversión. 428

3. Los mecanismos de control y distribución de tesorería 429
a. Cuentas de cobro y concentración de ingresos. 429
b. Orden de aplicación de fondos o cash waterfall. 430
c. Cash trap y retención de excedentes. 432
d. Cash sweep y amortización anticipada obligatoria. 433
e. Limitaciones al reparto de dividendos y transferencias intragrupo. 434

4. Las reservas financieras y de mantenimiento del inmueble 435
a. Reserva para el servicio de la deuda o DSRA. 435
b. CAPEX reserve para inversiones inmobiliarias futuras. 436
c. Reservas de FF&E y reposición de equipamiento. 437
d. Reservas para reparaciones extraordinarias y adecuaciones normativas. 438
e. Reglas de dotación, disposición, reposición y liberación. 439

5. Los covenants operativos y regulatorios 440
a. Mantenimiento de licencias y autorizaciones. 440

b. Conservación de seguros y cumplimiento técnico. 441
c. Obligaciones de información sobre ocupación y tarifas. 442
d. Comunicación de incidencias asistenciales y sanciones relevantes. 443
e. Restricciones a cambios de operador, contratos y control societario. 444

6. Incumplimiento, subsanación y modificación de covenants 445
a. Identificación de incumplimientos financieros y contractuales. 445
b. Periodos de subsanación y aportaciones extraordinarias de capital. 446
c. Equity cure y otros mecanismos de recuperación de ratios. 448
d. Waivers, modificaciones contractuales y renegociación. 449
e. Aceleración, ejecución de garantías y soluciones negociadas. 450

Capítulo 12: Condiciones precedentes, disposiciones del préstamo, licencias y estabilización de residencias de mayores 453

1. Las condiciones precedentes a la formalización financiera 453
a. Aprobaciones societarias y documentación del prestatario. 453
b. Titularidad inmobiliaria, cargas y situación registral. 454
c. Informes jurídicos, técnicos y de valoración. 455
d. Contratos esenciales con constructor, propietario y operador. 456
e. Constitución y comprobación del paquete de garantías. 457

2. Las condiciones precedentes a las disposiciones de construcción 459
a. Licencias urbanísticas y autorizaciones de obra necesarias. 459
b. Aportación de fondos propios comprometidos. 460
c. Presupuesto aprobado y contratos de construcción. 461
d. Certificaciones de obra e informes de seguimiento independiente. 462
e. Cumplimiento de límites de LTC y ausencia de incumplimientos relevantes. 463

3. Las condiciones regulatorias y asistenciales para la apertura 464
a. Finalización técnica y documentación de puesta en servicio. 464
b. Autorizaciones administrativas de funcionamiento. 465
c. Requisitos de personal, equipamiento y organización asistencial. 467
d. Contratos de explotación y acreditación del operador. 468
e. Consecuencias financieras de retrasos o denegación de autorizaciones. 469

4. Las condiciones para iniciar el arrendamiento y la explotación 470
a. Entrega del inmueble y aceptación del operador. 470
b. Fecha de devengo de renta y posibles periodos de carencia. 471
c. Constitución de garantías económicas del arrendamiento. 472
d. Verificación de seguros y obligaciones de mantenimiento. 474
e. Activación de las obligaciones de información del operador. 475

5. La conversión de financiación de desarrollo en deuda estabilizada 476
a. Cumplimiento de los hitos de construcción y apertura. 476
b. Verificación de ocupación e ingresos estabilizados. 477
c. Confirmación de lease cover y DSCR exigidos. 478
d. Actualización de tasaciones y reducción del riesgo financiero. 479
e. Modificación de amortización, márgenes y garantías. 480

6. El seguimiento financiero durante los primeros años de explotación 482
a. Control mensual de ocupación, tarifas y resultados. 482
b. Comparación de resultados reales con presupuesto financiero. 483
c. Seguimiento de incidencias técnicas y regulatorias. 484
d. Revisión de reservas y necesidades de liquidez. 485
e. Planes de corrección ante retrasos en la estabilización. 486

PARTE QUINTA. 489

GESTIÓN DEL RIESGO, INSOLVENCIA DEL OPERADOR, REFINANCIACIÓN Y FINANCIACIÓN DE CARTERAS DE RESIDENCIAS DE MAYORES 489

Capítulo 13: Riesgo regulatorio, dificultades del operador e insolvencia: protección del financiador y continuidad de la residencia....489

1. Los riesgos operativos que pueden comprometer el préstamo 489
a. Descenso de ocupación y pérdida de competitividad. 489
b. Incremento de costes de personal y dificultades de contratación. 491
c. Deterioro de instalaciones y necesidades imprevistas de inversión. 492
d. Problemas de calidad asistencial y pérdida de reputación. 493
e. Incumplimiento de las obligaciones económicas del operador. 494

2. Los riesgos regulatorios y administrativos....495
a. Modificación de requisitos de funcionamiento y acreditación. 495
b. Inspecciones, sanciones y obligaciones de adaptación. 497
c. Restricciones de plazas o limitaciones de actividad. 498
d. Suspensión, revocación o pérdida de autorizaciones. 499
e. Repercusiones sobre renta, valoración y cobertura de deuda. 500

3. La detección temprana de dificultades financieras del operador....501
a. Indicadores de deterioro de EBITDAR y lease cover. 501
b. Retrasos en el pago de renta y obligaciones corrientes. 503
c. Endeudamiento excesivo y agotamiento de liquidez. 504
d. Incumplimientos laborales, fiscales o regulatorios. 505
e. Activación de alertas y planes preventivos de recuperación. 506

4. La insolvencia del operador y sus efectos sobre la PropCo....507
a. Incidencia de la insolvencia en el contrato de arrendamiento. 507
b. Posibilidades y límites de resolución contractual. 508
c. Tratamiento de rentas impagadas y garantías. 510
d. Consecuencias sobre la financiación del inmueble. 511
e. Protección del valor inmobiliario y de la continuidad asistencial. 512

5. La sustitución del operador y los derechos del financiador 513
a. Activación de acuerdos directos y derechos de intervención. 513
b. Identificación y selección de un operador sustituto. 514
c. Autorizaciones administrativas y transmisión de la explotación. 516
d. Continuidad de residentes, trabajadores y servicios esenciales. 517
e. Negociación del nuevo contrato y actualización de las condiciones financieras. 518

6. La reestructuración financiera ante situaciones de crisis 519
a. Renegociación de renta y compromisos del operador. 519
b. Modificación de vencimientos y calendarios de amortización. 520
c. Aportaciones de capital, garantías adicionales y reservas. 521
d. Ejecución de garantías y alternativas de realización del activo. 523
e. Coordinación de soluciones jurídicas, financieras y asistenciales. 524

Capítulo 14: Refinanciación, financiación de portfolios y sale & leaseback de residencias de mayores 527

1. La refinanciación de residencias estabilizadas....527
a. Identificación de oportunidades de mejora de la financiación. 527
b. Nueva valoración y actualización de LTV. 528

c. Revisión de DSCR, lease cover y capacidad de endeudamiento. 530
d. Sustitución de deuda de construcción por financiación permanente. 531
e. Negociación de plazo, margen, amortización y garantías. 532

2. La refinanciación de préstamos con vencimiento próximo 533
a. Análisis del saldo pendiente y pago final previsto. 533
b. Riesgo de refinanciación y deterioro de condiciones de mercado. 534
c. Financiación puente y extensiones contractuales. 536
d. Amortizaciones extraordinarias y aportaciones de capital. 537
e. Costes de cancelación, coberturas financieras y nueva formalización. 538

3. La financiación de portfolios de residencias de mayores 539
a. Financiación individual y financiación conjunta de activos. 539
b. Diversificación geográfica y concentración de operadores. 540
c. Garantías cruzadas y límites de responsabilidad entre sociedades. 542
d. Covenants individuales, consolidados y pruebas de cartera. 543
e. Incorporación, liberación y sustitución de inmuebles financiados. 544

4. El sale & leaseback financiado y la monetización inmobiliaria 545
a. Venta del inmueble con permanencia del operador arrendatario. 545
b. Determinación del precio y de la renta posterior. 546
c. Financiación de la compra por el nuevo propietario. 548
d. Compatibilidad entre lease cover del operador y DSCR del comprador. 549
e. Garantías, opciones contractuales y riesgos de la operación. 550

5. La gestión financiera de una cartera internacional 551
a. Financiación por jurisdicciones y sociedades vehículo. 551
b. Diferencias de divisas, tipos de interés e inflación. 552
c. Gestión de garantías y restricciones a flujos intragrupo. 554
d. Financiación sindicada y participación de inversores internacionales. 555
e. Consolidación de información, reporting y controles de cartera. 556

6. La optimización y salida de la inversión financiada 557
a. Recapitalización de activos con deuda sostenible. 557
b. Venta de inmuebles y cancelación parcial de préstamos. 558
c. Entrada de nuevos inversores y reorganizaciones societarias. 559
d. Rotación de activos y reinversión en nuevas residencias. 561
e. Preparación financiera de la cartera para transmisión o refinanciación global. 562

PARTE SEXTA. 565

CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES: ESTRUCTURACIÓN, ANÁLISIS BANCARIO, GARANTÍAS, COVENANTS Y REFINANCIACIÓN 565

Capítulo 15: Checklists de estructuración y solicitud de financiación de residencias de mayores 565

1. Checklists iniciales de identificación y clasificación de operaciones 566
a. Checklist de financiación de desarrollo greenfield. 566
Sección 1. Identificación del proyecto 566
Sección 2. Presupuesto y fuentes de financiación 567
Sección 3. Viabilidad y condiciones iniciales 567
b. Checklist de financiación de adquisición de residencia estabilizada. 568
Sección 1. Identificación de la adquisición 568
Sección 2. Ingresos y financiación 568
Sección 3. Aplicaciones y decisión inicial 569
c. Checklist de financiación de PropCo y OpCo. 570

Sección 1. Estructura societaria 570
Sección 2. Distribución económica 570
Sección 3. Coberturas y garantías 571
d. Checklist de financiación puente y operaciones especiales. 571
Sección 1. Operación temporal 572
Sección 2. Condiciones y riesgos 572
Sección 3. Salida prevista y contingencias 572
e. Checklist de refinanciación y financiación de portfolios. 573
Sección 1. Composición de la cartera 573
Sección 2. Capacidad de financiación 574
Sección 3. Concentración y decisiones 574

2. Checklists de viabilidad inmobiliaria y técnica 575
a. Checklist de suelo, titularidad y situación urbanística. 575
Sección 1. Identificación y propiedad 575
Sección 2. Situación urbanística 576
Sección 3. Bancabilidad del suelo 576
b. Checklist de proyecto, construcción y coste por plaza. 577
Sección 1. Proyecto técnico 577
Sección 2. Estructura económica 577
Sección 3. Control de ejecución 578
c. Checklist de licencias y autorizaciones asistenciales. 579
Sección 1. Fase urbanística 579
Sección 2. Terminación y puesta en servicio 579
Sección 3. Autorizaciones asistenciales 580
d. Checklist de estado técnico y necesidades de CAPEX. 580
Sección 1. Identificación del activo 581
Sección 2. Inversiones identificadas 581
Sección 3. Efectos financieros 581
e. Checklist de adecuación de instalaciones y equipamiento. 582
Sección 1. Instalaciones inmobiliarias 582
Sección 2. Equipamiento operativo 583
Sección 3. Entrega y continuidad 583

3. Checklists de análisis del operador asistencial 585
a. Checklist de experiencia, estructura societaria y capacidad de gestión. 585
Sección 1. Identidad y experiencia 585
Sección 2. Estructura y gobierno 585
Sección 3. Resultado de evaluación 586
b. Checklist de ingresos, ocupación, tarifas y previsiones. 586
Sección 1. Capacidad y actividad 587
Sección 2. Ingresos previstos 587
Sección 3. Sensibilidad comercial 587
c. Checklist de personal y costes operativos. 588
Sección 1. Costes laborales 588
Sección 2. Otros gastos operativos 589
Sección 3. Resultado y estrés 589
d. Checklist de EBITDA, EBITDAR y lease cover. 590
Sección 1. Información de explotación 590
Sección 2. Cobertura contractual 590
Sección 3. Comprobación bajo deterioro 591
e. Checklist de solvencia, endeudamiento y garantías del operador. 591
Sección 1. Situación económica 592
Sección 2. Garantías de arrendamiento 592

Sección 3. Alertas de solvencia 593

4. Checklists de estructura financiera y bancabilidad 593

a. Checklist de fuentes y aplicaciones de fondos. 593
Sección 1. Aplicaciones inmobiliarias 594
Sección 2. Fuentes inmobiliarias 594
Sección 3. Visión global y control 594
b. Checklist de aportación de capital y estructura societaria. 595
Sección 1. Estructura de capital 595
Sección 2. Disponibilidad de aportaciones 596
Sección 3. Riesgos y aprobación 596
c. Checklist de LTV, LTC y valoración. 597
Sección 1. LTC de desarrollo 597
Sección 2. LTV estabilizado 597
Sección 3. Comparación de restricciones 598
d. Checklist de DSCR y capacidad de devolución de deuda. 598
Sección 1. Cálculo del CFADS 599
Sección 2. Servicio financiero 599
Sección 3. Capacidad y restricciones 599
e. Checklist de escenarios adversos y necesidades de liquidez. 600
Sección 1. Escenario base 600
Sección 2. Escenario adverso 601
Sección 3. Corrección financiera 601

5. Checklists de riesgos jurídicos y regulatorios internacionales 602

a. Checklist de requisitos de financiación en España. 602
Sección 1. Titularidad y financiación 602
Sección 2. Régimen asistencial y urbanístico 602
Sección 3. Obligaciones económicas y cierre 603
b. Checklist de requisitos de financiación en México. 604
Sección 1. Estructura societaria 604
Sección 2. Financiación y garantías 604
Sección 3. Funcionamiento y regulación 605
c. Checklist de requisitos de financiación en Chile y Argentina. 605
Sección 1. Proyecto chileno 606
Sección 2. Proyecto argentino 606
Sección 3. Comparación financiera 607
d. Checklist de requisitos de financiación en Colombia y Perú. 607
Sección 1. Operación colombiana 608
Sección 2. Operación peruana 608
Sección 3. Controles comparados 609
e. Checklist comparativo de riesgos para otras jurisdicciones latinoamericanas. 609
Sección 1. Identificación de la inversión 610
Sección 2. Riesgos jurídicos y regulatorios 610
Sección 3. Evaluación financiera preliminar 611

6. Checklists de preparación y negociación de la solicitud bancaria 611

a. Checklist de documentación financiera del promotor. 611
Sección 1. Identificación del solicitante 611
Sección 2. Documentación financiera 612
Sección 3. Capacidad de apoyo 612
b. Checklist del dossier inmobiliario y asistencial. 614
Sección 1. Información inmobiliaria 614
Sección 2. Información asistencial 614
Sección 3. Síntesis de financiación 615

c. Checklist de propuesta de garantías. 615
Sección 1. Garantías del prestatario 616
Sección 2. Garantías societarias y del operador 616
Sección 3. Prioridad y seguimiento 616
d. Checklist de condiciones económicas y contractuales. 617
Sección 1. Datos comunes 617
Sección 2. Oferta primera 618
Sección 3. Oferta segunda 618
e. Checklist de aprobación interna y presentación a financiadores. 619
Sección 1. Identificación de la decisión 619
Sección 2. Verificaciones realizadas 620
Sección 3. Condiciones de presentación y cierre 620

Capítulo 16: Checklists de due diligence financiera, condiciones precedentes, covenants y seguimiento de residencias financiadas 623

1. Checklists de due diligence previa a la concesión del préstamo 624
a. Checklist de due diligence financiera. 624
Sección 1. Identificación y perímetro financiero 624
Sección 2. Inversión y recursos 625
Sección 3. Capacidad de devolución y conclusión 625
b. Checklist de due diligence inmobiliaria y técnica. 626
Sección 1. Identificación inmobiliaria 626
Sección 2. Presupuesto técnico 627
Sección 3. Riesgos y comprobaciones 627
c. Checklist de due diligence legal y societaria. 628
Sección 1. Comprobación societaria 628
Sección 2. Titularidad y contratos 628
Sección 3. Garantías y conclusión jurídica 629
d. Checklist de due diligence del operador. 630
Sección 1. Identidad y experiencia 630
Sección 2. Resultados proyectados 630
Sección 3. Solvencia y riesgos 631
e. Checklist de due diligence fiscal, laboral y regulatoria. 631
Sección 1. Revisión fiscal 632
Sección 2. Revisión laboral 632
Sección 3. Revisión regulatoria 633

2. Checklists de condiciones precedentes y disposiciones 633
a. Checklist de condiciones precedentes a la firma. 633
Sección 1. Identidad y aprobaciones 634
Sección 2. Contratos e informes 634
Sección 3. Resolución de condiciones 635
b. Checklist de condiciones precedentes al primer desembolso. 635
Sección 1. Documentación de disposición 635
Sección 2. Garantías y capital 636
Sección 3. Viabilidad de disposición 636
c. Checklist de disposiciones de préstamo de construcción. 637
Sección 1. Estado de financiación 637
Sección 2. Avance técnico 637
Sección 3. Control financiero 638
d. Checklist de condiciones de apertura y puesta en funcionamiento. 639
Sección 1. Terminación técnica 639
Sección 2. Apertura asistencial 639

Sección 3. Arrendamiento y financiación ... 640
e. Checklist de conversión a financiación estabilizada. ... 640
Sección 1. Hitos de desarrollo ... 641
Sección 2. Estabilización operativa ... 641
Sección 3. Condiciones financieras ... 641

3. Checklists de garantías y protección del financiador ... 642
a. Checklist de garantías hipotecarias y registrales. ... 642
Sección 1. Identificación de garantía ... 642
Sección 2. Cargas y prioridad ... 643
Sección 3. Conservación y ejecución ... 643
b. Checklist de garantías sobre acciones y cuentas. ... 644
Sección 1. Garantías societarias ... 644
Sección 2. Cuentas financieras ... 645
Sección 3. Protección de flujos ... 645
c. Checklist de garantías del operador y parent guarantee. ... 646
Sección 1. Garantía económica del arrendamiento ... 646
Sección 2. Garantía de matriz ... 646
Sección 3. Seguimiento y ejecución ... 648
d. Checklist de acuerdos directos y derechos de intervención. ... 648
Sección 1. Partes y contratos ... 648
Sección 2. Acontecimientos relevantes ... 649
Sección 3. Derechos de intervención ... 649
e. Checklist de revisión de eficacia y vigencia de garantías. ... 650
Sección 1. Garantías reales ... 650
Sección 2. Garantías personales ... 651
Sección 3. Evaluación final ... 651

4. Checklists de covenants y controles de tesorería ... 652
a. Checklist de seguimiento de LTV y LTC. ... 652
Sección 1. Control de LTC ... 652
Sección 2. Control de LTV ... 652
Sección 3. Escenario de deterioro ... 653
b. Checklist de seguimiento de DSCR y lease cover. ... 653
Sección 1. DSCR de PropCo ... 654
Sección 2. Lease cover de OpCo ... 654
Sección 3. Certificación financiera ... 654
c. Checklist de cash waterfall, cash trap y cash sweep. ... 655
Sección 1. Cash waterfall ordinario ... 655
Sección 2. Cash trap ... 656
Sección 3. Cash sweep ... 656
d. Checklist de reservas DSRA, CAPEX y FF&E. ... 657
Sección 1. Reserva DSRA ... 657
Sección 2. Reserva CAPEX inmobiliario ... 657
Sección 3. Reserva FF&E del operador ... 658
e. Checklist de incumplimientos, periodos de cura y waivers. ... 658
Sección 1. Identificación del incumplimiento ... 659
Sección 2. Medidas de subsanación ... 659
Sección 3. Waiver y seguimiento ... 659

5. Checklists de seguimiento operativo y financiero ... 660
a. Checklist mensual de ocupación, tarifas y resultados. ... 660
Sección 1. Capacidad y ocupación ... 660
Sección 2. Ingresos y tarifas ... 661
Sección 3. Resultado operativo ... 661

b. Checklist trimestral de ratios financieras y reporting. 662
Sección 1. Información financiera 662
Sección 2. Ratios verificadas 663
Sección 3. Información complementaria 663
c. Checklist anual de valoración, CAPEX y mantenimiento. 664
Sección 1. Valor inmobiliario 664
Sección 2. CAPEX y mantenimiento 664
Sección 3. Seguimiento financiero 665
d. Checklist de cambios regulatorios y autorizaciones. 665
Sección 1. Identificación regulatoria 666
Sección 2. Incidencias y obligaciones 666
Sección 3. Consecuencias financieras 666
e. Checklist de alertas sobre deterioro del operador. 667
Sección 1. Indicadores económicos 667
Sección 2. Liquidez y obligaciones 668
Sección 3. Plan preventivo 668

6. Checklists de refinanciación, crisis y salida 669
a. Checklist de refinanciación de residencia estabilizada. 669
Sección 1. Situación actual 669
Sección 2. Propuesta nueva 670
Sección 3. Costes y decisión 670
b. Checklist de financiación de cartera inmobiliaria. 671
Sección 1. Composición de cartera 671
Sección 2. Flujos y financiación 671
Sección 3. Protección contractual 673
c. Checklist de insolvencia y sustitución de operador. 673
Sección 1. Deterioro e incumplimientos 673
Sección 2. Garantías y alternativas 674
Sección 3. Impacto sobre PropCo 674
d. Checklist de venta, cancelación de deuda y liberación de garantías. 675
Sección 1. Condiciones de venta 675
Sección 2. Aplicación del precio 676
Sección 3. Cancelación y garantías 676
e. Checklist de cierre financiero y archivo documental 677
Sección 1. Identificación del cierre 677
Sección 2. Documentación contractual 678
Sección 3. Archivo y seguimiento posterior 678

Capítulo 17: Formularios de solicitud, estructuración contractual y garantías de financiación de residencias de mayores 682

1. Formularios de presentación y solicitud de financiación 684
a. Formulario de solicitud de financiación para desarrollo de residencia. 684
Sección 1. Identificación del solicitante y del proyecto 684
Sección 2. Importe y estructura solicitada 685
Sección 3. Garantías, documentación y declaración final 686
b. Formulario de solicitud de financiación para adquisición. 687
Sección 1. Identificación y objeto de adquisición 687
Sección 2. Fuentes y aplicaciones de fondos 688
Sección 3. Ingresos, cobertura y cierre 688
c. Formulario de presentación financiera de la PropCo. 689
Sección 1. Identificación y actividad 689
Sección 2. Flujo inmobiliario 690

Sección 3. Patrimonio, garantías y riesgos 691
d. Formulario de análisis financiero de la OpCo. 691
Sección 1. Identificación y actividad 692
Sección 2. Resultados y obligaciones 692
Sección 3. Declaración de sostenibilidad 693
e. Modelo de memorando de financiación para presentación bancaria. 693
Sección 1. Resumen de la operación 694
Sección 2. Viabilidad económica 695
Sección 3. Riesgos, mitigantes y solicitud 695

2. Formularios de estructuración económica y negociación 696
a. Modelo de term sheet para préstamo de construcción. 696
Sección 1. Partes y objeto 696
Sección 2. Precio, disposiciones y amortización 697
Sección 3. Garantías y condiciones 698
b. Modelo de term sheet para financiación de adquisición. 698
Sección 1. Operación y partes 699
Sección 2. Condiciones económicas 699
Sección 3. Garantías y condiciones de cierre 700
c. Modelo de term sheet para financiación de residencia estabilizada. 700
Sección 1. Identificación de la conversión 702
Sección 2. Condiciones permanentes 702
Sección 3. Covenants y reservas 703
d. Modelo de cuadro de fuentes y aplicaciones de fondos. 703
Sección 1. Aplicaciones de fondos 704
Sección 2. Fuentes de fondos 704
Sección 3. Calendario y declaración 705
e. Modelo de propuesta de financiación con deuda sénior y subordinada. 706
Sección 1. Estructura alternativa 706
Sección 2. Condiciones económicas 706
Sección 3. Subordinación y protección 707

3. Formularios de préstamos y condiciones financieras 708
a. Modelo de cláusulas económicas de préstamo inmobiliario. 708
Sección 1. Identificación contractual 708
Sección 2. Costes elegibles y obligaciones de capital 709
Sección 3. Devolución y obligaciones generales 709
b. Modelo de condiciones de disposición y amortización. 710
Sección 1. Disposiciones de construcción 710
Sección 2. Condiciones de desembolso 711
Sección 3. Amortización permanente 712
c. Modelo de cláusulas de intereses, comisiones y cobertura financiera. 712
Sección 1. Intereses ordinarios 713
Sección 2. Comisiones y costes 713
Sección 3. Cobertura financiera 714
d. Modelo de obligaciones financieras del prestatario. 714
Sección 1. Covenants financieros 716
Sección 2. Información y cuentas 716
Sección 3. Restricciones económicas 717
e. Modelo de causas de vencimiento anticipado y subsanación. 717
Sección 1. Incumplimientos relevantes 718
Sección 2. Subsanación 718
Sección 3. Vencimiento y garantías 719

4. Formularios de garantías reales y personales 721

a. Modelo de cláusulas de garantía hipotecaria. ... 721
Sección 1. Partes y obligación garantizada ... 721
Sección 2. Conservación de la garantía ... 722
Sección 3. Ejecución y cancelación ... 722
b. Modelo de garantía sobre acciones o participaciones. ... 723
Sección 1. Identificación y objeto ... 723
Sección 2. Derechos y restricciones ... 724
Sección 3. Ejecución y liberación ... 724
c. Modelo de garantía sobre cuentas y derechos de cobro. ... 725
Sección 1. Identificación de cuentas y derechos ... 725
Sección 2. Aplicación de cobros ... 726
Sección 3. Incumplimientos y liberación ... 726
d. Modelo de garantía corporativa y parent guarantee. ... 727
Sección 1. Identificación y alcance ... 727
Sección 2. Obligaciones cubiertas y exclusiones ... 728
Sección 3. Solvencia, reclamación y terminación ... 728
e. Modelo de aval y garantía de obligaciones del operador. ... 729
Sección 1. Identificación ... 730
Sección 2. Texto de garantía propuesto ... 730
Sección 3. Vigencia y renovación ... 731

5. Formularios contractuales entre propietario y operador ... 731
a. Modelo de cláusulas financieras de arrendamiento PropCo/OpCo. ... 731
Sección 1. Partes y objeto ... 732
Sección 2. Renta y pagos ... 732
Sección 3. Riesgos y obligaciones ... 733
b. Modelo de cláusula de renta mínima y actualización. ... 734
Sección 1. Renta contractual ... 734
Sección 2. Actualización ... 734
Sección 3. Revisión extraordinaria ... 735
c. Modelo de cláusula de mantenimiento y CAPEX. ... 736
Sección 1. Mantenimiento ordinario ... 736
Sección 2. CAPEX inmobiliario ... 736
Sección 3. Equipamiento y FF&E ... 737
d. Modelo de obligaciones de información y cobertura de renta. ... 738
Sección 1. Información operativa ... 738
Sección 2. Cobertura de renta ... 738
Sección 3. Incidencias y medidas ... 739
e. Modelo de acuerdo directo entre propietario, operador y financiador. ... 740
Sección 1. Partes y finalidad ... 740
Sección 2. Notificaciones y cura ... 740
Sección 3. Sustitución y continuidad ... 741

6. Formularios de condiciones precedentes y cierre financiero ... 743
a. Modelo de certificado de cumplimiento de condiciones precedentes. ... 743
Sección 1. Identificación de certificación ... 743
Sección 2. Condiciones documentadas ... 743
Sección 3. Resolución ... 744
b. Modelo de solicitud de disposición de financiación. ... 745
Sección 1. Solicitud y destino ... 745
Sección 2. Situación de fondos ... 746
Sección 3. Manifestaciones y aprobación ... 746
c. Modelo de declaración de ausencia de incumplimientos. ... 747
Sección 1. Identificación ... 747

Sección 2. Manifestaciones 748
Sección 3. Información complementaria 748
d. Modelo de certificado societario de aprobación del préstamo. 749
Sección 1. Identificación societaria 749
Sección 2. Contenido del acuerdo 750
Sección 3. Facultades de ejecución 750
e. Modelo de acta de cierre financiero y comprobación documental. 751
Sección 1. Identificación del cierre 751
Sección 2. Documentos comprobados 752
Sección 3. Cierre y obligaciones posteriores 752

Capítulo 18: Formularios de control financiero, DSCR, lease cover, covenants, crisis del operador y refinanciación 757

1. Formularios de reporting económico y financiero 759
a. Modelo mensual de reporting de ocupación y tarifas. 759
Sección 1. Identificación y capacidad residencial 759
Sección 2. Tarifas e ingresos 760
Sección 3. Resultado y declaración 760
b. Modelo de cuenta de explotación de la OpCo. 761
Sección 1. Identificación e ingresos 761
Sección 2. Gastos y resultados 762
Sección 3. Cobertura y sensibilidad 762
c. Modelo de ingresos, gastos y cash flow de la PropCo. 763
Sección 1. Ingresos y gastos inmobiliarios 763
Sección 2. Servicio financiero 764
Sección 3. Reservas y aplicación de excedentes 764
d. Modelo de certificado trimestral de lease cover y DSCR. 765
Sección 1. Identificación de la certificación 765
Sección 2. Lease cover 766
Sección 3. DSCR y certificación final 766
e. Modelo de informe financiero anual para el financiador. 767
Sección 1. Identificación y actividad 767
Sección 2. Situación financiera 768
Sección 3. Riesgos, reservas y conclusión 768

2. Formularios de control de covenants y reservas 769
a. Modelo de certificado de cumplimiento de covenants. 769
Sección 1. Identificación y límites 769
Sección 2. Resultados de cumplimiento 770
Sección 3. Declaración y medidas 770
b. Modelo de cálculo y seguimiento de LTV y LTC. 771
Sección 1. LTC durante desarrollo 771
Sección 2. LTV durante estabilización 772
Sección 3. Sensibilidad de valoración 772
c. Modelo de control de cash sweep y cash trap. 773
Sección 1. Excedente de caja en escenario base 773
Sección 2. Cash sweep del escenario base 774
Sección 3. Escenario alternativo de cash trap 774
d. Modelo de control de DSRA y CAPEX reserve. 775
Sección 1. Reserva de servicio de deuda 775
Sección 2. Reserva de CAPEX 776
Sección 3. Control conjunto 776
e. Modelo de solicitud de disposición de reservas financieras. 777

Sección 1. Identificación de la solicitud ... 777
Sección 2. Justificación y documentación ... 777
Sección 3. Disposición y reposición ... 778

3. Formularios de control de construcción y apertura ... 779
a. Modelo de informe de avance de obra. ... 779
Sección 1. Identificación de obra ... 779
Sección 2. Avance y certificaciones ... 779
Sección 3. Recursos y conciliación ... 780
b. Modelo de certificación financiera de costes y desviaciones. ... 781
Sección 1. Presupuesto aprobado ... 781
Sección 2. Financiación pendiente ... 781
Sección 3. Declaración y resultado ... 782
c. Modelo de solicitud de financiación de sobrecostes. ... 783
Sección 1. Identificación de desviaciones ... 783
Sección 2. Propuesta de recursos ... 783
Sección 3. Ratios y solicitud ... 784
d. Modelo de control de licencias y autorizaciones. ... 785
Sección 1. Situación de construcción ... 785
Sección 2. Terminación y puesta en servicio ... 785
Sección 3. Funcionamiento asistencial ... 786
e. Modelo de certificado de apertura y estabilización inicial. ... 787
Sección 1. Apertura del establecimiento ... 787
Sección 2. Programa de estabilización ... 787
Sección 3. Certificación posterior de estabilización ... 788

4. Formularios de incumplimiento y reestructuración ... 789
a. Modelo de notificación de incumplimiento financiero. ... 789
Sección 1. Identificación del incumplimiento ... 789
Sección 2. Resultado financiero ... 789
Sección 3. Medidas iniciales ... 790
b. Modelo de solicitud de waiver. ... 791
Sección 1. Identificación de la solicitud ... 791
Sección 2. Petición y compromisos ... 791
Sección 3. Efecto financiero propuesto ... 792
c. Modelo de acuerdo de subsanación y aportación de capital. ... 793
Sección 1. Partes y antecedentes ... 793
Sección 2. Texto del acuerdo ... 793
Sección 3. Comprobación de efectos ... 794
d. Modelo de modificación de calendario de amortización. ... 795
Sección 1. Antecedentes ... 795
Sección 2. Cláusula de modificación ... 796
Sección 3. Pruebas y condiciones ... 796
e. Modelo de acuerdo de reestructuración financiera. ... 797
Sección 1. Antecedentes y partes ... 797
Sección 2. Condiciones económicas ... 798
Sección 3. Condiciones y seguimiento ... 798

5. Formularios de protección frente a insolvencia del operador ... 799
a. Modelo de notificación de incumplimiento del arrendamiento. ... 799
Sección 1. Identificación ... 800
Sección 2. Texto de notificación ... 800
Sección 3. Información complementaria ... 801
b. Modelo de requerimiento de cumplimiento al garante. ... 801
Sección 1. Identificación de garantía ... 802

Sección 2. Texto de requerimiento 802
Sección 3. Aplicación y seguimiento 802
c. Modelo de comunicación de activación de derechos de intervención. 803
Sección 1. Partes y antecedentes 803
Sección 2. Texto de comunicación 804
Sección 3. Actuaciones ordenadas 804
d. Modelo de protocolo contractual de sustitución del operador. 805
Sección 1. Identificación de las partes 805
Sección 2. Condiciones económicas y operativas 806
Sección 3. Protocolo y declaración 807
e. Modelo de acuerdo económico transitorio de continuidad asistencial. 807
Sección 1. Periodo y partes 808
Sección 2. Presupuesto de continuidad 808
Sección 3. Cláusula de continuidad 809

6. Formularios de refinanciación, portfolios y sale & leaseback 810
a. Modelo de solicitud de refinanciación. 810
Sección 1. Identificación y situación actual 810
Sección 2. Condiciones solicitadas 810
Sección 3. Ahorro y condiciones 811
b. Modelo de memorando financiero de cartera de residencias. 812
Sección 1. Composición de cartera 812
Sección 2. Deuda y capacidad financiera 813
Sección 3. Riesgos y propuesta 813
c. Modelo de propuesta de liberación y sustitución de garantías. 814
Sección 1. Cartera y activo objeto de liberación 814
Sección 2. Liberación por venta 815
Sección 3. Alternativa de sustitución 816
d. Modelo de condiciones económicas de sale & leaseback financiado. 816
Sección 1. Identificación de operación 818
Sección 2. Precio, renta y cobertura 818
Sección 3. Financiación y resolución 819
e. Modelo de acta de cancelación, refinanciación y cierre de la operación. 820
Sección 1. Identificación del cierre 820
Sección 2. Aplicación de fondos y condiciones 821
Sección 3. Reservas, garantías y archivo 821

PARTE SÉPTIMA. 827

PRÁCTICA DE FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES 827

Capítulo 19: Casos prácticos ficticios de financiación de desarrollo greenfield y apertura de residencias de mayores en España y Latinoamérica 827

1. Caso práctico ficticio 1. Desarrollo y financiación de una residencia de mayores en España .. 828
a. Adquisición del suelo, proyecto de 120 plazas y presupuesto de inversión. 828
b. Cálculo del coste por plaza, LTC y aportación de fondos propios. 829
c. Estructuración del préstamo de construcción y calendario de disposiciones. 831
d. Proyección de ocupación, renta, lease cover y DSCR. 832
e. Resolución financiera y condiciones de paso a deuda estabilizada. 835

2. Caso práctico ficticio 2. Desarrollo de una residencia de mayores con estructura PropCo/OpCo en México 836
a. Constitución de sociedades propietaria y operadora. 836
b. Presupuesto de inversión, fuentes de capital y financiación bancaria. 838

c. Determinación de renta sostenible y obligaciones económicas de la OpCo. 839
d. Análisis de garantías, divisa y riesgos regulatorios. 840
e. Resolución de la estructura financiera y contractual. 842

3. Caso práctico ficticio 3. Financiación de una residencia de mayores en Chile con operador independiente 843
a. Desarrollo del inmueble y selección del operador. 843
b. Negociación de renta y garantías de arrendamiento. 844
c. Análisis del EBITDAR proyectado y cálculo de lease cover. 845
d. Determinación del préstamo máximo por LTV y DSCR. 847
e. Resolución del esquema financiero y asignación de riesgos. 848

4. Caso práctico ficticio 4. Construcción de una residencia de mayores en Colombia con retraso de apertura 849
a. Presupuesto inicial, financiación aprobada y planificación. 849
b. Retraso administrativo y aumento de costes financieros. 851
c. Desviaciones de obra y necesidades adicionales de tesorería. 852
d. Renegociación de disposiciones, carencia y reservas. 853
e. Resolución financiera del retraso y nuevo calendario de estabilización. 855

5. Caso práctico ficticio 5. Financiación de una residencia de mayores en Perú con ocupación inicial inferior a la prevista 856
a. Modelo financiero inicial y previsiones de ingresos. 856
b. Evolución real de la ocupación y del resultado operativo. 858
c. Impacto sobre EBITDAR, renta y servicio de la deuda. 859
d. Revisión de amortización, aportaciones y garantías. 861
e. Resolución del plan de recuperación financiera. 862

6. Caso práctico ficticio 6. Desarrollo de una residencia de mayores en Brasil con financiación en distintas divisas 864
a. Presupuesto de desarrollo y necesidades de financiación. 864
b. Estructura de ingresos, gastos y deuda por divisas. 865
c. Riesgo de tipos de interés, inflación y tipo de cambio. 866
d. Simulación de escenarios adversos y mecanismos de cobertura. 868
e. Resolución de la estructura financiera y medidas de protección. 870

Capítulo 20: Casos prácticos ficticios de financiación de adquisiciones, sale & leaseback, renta mínima y dificultades del operador 873

1. Caso práctico ficticio 7. Adquisición financiada de una residencia de mayores estabilizada en España 874
a. Análisis del inmueble, contrato de arrendamiento y operador. 874
b. Valoración por renta y determinación del precio de adquisición. 875
c. Cálculo de LTV, DSCR y financiación disponible. 876
d. Negociación de garantías y covenants bancarios. 878
e. Resolución del precio máximo de compra y estructura de financiación. 879

2. Caso práctico ficticio 8. Compra de una residencia de mayores en México con renta superior a la sostenible 881
a. Análisis del contrato de arrendamiento existente. 881
b. Reconstrucción del EBITDAR y cálculo del lease cover. 882
c. Determinación de la renta máxima compatible con la explotación. 883
d. Ajuste del precio inmobiliario y de la financiación. 884
e. Resolución mediante renegociación contractual y nueva estructura económica. 886

3. Caso práctico ficticio 9. Sale & leaseback financiado de una residencia de mayores en Chile 887

a. Venta del inmueble por el operador y permanencia como arrendatario. 887
b. Determinación del precio y de la renta posterior. 888
c. Financiación hipotecaria del nuevo propietario. 890
d. Análisis conjunto de lease cover, DSCR y garantías. 891
e. Resolución financiera y contractual de la operación. 892

4. Caso práctico ficticio 10. Adquisición de una residencia de mayores en Colombia con CAPEX extraordinario pendiente 893
a. Valoración inicial y análisis de deficiencias técnicas. 893
b. Presupuesto de adecuación y obligaciones regulatorias. 895
c. Ajuste del precio y estructuración de la financiación. 896
d. Constitución de CAPEX reserve y condiciones de disposición. 897
e. Resolución del riesgo financiero y técnico de la adquisición. 899

5. Caso práctico ficticio 11. Deterioro financiero e insolvencia del operador de una residencia en España 900
a. Evolución negativa de ocupación, resultados y lease cover. 900
b. Impagos de renta e incumplimiento de covenants. 901
c. Activación de garantías y acuerdos directos. 903
d. Evaluación de alternativas para sustituir al operador. 904
e. Resolución de continuidad asistencial y protección del financiador. 905

6. Caso práctico ficticio 12. Adquisición de una residencia de mayores con financiación puente y posterior estabilización en Perú 907
a. Identificación de la oportunidad y condiciones de adquisición. 907
b. Estructuración de financiación puente y aportación de capital. 908
c. Ejecución del plan de mejora de ocupación y resultados. 909
d. Refinanciación mediante deuda inmobiliaria a largo plazo. 911
e. Resolución del retorno del inversor y cancelación del préstamo puente. 913

Capítulo 21: Casos prácticos ficticios de refinanciación, portfolios, DSCR, covenants y reestructuración de deuda de residencias de mayores 917

1. Caso práctico ficticio 13. Refinanciación de una residencia estabilizada en España 918
a. Situación de deuda existente, renta y valoración inmobiliaria. 918
b. Cálculo de LTV y DSCR actualizados. 919
c. Comparación de ofertas y calendarios de amortización. 920
d. Negociación de nuevos covenants y garantías. 922
e. Resolución de la refinanciación y ahorro financiero obtenido. 923

2. Caso práctico ficticio 14. Refinanciación de una residencia de mayores en México ante un aumento de tipos de interés 925
a. Situación inicial del préstamo y calendario de vencimientos. 925
b. Incremento de intereses y deterioro del DSCR. 926
c. Análisis de coberturas y escenarios financieros. 927
d. Renegociación de plazo, margen y amortización. 929
e. Resolución mediante nueva estructura de servicio de deuda. 930

3. Caso práctico ficticio 15. Financiación conjunta de una cartera de cuatro residencias en Chile 931
a. Valoración individual de activos y análisis de operadores. 931
b. Determinación de rentas y flujos de caja consolidados. 933
c. Estructuración de garantías cruzadas y deuda de cartera. 935
d. Definición de LTV, DSCR y covenants individuales y globales. 936
e. Resolución del importe financiable y distribución de riesgos. 938

4. Caso práctico ficticio 16. Incumplimiento de covenants y reestructuración de una residencia en

Colombia.....940
a. Situación inicial del préstamo y obligaciones financieras. 940
b. Descenso de ocupación e incumplimiento de DSCR. 941
c. Activación de cash trap y utilización de reservas. 942
d. Negociación de waiver, equity cure y nuevo calendario. 944
e. Resolución de la reestructuración y condiciones de seguimiento. 945

5. Caso práctico ficticio 17. Refinanciación de una residencia en Perú con necesidades extraordinarias de CAPEX 947
a. Valor del inmueble y deuda pendiente. 947
b. Identificación y cuantificación de inversiones necesarias. 948
c. Evaluación de financiación adicional y aportación del propietario. 949
d. Revisión de LTV, DSCR y reservas de mantenimiento. 950
e. Resolución de la refinanciación y programa de inversiones. 952

6. Caso práctico ficticio 18. Financiación y refinanciación de un portfolio internacional de residencias de mayores 954
a. Composición de una cartera ficticia de activos en España y Latinoamérica. 954
b. Análisis consolidado y por jurisdicción de valoraciones, rentas y operadores. 955
c. Diseño de estructura financiera, garantías y exposición por divisas. 957
d. Simulación de pérdida de un operador, caída de valoración y refinanciación. 960
e. Resolución integral: estrategia de financiación, covenants, reservas, sustitución de operadores y salida de inversión. 963

¿QUÉ APRENDERÁ?





Lo que Aprenderá con la Guía Práctica de "FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES: DESARROLLO, OPERADOR, LEASE COVER, DSCR, COVENANTS, GARANTÍAS Y REFINANCIACIÓN"

1. Analizar la viabilidad económica y financiera de una residencia de mayores, identificando los riesgos inmobiliarios, asistenciales y operativos que condicionan su financiación.

2. Estructurar operaciones mediante sociedades propietarias (PropCo) y operadoras (OpCo), distribuyendo adecuadamente las inversiones, las rentas, las obligaciones contractuales y los riesgos.

3. Obtener y negociar financiación para la adquisición de suelo, construcción, equipamiento, apertura y estabilización de residencias de mayores.

4. Financiar la adquisición de residencias en funcionamiento mediante el análisis del precio, la valoración inmobiliaria, la situación del operador y las necesidades de inversión.

5. Seleccionar entre préstamos sénior, deuda subordinada, financiación puente y otras estructuras financieras, determinando sus costes, plazos, garantías y condiciones de devolución.

6. Valorar residencias de mayores y calcular las ratios LTV y LTC para determinar el endeudamiento máximo admisible y las aportaciones necesarias de capital.

7. Evaluar la solvencia del operador asistencial, calcular el EBITDAR y el lease cover, y establecer una renta inmobiliaria sostenible para propietario y operador.

8. Elaborar modelos financieros de ingresos, gastos y flujos de caja, calcular el CFADS y el DSCR, y diseñar calendarios de amortización y escenarios de estrés.

9. Negociar garantías hipotecarias, prendas de participaciones, avales, garantías de sociedades matrices y acuerdos directos con derechos de intervención del financiador.

10. Diseñar y controlar covenants financieros, mecanismos de cash trap y cash sweep, reservas DSRA y CAPEX, condiciones precedentes y disposiciones del préstamo.

11. Gestionar dificultades económicas, incumplimientos, insolvencia y sustitución del operador, así como refinanciar préstamos, financiar carteras de residencias y estructurar operaciones de sale & leaseback.

12. Aplicar checklists, formularios y casos prácticos ficticios para preparar solicitudes bancarias, realizar due diligence, negociar contratos, controlar riesgos y resolver operaciones de financiación de residencias de mayores en España y Latinoamérica.

Introducción.





FINANCIAR UNA RESIDENCIA DE MAYORES: LA CLAVE PARA CONVERTIR UNA INVERSIÓN INMOBILIARIA EN UN NEGOCIO SOSTENIBLE Y RENTABLE

Una residencia de mayores no es un inmueble convencional. Detrás de su construcción, adquisición o explotación existe una compleja relación entre inversión inmobiliaria, actividad asistencial, ocupación, costes de personal, regulación y financiación. Comprender esa relación es fundamental para cualquier promotor, inversor, propietario, operador o entidad financiera que pretenda participar con éxito en un sector en el que las decisiones económicas deben ser compatibles con la continuidad y calidad de los servicios.

El envejecimiento de la población y la evolución de las necesidades asistenciales plantean oportunidades para desarrollar, adquirir y modernizar residencias de mayores. Sin embargo, una oportunidad inmobiliaria no constituye necesariamente una inversión financiable. Disponer de suelo, construir un edificio adecuado o identificar un operador experimentado son condiciones importantes, pero insuficientes cuando no existe una estructura económica capaz de sostener la renta, atender la deuda y financiar las inversiones futuras.

La pregunta decisiva no es solamente cuánto cuesta una residencia o cuánto puede valer una vez terminada. Es cuánto endeudamiento puede soportar, qué renta puede pagar realmente el operador, qué garantías necesita el financiador y qué ocurrirá si disminuye la ocupación, aumentan los costes asistenciales o se retrasa la apertura.

Responder correctamente a estas preguntas puede marcar la diferencia entre una inversión rentable y una operación que termine necesitando aportaciones extraordinarias de capital, renegociaciones de deuda o una reestructuración completa.

Esta es la finalidad de la Guía Práctica de FINANCIACIÓN DE RESIDENCIAS DE MAYORES: DESARROLLO, OPERADOR, LEASE COVER, DSCR, COVENANTS, GARANTÍAS Y REFINANCIACIÓN.

La guía proporciona una metodología profesional para comprender, estructurar, negociar y controlar la financiación inmobiliaria de residencias de mayores, tanto en España como en Latinoamérica, atendiendo a las particularidades económicas, jurídicas y regulatorias de cada operación.

Uno de sus principales objetivos es explicar cómo se relacionan la sociedad propietaria del inmueble (PropCo) y la sociedad que desarrolla la actividad asistencial (OpCo). Esta separación, habitual en numerosas estructuras de inversión, permite distribuir funciones y riesgos, pero exige comprender que la capacidad financiera del propietario depende, en gran medida, de la solvencia del operador.

Por eso, la guía concede especial importancia al EBITDAR y al lease cover, que permiten analizar si la renta inmobiliaria es sostenible, y al CFADS y al DSCR, que ayudan a determinar si los ingresos disponibles permiten atender los intereses y las amortizaciones del préstamo.

También desarrolla el cálculo del LTV y del LTC, la valoración inmobiliaria, las aportaciones de capital y la elección entre préstamos sénior, deuda subordinada, financiación puente y otras alternativas.

El profesional aprenderá a estudiar una operación desde sus primeras decisiones: adquisición del suelo, presupuesto por plaza, contratación de la construcción, equipamiento, autorizaciones, apertura y estabilización. Igualmente, encontrará los criterios necesarios para financiar la adquisición de residencias en funcionamiento y evaluar su precio, su operador y sus necesidades de inversión.

Pero obtener financiación es solamente el comienzo.

La verdadera gestión financiera exige controlar lo que sucede durante toda la vida de la inversión. Por ello, la guía explica cómo negociar garantías hipotecarias, avales, garantías de sociedades matrices y acuerdos directos, así como diseñar covenants, mecanismos de cash sweep y cash trap, reservas DSRA y CAPEX y procedimientos de seguimiento bancario.

Asimismo, aborda una de las cuestiones más delicadas de este tipo de activos: ¿qué sucede cuando el operador deja de pagar la renta o entra en dificultades financieras?

La pérdida de un operador no es únicamente un problema contractual. Puede comprometer los ingresos inmobiliarios, el servicio de la deuda, la valoración del establecimiento y la continuidad asistencial. Saber anticipar una crisis, negociar soluciones y organizar una eventual sustitución del operador constituye una competencia especialmente valiosa para propietarios, inversores y financiadores.

La guía también estudia la refinanciación de residencias estabilizadas, la financiación conjunta de carteras inmobiliarias y las operaciones de sale &

leaseback, que permiten monetizar activos manteniendo la actividad asistencial mediante arrendamiento.

Estos conocimientos tienen una aplicación inmediata en la actividad profesional. Permiten preparar propuestas más sólidas ante bancos e inversores, negociar condiciones financieras con mayor fundamento, justificar valoraciones, calcular rentas sostenibles y presentar proyectos mediante información económica comprensible y verificable.

También ayudan a mejorar la comercialización profesional de las oportunidades de inversión. Un proyecto respaldado por un modelo financiero riguroso, una distribución clara de responsabilidades y una identificación transparente de los riesgos puede presentarse con mayor credibilidad a potenciales financiadores, operadores y socios.

La diferencia entre conocer los conceptos y saber aplicarlos resulta esencial.

Por eso, esta obra no se limita a explicar la teoría. Incorpora checklists, formularios y casos prácticos ficticios que muestran cómo preparar solicitudes bancarias, estructurar contratos, comprobar garantías, calcular coberturas financieras, controlar disposiciones, detectar incumplimientos y resolver situaciones de refinanciación o crisis.

El lector encontrará herramientas para pasar del análisis a la decisión y de la decisión a su documentación profesional.

Para el promotor, significa comprender cómo hacer financiable un proyecto desde su concepción. Para el inversor, evaluar mejor el riesgo y la rentabilidad del capital comprometido. Para el propietario, proteger el valor del inmueble y la estabilidad de sus rentas. Para el operador, negociar obligaciones compatibles con su capacidad económica. Y para el financiador, identificar las condiciones que permiten conceder y recuperar el préstamo de forma sostenible.

En un sector donde confluyen activos inmobiliarios de larga duración y una actividad asistencial sometida a importantes exigencias, improvisar las decisiones financieras puede resultar especialmente costoso.

Invertir en conocimiento especializado permite anticipar problemas, seleccionar estructuras adecuadas y negociar desde una posición técnicamente más sólida.

Esta guía práctica invita al profesional a ir más allá de los cálculos aislados y comprender el conjunto de la operación: desde el primer euro invertido hasta la última amortización, desde la renta pactada hasta la capacidad real del operador, y desde las garantías iniciales hasta la refinanciación o transmisión del activo.

Porque financiar correctamente una residencia de mayores no consiste simplemente en conseguir un préstamo.

Consiste en construir una estructura económica que haga posible desarrollar, conservar y explotar el inmueble, proteger la inversión y mantener la continuidad asistencial.

Dominar esa estructura es una ventaja profesional que comienza con el conocimiento y se demuestra en cada decisión de inversión, negociación y gestión.