CURSO/GUÍA PRÁCTICA FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES

PRECIO, HITOS DE OBRA, SOBRECOSTES, GARANTÍAS, ENTREGA Y RIESGO DEL PROMOTOR

907 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?..... 30

Introducción. 32

PARTE PRIMERA. 35

FUNDAMENTOS DEL FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES: ESTRUCTURAS DE INVERSIÓN, MODELOS CONTRACTUALES Y REPARTO DE RIESGOS 35

Capítulo 1: Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes: Concepto, Diferencias, Funcionamiento y Riesgos de Cada Estructura 35

1. Naturaleza económica y jurídica de las operaciones de adquisición anticipada de residencias de estudiantes. 35

a. Concepto y características del forward funding aplicado a proyectos PBSA. 35
b. Concepto y características del forward purchase de residencias de estudiantes. 36
c. Diferencias entre compraventa futura, financiación de promoción y adquisición de activos terminados. 37
d. Relación entre titularidad del inmueble, financiación de la construcción y responsabilidad del promotor. 38
e. Ventajas y limitaciones de los contratos de adquisición anticipada para inversores institucionales. 39

2. Funcionamiento del forward funding durante la promoción y construcción de una residencia de estudiantes. 40

a. Adquisición anticipada del suelo o del inmueble en desarrollo. 40
b. Aportaciones sucesivas del inversor durante la construcción. 41
c. Obligaciones del promotor como responsable del desarrollo inmobiliario. 42
d. Remuneración del promotor mediante margen, honorarios de desarrollo y otros incentivos. 43
e. Transmisión y distribución de riesgos durante la ejecución del proyecto. 45

3. Funcionamiento del forward purchase y adquisición de la residencia una vez terminada. 46

a. Compromiso anticipado de compraventa del futuro inmueble. 46
b. Financiación de suelo, construcción y promoción por el vendedor. 47
c. Condiciones que deben cumplirse antes de formalizar la adquisición definitiva. 48
d. Precio pactado, ajustes y pagos aplazados. 49
e. Riesgo de construcción asumido por el promotor hasta la entrega. 50

4. Comparación económica y contractual entre forward funding y forward purchase. 51

a. Necesidades de capital y calendario de desembolsos. 51
b. Distribución del riesgo de sobrecostes y desviaciones presupuestarias. 52
c. Responsabilidad frente a contratistas, técnicos y proveedores. 53
d. Riesgo de retraso, incumplimiento y falta de terminación. 54
e. Repercusión de cada estructura sobre rentabilidad, garantías y capacidad de intervención del inversor. 55

5. Participantes y responsabilidades en las operaciones de adquisición anticipada de PBSA..... 56

a. Promotor inmobiliario, vendedor, propietario del suelo y sociedad vehículo. 56
b. Inversores institucionales, fondos inmobiliarios y gestores de activos. 57
c. Entidades financiadoras, agentes de garantías y financiadores subordinados. 58
d. Constructor, dirección facultativa y supervisor técnico independiente. 60
e. Operador de la residencia y responsables de comercialización y apertura. 61

6. Selección de la estructura adecuada para cada proyecto de residencia de estudiantes..... 62

a. Criterios de elección según fase de desarrollo y situación urbanística. 62
b. Evaluación de la solvencia del promotor y su capacidad de financiación. 63
c. Valoración de la capacidad del inversor para controlar la construcción. 64
d. Selección del modelo según los riesgos de ejecución y comercialización. 65
e. Matriz comparativa para decidir entre forward funding, forward purchase y promoción directa. 66

Capítulo 2: Viabilidad de Residencias de Estudiantes para Forward Funding y Forward Purchase: Demanda, Rentabilidad y Condiciones de Inversión 69

1. Análisis de la demanda universitaria y su repercusión sobre las operaciones forward. 69
a. Evolución del número de estudiantes y movilidad académica. 69
b. Demanda nacional e internacional de alojamiento universitario. 70
c. Oferta de residencias, viviendas compartidas y alojamientos alternativos. 71
d. Identificación de mercados universitarios con déficit de camas. 73
e. Influencia del calendario académico sobre la viabilidad de la inversión. 74

2. Características inmobiliarias de los proyectos PBSA aptos para adquisición anticipada. 75
a. Ubicación respecto a universidades y sistemas de transporte. 75
b. Capacidad, número de camas y tipología de habitaciones. 76
c. Distribución entre habitaciones individuales, estudios y espacios compartidos. 77
d. Instalaciones, servicios, accesibilidad y condiciones de explotación. 78
e. Estándares técnicos exigidos por inversores y operadores internacionales. 79

3. Estudio económico previo a la adquisición de una residencia de estudiantes en desarrollo. .. 80
a. Presupuesto de suelo, construcción, equipamiento y puesta en funcionamiento. 80
b. Proyección de ingresos por alojamiento y servicios complementarios. 81
c. Estimación de gastos operativos y renta neta de explotación. 82
d. Determinación del valor del activo terminado y estabilizado. 84
e. Sensibilidad de la inversión frente a ocupación, tarifas, costes y plazos. 85

4. Rentabilidad de las operaciones de forward funding y forward purchase. 86
a. Rentabilidad sobre el coste total de desarrollo o yield on cost. 86
b. Rentabilidad inicial de adquisición y capitalización de ingresos operativos. 87
c. Rentabilidad interna del inversor y del promotor. 88
d. Margen de desarrollo y remuneración por asunción de riesgos. 89
e. Diferencias entre rentabilidad prevista a la entrega y rentabilidad estabilizada. 90

5. Requisitos de inversión institucional aplicables a residencias de estudiantes. 91
a. Calidad y estabilidad esperada de los ingresos. 91
b. Solvencia y experiencia del promotor y del operador. 92
c. Requisitos de sostenibilidad, eficiencia energética y certificación ambiental. 93
d. Exigencias de información, control financiero y gobierno del proyecto. 94
e. Condiciones de elegibilidad para fondos inmobiliarios y vehículos de inversión. 95

6. Decisión de inversión y aprobación preliminar de una operación forward. 96
a. Elaboración de la propuesta de inversión. 96
b. Identificación de riesgos técnicos, comerciales y financieros. 97
c. Definición de rentabilidad mínima y precio máximo admisible. 98
d. Condiciones necesarias para autorizar la negociación. 99
e. Informe de recomendación para el comité de inversiones. 100

Capítulo 3: Estructuración Jurídica Internacional del Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes en España y Latinoamérica 102

1. Estructuras societarias y contractuales para desarrollar y adquirir residencias de estudiantes.102
a. Compraventa directa del inmueble y adquisición de participaciones de sociedades propietarias. 102
b. Sociedades vehículo de propósito específico. 103

c. Acuerdos de promoción delegada y contratos de desarrollo inmobiliario. 105
d. Coinversión mediante sociedades conjuntas y acuerdos entre socios. 106
e. Separación contractual entre propiedad, construcción y explotación. 107

2. Régimen jurídico de las operaciones forward en España. 109
a. Contratos de compraventa futura y obligaciones de entrega. 109
b. Promoción inmobiliaria, contratación de obra y responsabilidad por defectos. 110
c. Titularidad registral, cargas inmobiliarias y garantías reales. 111
d. Licencias urbanísticas, autorizaciones de uso y puesta en funcionamiento. 112
e. Fiscalidad de transmisiones, construcción y explotación de residencias. 114

3. Estructuración de operaciones forward en México y Colombia. 115
a. Propiedad inmobiliaria y requisitos de transmisión en México. 115
b. Fideicomisos, sociedades vehículo y garantías aplicables en México. 116
c. Licencias, derechos urbanísticos y contratos de construcción mexicanos. 117
d. Patrimonios autónomos, fiducias y sociedades promotoras en Colombia. 118
e. Régimen colombiano de adquisición, financiación y garantías del proyecto. 119

4. Estructuración de operaciones forward en Chile, Perú y otros mercados latinoamericanos. .121
a. Adquisición de suelo y desarrollo inmobiliario en Chile. 121
b. Contratos de promesa, construcción y garantías en el mercado chileno. 122
c. Estructuras fiduciarias, compraventas futuras y financiación en Perú. 123
d. Particularidades relevantes de Argentina y otros mercados regionales. 124
e. Adaptación de las cláusulas internacionales a las normas imperativas locales. 125

5. Fiscalidad y financiación transfronteriza de residencias de estudiantes. 126
a. Comparación entre adquisición de activos y adquisición de sociedades. 126
b. Impuestos indirectos y costes de transmisión inmobiliaria. 127
c. Tratamiento fiscal de anticipos, remuneración del promotor y ajustes de precio. 128
d. Retenciones, repatriación de capitales y distribuciones internacionales. 129
e. Riesgos cambiarios y financiación denominada en moneda extranjera. 130

6. Protección jurídica del inversor y del promotor en contratos internacionales. 132
a. Elección de ley aplicable y límites derivados de la normativa local. 132
b. Jurisdicción competente, arbitraje y ejecución de resoluciones. 133
c. Eficacia y ejecución de garantías en diferentes países. 134
d. Prevención del blanqueo de capitales, identificación del titular real y cumplimiento normativo. 135
e. Matriz de adaptación contractual para operaciones en España y Latinoamérica. 136

PARTE SEGUNDA.....138

ESTRUCTURA ECONÓMICA Y CONTRACTUAL DEL FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE: SUELO, PRECIO, FINANCIACIÓN Y CONDICIONES PRECEDENTES.....138

Capítulo 4: Adquisición del Suelo y Due Diligence de Proyectos PBSA Destinados a Forward Funding y Forward Purchase 138

1. Selección y adquisición del suelo para desarrollar una residencia de estudiantes. 138
a. Identificación de emplazamientos adecuados para proyectos PBSA. 138
b. Comprobación de la titularidad y disponibilidad jurídica. 139
c. Contratos de opción, reserva y compraventa condicionada. 140
d. Adquisición directa del suelo por el promotor o por el inversor. 141
e. Repercusión del precio del suelo sobre la estructura forward. 142

2. Due diligence jurídica, registral y urbanística. 144
a. Verificación de títulos de propiedad y cadena de transmisiones. 144
b. Identificación de hipotecas, servidumbres, embargos y limitaciones. 145

c. Compatibilidad urbanística del uso residencial universitario. 146
d. Situación de licencias, permisos y autorizaciones administrativas. 147
e. Riesgos de impugnación, caducidad y modificación de derechos urbanísticos. 148

3. Due diligence técnica y constructiva del proyecto. 149
a. Revisión del proyecto arquitectónico y documentación de ingeniería. 149
b. Estudios geotécnicos y condiciones del subsuelo. 150
c. Comprobación de superficies, habitaciones y capacidad autorizada. 151
d. Evaluación de instalaciones, accesibilidad y seguridad contra incendios. 152
e. Revisión del presupuesto, planificación y viabilidad constructiva. 153

4. Due diligence medioambiental y de riesgos físicos. 154
a. Contaminación del suelo y responsabilidades de descontaminación. 154
b. Riesgos de inundación, movimientos de terreno y fenómenos climáticos. 155
c. Exigencias sísmicas y técnicas en determinados mercados latinoamericanos. 156
d. Eficiencia energética, consumo de agua y gestión de residuos. 157
e. Requisitos ambientales de fondos e inversores institucionales. 158

5. Asignación contractual de los riesgos identificados en la due diligence. 159
a. Manifestaciones y garantías relativas al suelo. 159
b. Obligaciones de subsanación a cargo del promotor. 160
c. Retenciones de precio y garantías específicas. 161
d. Condiciones suspensivas vinculadas a licencias y saneamiento registral. 162
e. Facultades de desistimiento ante contingencias materiales. 163

6. Cierre de la adquisición del suelo y vinculación con la operación forward. 164
a. Documentación exigible antes del cierre. 164
b. Cancelación o subordinación de cargas existentes. 165
c. Coordinación entre compraventa del suelo y contrato de desarrollo. 167
d. Constitución de garantías y formalización registral. 168
e. Lista de comprobación del cierre inmobiliario inicial. 169

Capítulo 5: Determinación del Precio en Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes: Precio Fijo, Ajustes y Yield on Cost 171

1. Formación del precio de adquisición de una residencia de estudiantes en desarrollo. 171
a. Valor del suelo y costes de adquisición. 171
b. Presupuesto de construcción y urbanización. 172
c. Gastos técnicos, licencias, impuestos y financiación. 173
d. Equipamiento, mobiliario y costes de preapertura. 175
e. Margen del promotor y rentabilidad exigida por el inversor. 176

2. Estructuras de precio fijo y precio máximo garantizado. 177
a. Precio cerrado de adquisición. 177
b. Precio máximo sujeto a condiciones de entrega. 178
c. Distribución de desviaciones respecto al presupuesto inicial. 179
d. Cobertura contractual de inflación y variación de materiales. 180
e. Ventajas e inconvenientes para comprador, promotor y constructor. 181

3. Estructuras de precio ajustable y remuneración variable del promotor. 183
a. Precio basado en costes efectivamente incurridos y auditables. 183
b. Ajustes por superficies construidas y camas entregadas. 184
c. Ajustes vinculados a rentas, ocupación o ingresos operativos. 185
d. Incentivos por ahorro presupuestario y cumplimiento de plazos. 186
e. Límites, exclusiones y mecanismos de resolución de discrepancias. 187

4. Valoración mediante rentabilidad de explotación y yield on cost. 188

a. Cálculo del coste total de desarrollo. 188
b. Proyección del ingreso operativo neto estabilizado. 189
c. Determinación de la rentabilidad sobre el coste. 190
d. Cálculo del precio de adquisición mediante rentabilidad objetivo. 191
e. Comparación entre yield on cost, rentabilidad de entrada y tasa de capitalización de salida. 192

5. Modelización de escenarios económicos del precio forward. 193
a. Escenario base de presupuesto, ocupación y tarifas. 193
b. Escenario de sobrecostes de construcción. 194
c. Escenario de retraso de un curso académico. 195
d. Escenario de ocupación inferior a la prevista. 196
e. Determinación del precio máximo compatible con la rentabilidad exigida. 197

6. Negociación y documentación de los mecanismos de precio. 199
a. Definiciones contractuales del precio y de los costes admisibles. 199
b. Anexos presupuestarios y criterios de imputación. 200
c. Procedimiento de comprobación y auditoría. 201
d. Mecanismos de ajuste y liquidación económica. 202
e. Ejemplo de negociación entre inversor y promotor con intereses contrapuestos. 203

Capítulo 6: Financiación y Pagos Durante la Construcción en Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes 206

1. Estructura financiera de una operación forward. 206
a. Aportaciones de capital del promotor. 206
b. Capital comprometido por el inversor institucional. 207
c. Financiación bancaria de adquisición y construcción. 208
d. Deuda subordinada y financiación complementaria. 210
e. Coordinación entre fuentes de financiación y calendario de inversión. 211

2. Desembolsos del inversor en operaciones de forward funding. 212
a. Pago inicial asociado a la adquisición del suelo. 212
b. Anticipos y desembolsos vinculados a hitos constructivos. 213
c. Certificación de cantidades efectivamente ejecutadas. 214
d. Condiciones documentales para autorizar disposiciones. 215
e. Retenciones, pagos finales y reservas para contingencias. 216

3. Financiación del promotor en operaciones de forward purchase. 217
a. Préstamos de promoción y financiación puente. 217
b. Garantías exigidas por las entidades financiadoras. 218
c. Coordinación entre vencimiento del préstamo y cierre de la compraventa. 220
d. Riesgo de refinanciación si se retrasa la entrega. 221
e. Cancelación de deuda y liberación de garantías en el cierre final. 222

4. Gestión de tesorería y control de flujos financieros. 223
a. Presupuesto de tesorería mensual durante la construcción. 223
b. Calendario de necesidades de capital. 224
c. Control de desviaciones entre pagos y avance real. 225
d. Cuentas restringidas, cuentas de proyecto y mecanismos de disposición. 226
e. Informes de liquidez y necesidades futuras de financiación. 227

5. Interacción contractual entre inversor, promotor y financiadores. 228
a. Acuerdos directos con entidades financiadoras. 228
b. Prioridad de cobro y subordinación de créditos. 229
c. Derechos de información y supervisión. 230
d. Restricciones a nuevas cargas y endeudamiento adicional. 231

e. Derechos de intervención y sustitución ante incumplimientos. 232

6. Gestión del riesgo financiero hasta la entrega de la residencia. 233
a. Riesgo de tipos de interés. 233
b. Riesgo de divisa en operaciones latinoamericanas. 234
c. Riesgo de inflación y actualización de costes. 235
d. Riesgo de falta de liquidez del promotor. 236
e. Plan de contingencia financiera para completar la obra. 237

Capítulo 7: Contratos de Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes: Condiciones Precedentes, Obligaciones y Reparto de Riesgos 240

1. Arquitectura documental de una operación de adquisición anticipada. 240
a. Carta de intenciones y acuerdo de exclusividad. 240
b. Contrato de compraventa futura. 241
c. Contrato de desarrollo y promoción delegada. 243
d. Contratos de construcción, financiación y garantías. 244
e. Acuerdos con el futuro operador de la residencia. 245

2. Condiciones precedentes para la eficacia y ejecución de la operación. 246
a. Adquisición válida del suelo y situación registral. 246
b. Obtención de licencias y autorizaciones esenciales. 248
c. Aprobación del proyecto y presupuesto definitivo. 249
d. Firma del contrato de construcción y acreditación de garantías. 250
e. Aprobaciones corporativas, financieras y de inversión. 251

3. Obligaciones contractuales del promotor durante el desarrollo. 252
a. Ejecutar la residencia conforme a proyecto y especificaciones. 252
b. Cumplir el presupuesto, los plazos y los estándares de calidad. 253
c. Mantener licencias, seguros y autorizaciones. 254
d. Facilitar información y acceso al supervisor del inversor. 255
e. Subsanar incumplimientos y responder por daños contractualmente imputables. 256

4. Derechos y obligaciones del inversor comprador. 257
a. Cumplimiento de compromisos de financiación y pago. 257
b. Facultades de inspección y auditoría del proyecto. 258
c. Derechos de aprobación sobre modificaciones relevantes. 259
d. Limitaciones a la intervención directa en la ejecución. 260
e. Responsabilidades derivadas de instrucciones y decisiones del inversor. 261

5. Distribución de riesgos y responsabilidades contractuales. 262
a. Riesgos del suelo y de las autorizaciones. 262
b. Riesgos de diseño y construcción. 263
c. Riesgos de sobrecostes y variaciones. 264
d. Riesgos de retraso y pérdida de ingresos. 265
e. Riesgos de fuerza mayor, cambios normativos e insolvencia. 266

6. Negociación de cláusulas críticas y solución de controversias. 268
a. Limitaciones de responsabilidad y exclusiones. 268
b. Indemnizaciones y penalizaciones. 269
c. Garantías de cumplimiento y responsabilidades posteriores. 270
d. Procedimientos de notificación, subsanación y resolución contractual. 271
e. Mediación, peritaje técnico, arbitraje y jurisdicción competente. 272

PARTE TERCERA. 275

EJECUCIÓN DEL FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE: CONSTRUCCIÓN, HITOS DE OBRA,

MONITORIZACIÓN, SOBRECOSTES Y RIESGO DEL PROMOTOR 275

Capítulo 8: Contratación y Ejecución de las Obras de Residencias de Estudiantes en Operaciones Forward 275

1. Selección de la estructura de contratación de obra. 275
a. Contrato de construcción a precio cerrado. 275
b. Contrato de proyecto y obra. 276
c. Contratación por paquetes y coordinación de contratistas. 277
d. Contratación llave en mano y obligaciones de resultado. 278
e. Elección del modelo según la asignación de riesgos forward. 280

2. Selección y evaluación del constructor 281
a. Experiencia en residencias y activos de alojamiento colectivo. 281
b. Solvencia económica y capacidad financiera. 282
c. Capacidad técnica, personal y recursos disponibles. 283
d. Análisis de ofertas y exclusiones presupuestarias. 284
e. Evaluación de riesgos de incumplimiento y sustitución. 285

3. Definición de las especificaciones técnicas de la residencia. 286
a. Número de habitaciones, camas y superficies exigibles. 286
b. Instalaciones, equipamientos y servicios comunes. 287
c. Estándares de calidad y acabados. 288
d. Requisitos de accesibilidad, seguridad y sostenibilidad. 289
e. Compatibilidad de las especificaciones con las necesidades del operador. 290

4. Coordinación entre contrato de construcción y contrato forward. 291
a. Correspondencia entre precio de obra y precio de adquisición. 291
b. Alineación de calendarios y fechas de entrega. 292
c. Traslado de garantías y responsabilidades del constructor. 293
d. Derechos de supervisión del comprador. 294
e. Prevención de contradicciones entre documentos contractuales. 295

5. Gestión de subcontratistas, suministros y riesgos de ejecución. 296
a. Identificación de partidas críticas y suministros de largo plazo. 296
b. Contratación y control de subcontratistas. 297
c. Riesgos de escasez de materiales y mano de obra. 298
d. Prevención de reclamaciones, impagos y paralizaciones. 299
e. Protocolos de continuidad ante fallos de proveedores. 300

6. Dirección y gobierno de la construcción de una residencia PBSA. 301
a. Funciones del promotor y del gestor de proyecto. 301
b. Responsabilidades de la dirección facultativa. 302
c. Coordinación con el supervisor del inversor. 303
d. Reuniones periódicas de seguimiento. 304
e. Sistema de decisiones, autorizaciones y responsabilidades. 305

Capítulo 9: Hitos de Obra y Monitorización Técnica en Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes 308

1. Planificación de hitos contractuales de construcción. 308
a. Inicio efectivo de las obras. 308
b. Cimentación y estructura terminadas. 309
c. Cerramientos, cubierta e instalaciones principales. 310
d. Finalización de habitaciones y zonas comunes. 311
e. Pruebas, terminación práctica y preparación de entrega. 312

2. Definición de hitos vinculados a pagos del forward funding. 314
a. Correspondencia entre avance físico y desembolsos. 314
b. Hitos medibles y verificables. 315
c. Documentación exigida para acreditar cada hito. 316
d. Certificación por técnico independiente. 317
e. Consecuencias del incumplimiento de un hito de financiación. 318

3. Designación y funciones del supervisor técnico del inversor. 319
a. Alcance del nombramiento y deber de independencia. 319
b. Revisión inicial del proyecto y presupuesto. 320
c. Inspecciones periódicas y comprobación del avance. 321
d. Verificación de costes y certificaciones. 322
e. Informes de incidencias y recomendaciones de desembolso. 323

4. Control del calendario de construcción. 324
a. Programa base y ruta crítica. 324
b. Seguimiento de actividades y desviaciones. 325
c. Análisis de causas de retraso. 326
d. Medidas de aceleración y recuperación de plazos. 328
e. Previsión actualizada de la fecha de entrega. 329

5. Control de calidad y conformidad técnica del proyecto. 330
a. Verificación de materiales y ejecución. 330
b. Ensayos y pruebas de instalaciones. 331
c. Inspecciones de habitaciones y espacios comunes. 332
d. Identificación y tratamiento de no conformidades. 333
e. Seguimiento de defectos pendientes y correcciones. 334

6. Informes técnicos para inversores y entidades financiadoras. 335
a. Informe mensual de avance físico. 335
b. Cuadro de hitos alcanzados y pendientes. 336
c. Estado de pagos y certificaciones. 337
d. Identificación de riesgos técnicos y presupuestarios. 338
e. Recomendación de continuidad, retención o suspensión de desembolsos. 339

Capítulo 10: Sobrecostes, Contingencias y Cambios de Proyecto en Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes 342

1. Identificación de las principales fuentes de sobrecostes. 342
a. Errores y omisiones del proyecto. 342
b. Condiciones geotécnicas y problemas imprevistos del suelo. 343
c. Incrementos de materiales y mano de obra. 344
d. Modificaciones normativas y exigencias administrativas. 346
e. Retrasos, conflictos contractuales y fallos de proveedores. 347

2. Construcción y gestión del presupuesto de contingencias. 348
a. Determinación de contingencias iniciales. 348
b. Distribución de reservas por categorías de riesgo. 349
c. Control de utilización y agotamiento de contingencias. 350
d. Reposición de reservas y financiación adicional. 351
e. Revisión de suficiencia presupuestaria hasta la terminación. 353

3. Reparto contractual de sobrecostes entre promotor e inversor. 354
a. Sobrecostes asumidos por el promotor en contratos de precio fijo. 354
b. Sobrecostes admisibles a cargo del inversor. 355
c. Riesgos compartidos y mecanismos de reparto. 356

d. Límites máximos de aportación. 357
e. Responsabilidades frente al constructor y terceros. 358

4. Procedimiento de aprobación de cambios de proyecto. 360
a. Identificación y justificación de modificaciones. 360
b. Evaluación técnica, económica y temporal. 361
c. Autorizaciones necesarias del inversor. 362
d. Formalización de órdenes de cambio. 363
e. Repercusión sobre precio, financiación y fecha de entrega. 364

5. Tratamiento de sobrecostes en situaciones extraordinarias. 365
a. Inflación excepcional y alteraciones de mercados. 365
b. Interrupciones logísticas y retrasos de suministros. 366
c. Hallazgos arqueológicos, contaminación y problemas del subsuelo. 367
d. Cambios regulatorios y nuevas exigencias técnicas. 368
e. Fuerza mayor y revisión de obligaciones contractuales. 369

6. Resolución de controversias económicas por desviaciones de obra. 370
a. Discrepancias sobre costes admisibles. 370
b. Reclamaciones por trabajos adicionales. 371
c. Auditoría independiente de sobrecostes. 372
d. Negociación de aportaciones adicionales y modificaciones contractuales. 373
e. Decisión de continuar, reestructurar o resolver la operación. 374

Capítulo 11: Retrasos, Long-Stop Date, Garantías, Insolvencia y Step-in Rights en Forward Funding y Forward Purchase 377

1. Gestión contractual de los retrasos en la construcción. 377
a. Fechas intermedias y fecha contractual de terminación. 377
b. Retrasos imputables al promotor o al constructor. 378
c. Retrasos derivados de decisiones del inversor. 379
d. Prórrogas justificadas y acontecimientos excepcionales. 380
e. Repercusión del retraso sobre la apertura académica. 381

2. Regulación de la fecha límite de entrega o long-stop date. 382
a. Determinación de la fecha límite absoluta. 382
b. Relación entre plazo contractual y calendario universitario. 383
c. Supuestos de ampliación de la fecha límite. 384
d. Derechos del comprador ante su incumplimiento. 385
e. Resolución, indemnización y ejecución de garantías. 386

3. Sistema de garantías del promotor y del constructor. 387
a. Avales bancarios y garantías a primer requerimiento. 387
b. Garantías de sociedades matrices y patrocinadores. 388
c. Garantías de cumplimiento contractual y buena ejecución. 389
d. Retenciones y cuentas de garantía. 390
e. Garantías de devolución de anticipos y cobertura de sobrecostes. 391

4. Incumplimiento e insolvencia del promotor. 392
a. Indicadores tempranos de deterioro financiero. 392
b. Incumplimiento de pagos a constructores y proveedores. 393
c. Consecuencias de procedimientos concursales o de insolvencia. 394
d. Riesgos sobre la titularidad, la obra y los fondos adelantados. 395
e. Actuaciones para preservar el activo y evitar su paralización. 396

5. Derechos de intervención y sustitución o step-in rights. 397
a. Supuestos que permiten la intervención del inversor. 397

b. Acuerdos directos con constructor y financiadores. 398
c. Sustitución del promotor o del gestor del desarrollo. 399
d. Continuidad de contratos, garantías y licencias. 400
e. Límites jurídicos y operativos de los derechos de intervención. 401

6. Estrategias de rescate de una operación forward incumplida. 402
a. Auditoría técnica y financiera de la situación. 402
b. Cálculo del coste pendiente de terminación. 403
c. Reestructuración de obligaciones y garantías. 404
d. Designación de un nuevo promotor o constructor. 405
e. Comparación entre terminar la residencia, vender el proyecto o resolver la operación. 406

PARTE CUARTA. 409

ENTREGA, EXPLOTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE: OPERADOR, PRELEASING, DEFECTOS, AJUSTE FINAL DE PRECIO Y SALIDA.....409

Capítulo 12: Operador Futuro, Preleasing y Riesgo Comercial de las Residencias de Estudiantes Adquiridas Mediante Forward Funding o Forward Purchase 409

1. Selección del operador de una residencia de estudiantes en desarrollo. 409
a. Experiencia y capacidad de gestión del operador. 409
b. Implantación territorial y posicionamiento comercial. 410
c. Solvencia, sistemas de gestión y resultados históricos. 411
d. Condiciones de contratación y remuneración. 413
e. Participación del operador durante diseño y construcción. 414

2. Estructuras contractuales de explotación de residencias PBSA. 415
a. Arrendamiento a operador especializado. 415
b. Contrato de gestión con honorarios. 416
c. Acuerdos de ingresos garantizados. 417
d. Contratos de nominación y acuerdos con universidades. 418
e. Distribución del riesgo comercial entre propietario y operador. 419

3. Preleasing y comercialización previa a la apertura. 420
a. Calendario comercial vinculado al inicio del curso. 420
b. Política de tarifas y reservas anticipadas. 421
c. Canales de comercialización nacionales e internacionales. 422
d. Contratos de alojamiento y reservas. 423
e. Seguimiento de ocupación comprometida y cancelaciones. 424

4. Relación entre preleasing y condiciones económicas de adquisición. 425
a. Ocupación mínima como referencia de valoración. 425
b. Rentas previstas y rentas efectivamente contratadas. 426
c. Garantías de ingresos y compromisos comerciales. 427
d. Ajustes de precio por desviaciones operativas. 428
e. Riesgo de no alcanzar la ocupación inicialmente prevista. 429

5. Preparación de la apertura y transición desde la construcción. 430
a. Contratación del personal del operador. 430
b. Instalación de mobiliario, equipamiento y sistemas. 431
c. Puesta en servicio y pruebas operativas. 432
d. Licencias y autorizaciones necesarias para abrir. 433
e. Coordinación entre promotor, inversor y operador. 434

6. Gestión del ramp-up y estabilización de la residencia. 435
a. Plan de ocupación de los primeros cursos académicos. 435

b. Evolución de tarifas e ingresos complementarios. 437
c. Control de gastos y margen operativo. 438
d. Indicadores de estabilización. 439
e. Impacto de la estabilización sobre el valor final del activo. 440

Capítulo 13: Practical Completion, Entrega, Defectos, Retenciones, Ajuste Final de Precio y Salida de la Operación Forward 443

1. Determinación de la terminación práctica o practical completion. 443
a. Requisitos técnicos para considerar terminada la obra. 443
b. Diferencias entre terminación física, recepción y apertura legal. 444
c. Certificaciones técnicas y documentación exigible. 445
d. Defectos menores compatibles con la recepción. 446
e. Supuestos que justifican rechazar la entrega. 447

2. Procedimiento de inspección y entrega de la residencia. 448
a. Inspección conjunta del inmueble. 448
b. Verificación de habitaciones, instalaciones y servicios comunes. 449
c. Pruebas de funcionamiento y puesta en servicio. 450
d. Elaboración de actas y listas de defectos pendientes. 451
e. Entrega de llaves, documentación y control operativo. 452

3. Defectos constructivos y responsabilidades posteriores. 453
a. Defectos aparentes y ocultos. 453
b. Responsabilidad del constructor y demás agentes intervinientes. 454
c. Garantías legales y contractuales aplicables. 455
d. Plazos para comunicar y subsanar defectos. 456
e. Procedimientos para reclamar reparaciones e indemnizaciones. 457

4. Retenciones de precio y garantías posteriores a la entrega. 458
a. Determinación del importe retenido. 458
b. Retenciones vinculadas a defectos y documentación pendiente. 459
c. Cuentas de garantía y avales sustitutivos. 461
d. Condiciones para liberar retenciones. 461
e. Ejecución de garantías ante incumplimientos. 462

5. Ajuste final de precio y liquidación económica del forward. 463
a. Conciliación del precio pactado y los pagos realizados. 463
b. Ajustes por superficie, capacidad y especificaciones. 464
c. Ajustes por sobrecostes y partidas pendientes. 465
d. Ajustes vinculados a ingresos, ocupación o estabilización. 466
e. Liquidación final, impuestos y liberación de garantías. 467

6. Refinanciación, estabilización y mecanismos de salida del inversor. 468
a. Refinanciación del activo tras la entrega. 468
b. Valoración mediante ingresos operativos estabilizados. 469
c. Venta a inversores institucionales y fondos especializados. 470
d. Adquisición de participaciones y venta de carteras PBSA. 471
e. Cálculo de la rentabilidad definitiva y cierre económico de la inversión. 472

PARTE QUINTA. 476

CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES 476

Capítulo 14: Checklists Técnicos, Jurídicos y Financieros para Evaluar y Controlar Operaciones de Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes 476

1. Checklists de viabilidad y selección de proyectos PBSA. 477
a. Checklist de evaluación de demanda universitaria. 477
Sección 1. Identificación del mercado y la demanda 477
Sección 2. Absorción comercial y decisión 478
b. Checklist de ubicación y características del inmueble. 478
Sección 1. Características de localización 478
Sección 2. Condiciones inmobiliarias y decisión 479
c. Checklist de capacidad, superficies y especificaciones. 480
Sección 1. Capacidad y distribución 480
Sección 2. Especificaciones y control técnico 480
d. Checklist de rentabilidad y precio máximo de adquisición. 481
Sección 1. Formación del resultado operativo 481
Sección 2. Rentabilidad y decisión 482
e. Checklist de decisión entre forward funding y forward purchase. 483
Sección 1. Comparación de las alternativas 483
Sección 2. Capacidad inversora y decisión 483

2. Checklists de due diligence inmobiliaria. 484
a. Checklist de titularidad y cargas del suelo. 484
Sección 1. Identificación jurídica 484
Sección 2. Cargas y condiciones de cierre 485
b. Checklist urbanístico y de licencias. 486
Sección 1. Situación urbanística 486
Sección 2. Condiciones administrativas de ejecución y apertura 486
c. Checklist de documentación técnica y constructiva. 487
Sección 1. Documentación técnica de referencia 487
Sección 2. Control contractual y ejecución 488
d. Checklist medioambiental y de riesgos físicos. 488
Sección 1. Evaluación del terreno 489
Sección 2. Tratamiento económico y contractual 489
e. Checklist de fiscalidad y requisitos específicos por país. 490
Sección 1. Estructura y fiscalidad del ejemplo 490
Sección 2. Controles transfronterizos y de cierre 491

3. Checklists de evaluación del promotor y constructor 491
a. Checklist de solvencia económica del promotor. 491
Sección 1. Identificación financiera 492
Sección 2. Cobertura de riesgos y conclusión 492
b. Checklist de experiencia y capacidad de ejecución. 493
Sección 1. Experiencia acreditada en el supuesto 493
Sección 2. Recursos de ejecución 493
c. Checklist de garantías ofrecidas. 494
Sección 1. Garantías principales 494
Sección 2. Vigencia y riesgos residuales 495
d. Checklist de selección del constructor. 496
Sección 1. Comparación de ofertas 496
Sección 2. Condiciones del contrato adjudicado 496
e. Checklist de subcontratistas y suministros críticos. 497
Sección 1. Subcontratos esenciales 497
Sección 2. Suministros y continuidad 498

4. Checklists de estructura económica y financiación. 498
a. Checklist de formación del precio. 498
Sección 1. Presupuesto del promotor 499

Sección 2. Precio y resultado 499
b. Checklist de presupuesto y contingencias. 500
Sección 1. Formación de la reserva 500
Sección 2. Gestión y alertas 500
c. Checklist de estructura de capital. 501
Sección 1. Composición de recursos 501
Sección 2. Condiciones de disponibilidad 502
d. Checklist de calendario de pagos y disposiciones. 503
Sección 1. Pagos de construcción 503
Sección 2. Pagos del comprador forward purchase 503
e. Checklist de riesgos de liquidez y refinanciación. 504
Sección 1. Riesgo de liquidez durante construcción 504
Sección 2. Financiación posterior del comprador 505

5. Checklists de control durante la construcción. 505
a. Checklist mensual de avance de obra. 505
Sección 1. Identificación del control 506
Sección 2. Estado de ejecución y acciones 506
b. Checklist de hitos contractuales. 507
Sección 1. Hitos principales del programa 507
Sección 2. Situación de control y medidas 508
c. Checklist de certificaciones y pagos 508
Sección 1. Certificación mensual 508
Sección 2. Pago y conciliación 509
d. Checklist de cambios y sobrecostes. 510
Sección 1. Identificación del cambio 510
Sección 2. Evaluación y responsabilidad 510
e. Checklist de retrasos y alertas de incumplimiento. 511
Sección 1. Evaluación temporal 511
Sección 2. Medidas correctoras y garantías 512

6. Checklists de entrega y cierre de la operación. 512
a. Checklist de practical completion. 512
Sección 1. Cumplimiento constructivo 513
Sección 2. Condiciones pendientes y seguimiento 513
b. Checklist de licencias y autorizaciones operativas. 514
Sección 1. Documentación de utilización 514
Sección 2. Transición al operador 515
c. Checklist de defectos y documentación pendiente. 515
Sección 1. Defectos identificados 516
Sección 2. Documentación y cierre de incidencias 516
d. Checklist de garantías y retenciones. 517
Sección 1. Cuantificación de la protección 517
Sección 2. Liberación y ejecución 517
e. Checklist de ajuste final de precio y transmisión definitiva. 518
Sección 1. Determinación del precio definitivo 518
Sección 2. Conciliación de pagos y retenciones 519
Sección 3. Transmisión y responsabilidades posteriores 519

Capítulo 15: Formularios de Negociación, Due Diligence y Condiciones Precedentes para Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes 522

1. Formularios para iniciar y negociar una operación forward. 524
a. Modelo completo de carta de intenciones para forward funding. 524
Sección 1. Identificación de las partes y objeto 524

Sección 2. Condiciones económicas indicativas 524
Sección 3. Distribución preliminar de responsabilidades 525
Sección 4. Condiciones de negociación y eficacia 526
b. Modelo completo de carta de intenciones para forward purchase. 526
Sección 1. Partes y activo 527
Sección 2. Precio y calendario 527
Sección 3. Condiciones fundamentales 528
Sección 4. Naturaleza jurídica de la carta 528
c. Modelo de acuerdo de confidencialidad. 529
Sección 1. Partes, objeto y duración 529
Sección 2. Obligaciones de las partes 530
Sección 3. Excepciones, devolución y controversias 530
d. Modelo de pacto de exclusividad. 531
Sección 1. Identificación y duración 533
Sección 2. Obligaciones del vendedor y comprador 533
Sección 3. Incumplimiento y terminación 534
e. Modelo de hoja de términos económicos y contractuales. 534
Sección 1. Identificación y economía de la operación 535
Sección 2. Calendario y obligaciones 535
Sección 3. Garantías y aprobación 536

2. Formularios de due diligence del suelo y del proyecto. 536
a. Modelo de requerimiento de documentación al promotor. 536
Sección 1. Identificación del requerimiento 537
Sección 2. Documentación jurídica y administrativa solicitada 537
Sección 3. Documentación técnica y económica solicitada 538
b. Formulario de revisión jurídica y registral. 538
Sección 1. Información de titularidad 539
Sección 2. Cargas y riesgos jurídicos 539
c. Formulario de revisión urbanística y de licencias. 540
Sección 1. Compatibilidad urbanística 540
Sección 2. Autorizaciones y condiciones 540
d. Formulario de revisión técnica y presupuestaria. 541
Sección 1. Características del proyecto 541
Sección 2. Presupuesto y contingencias 542
Sección 3. Riesgos técnicos y recomendaciones 542
e. Modelo de informe final de due diligence con incidencias y medidas correctoras. 543
Sección 1. Identificación y alcance 543
Sección 2. Incidencias y responsables 544
Sección 3. Recomendación final 544

3. Formularios de análisis económico y aprobación de inversión. 545
a. Modelo de presupuesto integral del desarrollo PBSA. 545
Sección 1. Información de referencia 545
Sección 2. Desglose de inversión 546
Sección 3. Control y aprobación 546
b. Formulario de cálculo de yield on cost y rentabilidad de adquisición. 547
Sección 1. Hipótesis de explotación 547
Sección 2. Comparación de estructuras 548
c. Modelo de análisis de sensibilidades. 548
Sección 1. Escenario base 549
Sección 2. Escenario adverso y favorable 549
Sección 3. Decisión y mitigación 550
d. Formulario de matriz de riesgos y responsables. 550

Sección 1. Identificación de participantes 551
Sección 2. Distribución de riesgos 551
Sección 3. Mitigación y revisión 552
e. Modelo de informe para el comité de inversiones. 552
Sección 1. Identificación de la decisión 552
Sección 2. Riesgos y protecciones 553
Sección 3. Resolución ficticia 553

4. Formularios de condiciones precedentes. 554
a. Modelo de relación contractual de condiciones precedentes. 554
Sección 1. Identificación y alcance 554
Sección 2. Condiciones esenciales 555
Sección 3. Condiciones accesorias y procedimiento 555
b. Formulario de seguimiento de cumplimiento. 556
Sección 1. Información de control 556
Sección 2. Estado de cumplimiento 558
c. Modelo de certificación de cumplimiento de condiciones. 558
Sección 1. Identificación de la certificación 559
Sección 2. Declaraciones de cumplimiento 559
Sección 3. Alcance y reservas 559
d. Modelo de solicitud de subsanación de incumplimientos. 560
Sección 1. Identificación del incumplimiento 560
Sección 2. Solicitud y plazo 561
e. Modelo de renuncia expresa a una condición precedente, cuando resulte legalmente admisible. 562
Sección 1. Identificación y fundamento 562
Sección 2. Declaración expresa de renuncia 562
Sección 3. Eficacia documental 563

5. Formularios para la adquisición del suelo y formalización inicial 563
a. Modelo de acuerdo de reserva u opción de adquisición. 563
Sección 1. Partes e inmueble 564
Sección 2. Prima, plazo y ejercicio 564
Sección 3. Cierre y financiación 565
b. Modelo de declaración de titularidad y ausencia de cargas. 565
Sección 1. Titularidad declarada 566
Sección 2. Cargas y compromiso de liberación 566
c. Formulario de comprobación documental del cierre. 567
Sección 1. Expediente de cierre 567
Sección 2. Documentos y comprobaciones 567
d. Modelo de acta de cierre de adquisición del suelo. 568
Sección 1. Identificación del cierre 568
Sección 2. Liquidación de pagos 569
Sección 3. Declaraciones y cierre 569
e. Modelo de instrucciones para cancelación de cargas y constitución de garantías. 570
Sección 1. Partes y obligaciones económicas 570
Sección 2. Secuencia de instrucciones 571
Sección 3. Garantías iniciales del desarrollo 571

6. Formularios de control previo al comienzo de la construcción. 572
a. Modelo de acta de aprobación del proyecto definitivo. 572
Sección 1. Identificación del proyecto 572
Sección 2. Prestaciones esenciales 573
Sección 3. Eficacia de la aprobación 573
b. Modelo de aprobación del presupuesto base. 574
Sección 1. Presupuesto de referencia 574

Sección 2. Condiciones de gasto 575
Sección 3. Resolución ficticia 575
c. Modelo de validación del programa de obra. 576
Sección 1. Identificación del programa 576
Sección 2. Hitos principales 576
Sección 3. Control de desviaciones 578
d. Modelo de aceptación de garantías iniciales. 578
Sección 1. Identificación de obligaciones garantizadas 578
Sección 2. Vigencia y ejecución 579
Sección 3. Resolución 579
e. Modelo de autorización de inicio de obras y disposiciones de financiación. 580
Sección 1. Identificación y comprobaciones previas 580
Sección 2. Autorización de inicio 581
Sección 3. Control de financiación 581
Sección 4. Obligaciones inmediatas y aceptación 582

Capítulo 16: Formularios Contractuales Completos de Forward Funding y Forward Purchase: Precio, Obligaciones, Garantías y Asignación del Riesgo del Promotor 585

1. Modelos de contratos principales de adquisición anticipada. 587
a. Modelo completo de contrato de forward funding para una residencia de estudiantes. 587
Sección 1. Objeto, titularidad y alcance 588
Sección 2. Presupuesto, financiación y remuneración 589
Sección 3. Plazos, control y cambios 590
Sección 4. Riesgos, garantías e incumplimiento 591
Sección 5. Entrega, liquidación y terminación 592
Sección 6. Formalización 592
b. Modelo completo de contrato de forward purchase para una residencia de estudiantes. 593
Sección 1. Objeto y precio 594
Sección 2. Construcción y responsabilidades 595
Sección 3. Calendario y condiciones de entrega 596
Sección 4. Garantías y remedios 596
Sección 5. Cierre, liquidación y controversias 597
Sección 6. Formalización 598
c. Modelo de contrato de desarrollo y promoción delegada. 598
Sección 1. Partes, objeto y duración 599
Sección 2. Obligaciones del promotor 599
Sección 3. Honorarios y responsabilidad 600
Sección 4. Terminación y entrega de funciones 600
d. Modelo de acuerdo complementario sobre especificaciones y calidad. 601
Sección 1. Objeto y referencias 601
Sección 2. Prestaciones exigibles 602
Sección 3. Cambios, defectos y documentación 602
e. Modelo de acuerdo directo entre inversor, promotor y constructor. 603
Sección 1. Partes y contratos 603
Sección 2. Obligaciones de información y continuidad 604
Sección 3. Intervención y sustitución 604

2. Formularios de cláusulas económicas y mecanismos de precio. 606
a. Modelo de cláusula de precio fijo de adquisición. 606
Sección 1. Precio y alcance 606
Sección 2. Excepciones y liquidación 606
b. Modelo de cláusula de precio ajustable. 607
Sección 1. Identificación y precio de referencia 607

Sección 2. Fórmula contractual 608
Sección 3. Ejemplo de aplicación 608
c. Modelo de cláusula de precio máximo garantizado. 609
Sección 1. Identificación del límite 609
Sección 2. Cláusula de coste máximo 609
Sección 3. Incumplimiento y garantías 610
d. Modelo de cláusula de incentivo o remuneración variable del promotor. 610
Sección 1. Remuneración ordinaria e incentivo 610
Sección 2. Condiciones de devengo 611
Sección 3. Simulación económica 611
e. Modelo de cláusula de ajuste final por superficie, camas e ingresos. 612
Sección 1. Parámetros contractuales 612
Sección 2. Cláusula de ajuste 612
Sección 3. Liquidación ilustrativa 613

3. Formularios de pagos y financiación durante la construcción. 614
a. Modelo de calendario contractual de desembolsos. 614
Sección 1. Calendario máximo 614
Sección 2. Condiciones de disposición 614
Sección 3. Ajustes del calendario 615
b. Modelo de cláusula de pago contra hitos certificados. 615
Sección 1. Solicitud de certificación 616
Sección 2. Cláusula contractual 616
Sección 3. Resultado del ejemplo 616
c. Modelo de retención de importes y reservas de contingencia. 617
Sección 1. Retención de obra 617
Sección 2. Contingencias presupuestarias 617
Sección 3. Cláusula 618
d. Modelo de cuenta restringida y condiciones de disposición. 618
Sección 1. Identificación de la cuenta 619
Sección 2. Condiciones de disposición 619
Sección 3. Cláusula de administración 620
e. Modelo de compromiso de aportación adicional y límites de financiación. 620
Sección 1. Situación económica 620
Sección 2. Acuerdo de ampliación 621
Sección 3. Eficacia y control 621

4. Formularios de distribución de riesgos y responsabilidades. 622
a. Modelo de cláusula de asunción de sobrecostes. 622
Sección 1. Riesgos ordinarios y extraordinarios 622
Sección 2. Cláusula de asignación 623
Sección 3. Ejemplo económico 623
b. Modelo de cláusula de cambios de proyecto. 624
Sección 1. Identificación del cambio 624
Sección 2. Cláusula 624
Sección 3. Resolución ficticia 625
c. Modelo de cláusula de variación de materiales y precios. 625
Sección 1. Parámetros económicos 625
Sección 2. Cláusula 626
Sección 3. Aplicación económica 626
d. Modelo de cláusula de retrasos y prórrogas justificadas. 627
Sección 1. Fechas y obligaciones 627
Sección 2. Cláusula 628
Sección 3. Ejemplo de aplicación 628

e. Modelo de cláusula de fuerza mayor y cambio normativo. 629
Sección 1. Objeto y definiciones 629
Sección 2. Cláusula 629
Sección 3. Supuesto ilustrativo 630

5. Formularios de garantías del promotor y del constructor. 630
a. Modelo de aval de cumplimiento. 630
Sección 1. Identificación del instrumento 631
Sección 2. Declaración de garantía 631
Sección 3. Ejecución y liberación 632
b. Modelo de garantía de devolución de anticipos. 632
Sección 1. Identificación 632
Sección 2. Cláusula 634
Sección 3. Ejemplo de resolución 634
c. Modelo de garantía de sociedad matriz. 635
Sección 1. Partes y alcance 635
Sección 2. Compromiso corporativo 635
Sección 3. Comprobación y seguimiento 636
d. Modelo de pacto de retención de precio. 636
Sección 1. Identificación de la retención 636
Sección 2. Cláusula 637
Sección 3. Liquidación de cierre 637
e. Modelo de compromiso de cobertura de costes adicionales. 638
Sección 1. Identificación del compromiso 638
Sección 2. Obligaciones 639
Sección 3. Ejemplo de aplicación 639

6. Formularios de incumplimiento y protección del inversor. 640
a. Modelo de cláusula de long-stop date. 640
Sección 1. Identificación de fechas 640
Sección 2. Cláusula 640
Sección 3. Ejemplo de incumplimiento 641
b. Modelo de cláusula de penalizaciones e indemnizaciones. 641
Sección 1. Parámetros contractuales 641
Sección 2. Cláusula 642
Sección 3. Cálculo ilustrativo 642
c. Modelo de cláusula de step-in rights y sustitución del promotor. 643
Sección 1. Identificación y supuestos 643
Sección 2. Cláusula 644
Sección 3. Procedimiento operativo 644
d. Modelo de cláusula de resolución anticipada. 645
Sección 1. Supuestos y procedimiento 645
Sección 2. Cláusula 645
Sección 3. Simulación económica 646
e. Modelo de procedimiento de solución de controversias y ejecución de garantías. 646
Sección 1. Identificación y clasificación 647
Sección 2. Procedimiento escalonado 647
Sección 3. Ejecución de garantías 648
Sección 4. Supuesto económico de controversia 648

Capítulo 17: Formularios Técnicos y Económicos de Hitos de Obra, Certificaciones, Sobrecostes y Monitorización de Operaciones Forward 652

1. Formularios de planificación y seguimiento de construcción. 654
a. Modelo de cronograma de obra. 654

Sección 1. Identificación del programa 654
Sección 2. Calendario de ejecución 655
Sección 3. Dependencias y seguimiento 655
b. Modelo de matriz de hitos contractuales. 656
Sección 1. Identificación 656
Sección 2. Matriz de hitos 656
Sección 3. Resultado del control 658
c. Modelo de informe mensual de avance. 658
Sección 1. Datos generales 658
Sección 2. Avance de construcción 659
Sección 3. Control financiero 659
Sección 4. Riesgos y conclusión 660
d. Modelo de registro de incidencias. 660
Sección 1. Incidencia geotécnica 661
Sección 2. Incidencia de suministros 661
Sección 3. Incidencia de coordinación 662
e. Modelo de informe de desviaciones de plazo. 662
Sección 1. Situación temporal 662
Sección 2. Ruta crítica y recuperación 663
Sección 3. Recomendaciones 663

2. Formularios de certificación y autorización de pagos. 664
a. Modelo de certificación técnica de hito alcanzado. 664
Sección 1. Identificación de la certificación 664
Sección 2. Trabajos económicamente reconocidos 665
b. Formulario de solicitud de desembolso. 665
Sección 1. Identificación de la solicitud 666
Sección 2. Cálculo del desembolso 666
Sección 3. Declaraciones del solicitante 666
c. Modelo de autorización de pago del inversor. 667
Sección 1. Identificación 667
Sección 2. Resolución 668
Sección 3. Reserva de derechos 668
d. Formulario de conciliación entre obra ejecutada y cantidades pagadas. 669
Sección 1. Certificaciones de construcción 669
Sección 2. Tesorería total del desarrollo 669
Sección 3. Compromisos y obligaciones pendientes 670
e. Modelo de informe de certificación del supervisor independiente. 670
Sección 1. Identificación del informe 671
Sección 2. Comprobaciones realizadas 671
Sección 3. Recomendación 672

3. Formularios de presupuesto, contingencias y sobrecostes. 672
a. Modelo de presupuesto base y presupuesto actualizado. 672
Sección 1. Presupuesto base 672
Sección 2. Presupuesto actualizado a 20 de julio de 2028 673
Sección 3. Conciliación de las modificaciones 673
b. Modelo de registro de contingencias. 674
Sección 1. Reserva inicial 674
Sección 2. Movimientos 675
Sección 3. Saldo y exclusiones 675
c. Formulario de solicitud de reconocimiento de sobrecostes. 676
Sección 1. Identificación 676
Sección 2. Desglose y justificación 677

Sección 3. Solicitud y reservas ... 677
d. Modelo de análisis de responsabilidad económica por desviaciones. ... 678
Sección 1. Referencia del análisis ... 678
Sección 2. Imputación económica ... 678
Sección 3. Conclusión ... 679
e. Modelo de autorización o rechazo de costes adicionales. ... 680
Sección 1. Identificación de la resolución ... 680
Sección 2. Decisión ... 680
Sección 3. Consecuencias y seguimiento ... 681

4. Formularios de modificaciones del proyecto. ... 681
a. Modelo de solicitud de cambio técnico. ... 681
Sección 1. Datos de la solicitud ... 681
Sección 2. Prestaciones solicitadas ... 682
Sección 3. Estado ... 682
b. Modelo de evaluación económica del cambio. ... 683
Sección 1. Identificación ... 683
Sección 2. Repercusión sobre inversión y explotación ... 684
Sección 3. Indicadores de decisión ... 684
c. Formulario de análisis de repercusión sobre el calendario. ... 685
Sección 1. Situación de referencia ... 685
Sección 2. Medidas de mitigación ... 685
Sección 3. Conclusión ... 686
d. Modelo de orden de cambio aprobada. ... 686
Sección 1. Identificación ... 687
Sección 2. Alcance autorizado ... 687
Sección 3. Condiciones de ejecución ... 687
e. Modelo de actualización de anexos contractuales y especificaciones. ... 688
Sección 1. Identificación documental ... 688
Sección 2. Efectos económicos ... 689
Sección 3. Efectos técnicos y temporales ... 689

5. Formularios de control de riesgos del promotor. ... 690
a. Modelo de informe de solvencia financiera periódica. ... 690
Sección 1. Información general ... 690
Sección 2. Liquidez y obligaciones ... 691
Sección 3. Conclusión ... 691
b. Modelo de alerta de deterioro de liquidez. ... 692
Sección 1. Identificación de la alerta ... 692
Sección 2. Requerimiento financiero ... 692
Sección 3. Consecuencias y revisión ... 693
c. Formulario de evaluación de contratistas críticos. ... 693
Sección 1. Identificación del contratista ... 694
Sección 2. Riesgos de continuidad ... 694
Sección 3. Medidas y conclusión ... 694
d. Modelo de informe de riesgo de incumplimiento. ... 695
Sección 1. Identificación ... 695
Sección 2. Riesgos identificados ... 696
Sección 3. Evaluación y decisión ... 696
e. Modelo de plan de recuperación de obra. ... 697
Sección 1. Situación de partida ... 697
Sección 2. Actuaciones de recuperación ... 697
Sección 3. Compromisos y seguimiento ... 698

6. Formularios de incidencias graves y medidas correctoras. ... 699

a. Modelo de requerimiento de subsanación. 699
Sección 1. Identificación del requerimiento 699
Sección 2. Obligaciones exigidas 699
Sección 3. Consecuencias y reservas 700
b. Modelo de suspensión condicionada de desembolsos. 700
Sección 1. Identificación 701
Sección 2. Resolución 701
Sección 3. Seguimiento 702
c. Modelo de comunicación de incumplimiento contractual. 702
Sección 1. Identificación 702
Sección 2. Requerimientos 703
Sección 3. Reserva de remedios 703
d. Modelo de plan de aceleración y recuperación del calendario. 704
Sección 1. Identificación del plan 704
Sección 2. Programa corrector 704
Sección 3. Control de resultados 705
e. Modelo de informe técnico para activar garantías o derechos de intervención. 706
Sección 1. Identificación del informe 706
Sección 2. Situación técnica 706
Sección 3. Situación económica y contractual 707
Sección 4. Evaluación de los derechos de intervención 707
Sección 5. Recomendación y decisión 708

Capítulo 18: Formularios de Entrega, Defectos, Retenciones, Liquidación Final, Insolvencia y Salida de Residencias de Estudiantes en Operaciones Forward 713

1. Formularios de terminación y recepción técnica. 715
a. Modelo de certificado de practical completion. 715
Sección 1. Identificación de la certificación 716
Sección 2. Prestaciones comprobadas 716
Sección 3. Declaración y efectos 717
b. Modelo de acta de inspección conjunta. 717
Sección 1. Identificación de la inspección 718
Sección 2. Resultado de la inspección 718
Sección 3. Conclusión 719
c. Modelo de acta de recepción con reservas. 719
Sección 1. Identificación de la recepción 719
Sección 2. Reservas aceptadas 720
Sección 3. Declaración de recepción 720
d. Modelo de listado de defectos pendientes. 721
Sección 1. Identificación del registro 721
Sección 2. Incidencias registradas 722
Sección 3. Control acumulado 723
e. Modelo de acta de entrega material y documental. 723
Sección 1. Identificación 723
Sección 2. Bienes y documentación entregados 724
Sección 3. Declaración de entrega 724

2. Formularios de defectos, garantías y retenciones. 725
a. Modelo de notificación de defectos. 725
Sección 1. Identificación de la notificación 725
Sección 2. Defectos comunicados 726
Sección 3. Declaración de derechos 726
b. Modelo de requerimiento de reparación. 727

Sección 1. Identificación 727
Sección 2. Obligaciones exigidas 727
Sección 3. Consecuencias 728
c. Formulario de seguimiento de subsanaciones. 728
Sección 1. Identificación del control 728
Sección 2. Estado de subsanación 729
Sección 3. Documentación pendiente 729
d. Modelo de liquidación de importes retenidos. 730
Sección 1. Identificación 730
Sección 2. Pagos de liberación 730
Sección 3. Cierre económico 731
e. Modelo de liberación o ejecución de garantías. 732
Sección 1. Identificación 732
Sección 2. Comprobación de obligaciones 732
Sección 3. Resolución 733

3. Formularios de apertura y transferencia al operador. 733
a. Modelo de acta de entrega al operador. 733
Sección 1. Identificación 734
Sección 2. Bienes y responsabilidades 734
Sección 3. Eficacia y obligaciones de apertura 735
b. Checklist de puesta en funcionamiento. 735
Sección 1. Preparación operativa 735
Sección 2. Sistemas y documentación 736
Sección 3. Incidencias pendientes 736
c. Modelo de informe de preleasing y ocupación comprometida. 737
Sección 1. Información de referencia 737
Sección 2. Evolución comercial 738
Sección 3. Valoración 738
d. Modelo de comprobación de sistemas y servicios. 739
Sección 1. Identificación 739
Sección 2. Sistemas comprobados 739
Sección 3. Incidencias y aceptación 740
e. Modelo de aceptación operativa de la residencia. 740
Sección 1. Identificación 740
Sección 2. Comprobaciones finales 741
Sección 3. Declaración 741

4. Formularios de liquidación final y ajustes de precio. 742
a. Modelo de liquidación económica del forward funding. 742
Sección 1. Presupuesto final por categorías 742
Sección 2. Conciliación de contingencias 743
Sección 3. Costes propios del promotor 743
Sección 4. Pagos y cierre 744
b. Modelo de liquidación del forward purchase. 744
Sección 1. Identificación de la transmisión 745
Sección 2. Liquidación de pagos 746
Sección 3. Transmisión y obligaciones pendientes 746
c. Formulario de ajuste por superficies y camas. 747
Sección 1. Parámetros de referencia 747
Sección 2. Medición y ajustes 747
Sección 3. Precio provisional 748
d. Formulario de ajuste por ingresos y ocupación. 748
Sección 1. Parámetros contractuales 749

Sección 2. Ajuste económico 749
Sección 3. Precio definitivo 750
e. Modelo de acta de cierre financiero y liberación de obligaciones. 750
Sección 1. Identificación 750
Sección 2. Conciliación económica 751
Sección 3. Liberaciones y reservas 751

5. Formularios de insolvencia, intervención y rescate de proyectos. 752
a. Modelo de comunicación de situación de incumplimiento grave. 752
Sección 1. Identificación 752
Sección 2. Incumplimientos observados 753
Sección 3. Requerimientos 753
b. Modelo de notificación de ejercicio de step-in rights. 754
Sección 1. Identificación 754
Sección 2. Declaración contractual 755
Sección 3. Medidas inmediatas 755
c. Modelo de acuerdo de sustitución del promotor. 756
Sección 1. Identificación 756
Sección 2. Objeto y obligaciones del sustituto 756
Sección 3. Condiciones de eficacia 757
d. Modelo de presupuesto extraordinario de terminación. 758
Sección 1. Situación inicial 758
Sección 2. Coste pendiente 758
Sección 3. Necesidad de financiación 759
e. Modelo de acuerdo de reestructuración para concluir las obras. 759
Sección 1. Identificación del acuerdo 760
Sección 2. Financiación y pagos 760
Sección 3. Garantías y recuperaciones 761
Sección 4. Comparación de alternativas 761

6. Formularios de refinanciación, venta y cierre definitivo. 762
a. Modelo de informe de estabilización operativa. 762
Sección 1. Identificación 762
Sección 2. Evolución económica 762
Sección 3. Valoración de estabilidad 763
b. Modelo de valoración de residencia terminada. 764
Sección 1. Identificación y parámetros 764
Sección 2. Valor económico 764
Sección 3. Sensibilidad y conclusión 765
c. Modelo de solicitud de refinanciación. 765
Sección 1. Identificación 765
Sección 2. Condiciones financieras hipotéticas 766
Sección 3. Destino y disposición 766
d. Modelo de term sheet para venta del activo estabilizado. 767
Sección 1. Identificación 767
Sección 2. Precio y liquidación prevista 768
Sección 3. Condiciones de la operación 768
e. Modelo de informe final de rentabilidad y cierre de inversión. 770
Sección 1. Identificación y coste de inversión 770
Sección 2. Calendario de aportaciones 770
Sección 3. Flujos operativos previos a refinanciación 771
Sección 4. Refinanciación y distribución 772
Sección 5. Flujos posteriores 772
Sección 6. Venta y liquidación de deuda 773

Sección 7. Rentabilidad final 773
Sección 8. Cierre definitivo..... 774

PARTE SEXTA. 778

PRÁCTICA DEL FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES778

Capítulo 19: Casos Prácticos Ficticios de Forward Purchase de Residencias de Estudiantes: Precio de Adquisición, Riesgos del Promotor, Sobrecostes, Retrasos y Entrega.....778

1. Caso práctico ficticio de forward purchase de una residencia de 400 camas en Madrid con precio fijo de adquisición. 778

a. Planteamiento del supuesto: promotor propietario del suelo, inversor institucional y residencia universitaria en construcción. 779
b. Determinación del presupuesto de desarrollo, precio fijo de adquisición y margen esperado del promotor. 780
c. Negociación de las condiciones precedentes, garantías de cumplimiento y obligaciones de entrega. . 781
d. Simulación de un incremento de los costes de construcción del 10 % y determinación de la parte que debe soportarlo. 782
e. Solución razonada: liquidación de la operación, rentabilidad definitiva del inversor y resultado económico del promotor. 783

2. Caso práctico ficticio de forward purchase de una residencia de estudiantes en Barcelona con precio ajustable por superficie, número de camas y ocupación. 784

a. Planteamiento del supuesto: adquisición anticipada de una residencia de 350 camas con precio inicial sujeto a ajustes..... 784
b. Elaboración del mecanismo contractual de precio según superficie construida y camas efectivamente entregadas..... 785
c. Simulación de una reducción del número de camas autorizadas y modificación de las superficies útiles.786
d. Aplicación de ajustes adicionales por diferencias entre ocupación prevista y reservas formalizadas antes de la apertura. 788
e. Solución razonada: determinación del precio definitivo y distribución de las consecuencias económicas entre comprador y vendedor. 789

3. Caso práctico ficticio de retraso de seis meses en la entrega de una residencia de estudiantes adquirida mediante forward purchase en Valencia. 790

a. Planteamiento del supuesto: entrega inicialmente prevista en agosto y apertura vinculada al comienzo del curso universitario..... 790
b. Identificación de las causas del retraso, responsabilidades contractuales y posibilidades de prórroga.791
c. Cálculo de la pérdida de ingresos por imposibilidad de abrir durante el curso académico previsto. 792
d. Aplicación de penalizaciones, garantías y cláusula de long-stop date. 793
e. Solución razonada: comparación económica entre mantener la compraventa, renegociar el precio o resolver el contrato. 794

4. Caso práctico ficticio de sobrecostes y falta de liquidez del promotor en un forward purchase de residencia de estudiantes en Sevilla. 796

a. Planteamiento del supuesto: presupuesto inicial de construcción, financiación bancaria y precio cerrado de compraventa. 796
b. Aparición de sobrecostes por cimentación, instalaciones y variaciones de materiales..... 797
c. Incapacidad del promotor para completar la financiación necesaria para terminar la residencia. 798
d. Negociación de aportaciones extraordinarias, garantías adicionales y modificaciones del precio. 799
e. Solución razonada: elección entre reestructurar la operación, sustituir al constructor o ejecutar las garantías y resolver el contrato..... 800

5. Caso práctico ficticio de entrega de una residencia de estudiantes con defectos constructivos y documentación pendiente. 802

a. Planteamiento del supuesto: inmueble sustancialmente terminado, con defectos en habitaciones, instalaciones y zonas comunes. 802
b. Determinación de si se han cumplido los requisitos contractuales de practical completion. 803
c. Elaboración del acta de recepción con reservas, listado de defectos y calendario de subsanación. 804
d. Cálculo de retenciones de precio y aplicación de garantías de reparación. 805
e. Solución razonada: aceptación condicionada, rechazo de la entrega o recepción con retenciones y obligaciones posteriores. 806

6. Caso práctico ficticio integral de forward purchase de una residencia de estudiantes desde la negociación inicial hasta la transmisión definitiva. 807
a. Presentación de la operación, análisis de viabilidad y selección del promotor. 807
b. Negociación de precio, condiciones precedentes, garantías y fecha contractual de entrega. 808
c. Simulación de incidencias durante la construcción, sobrecostes y modificaciones del proyecto. 809
d. Cumplimiento de las condiciones de entrega, puesta en funcionamiento y ajuste final del precio. 811
e. Solución integral: liquidación económica, cálculo de rentabilidades, identificación de errores y recomendaciones para futuras operaciones. 812

Capítulo 20: Casos Prácticos Ficticios de Forward Funding de Residencias de Estudiantes: Adquisición del Suelo, Financiación de Construcción, Hitos, Contingencias, Garantías e Insolvencia 817

1. Caso práctico ficticio de forward funding de una residencia de 500 camas en Madrid con adquisición anticipada del suelo y financiación progresiva de la construcción. 817
a. Planteamiento del supuesto: inversor institucional que adquiere el suelo y contrata al promotor para desarrollar la residencia. 817
b. Determinación del precio del suelo, presupuesto total, honorarios del promotor y rentabilidad esperada. 819
c. Diseño de un calendario de seis desembolsos vinculados a hitos constructivos verificables. 820
d. Simulación de certificaciones de obra, comprobaciones del supervisor técnico y autorización de pagos. 822
e. Solución razonada: conciliación entre obra ejecutada y capital desembolsado, liquidación final y cálculo del yield on cost. 824

2. Caso práctico ficticio de forward funding de una residencia de estudiantes en Málaga con sobrecostes del 15 % y agotamiento del presupuesto de contingencias. 825
a. Planteamiento del supuesto: presupuesto aprobado, reservas de contingencia y obligaciones económicas del promotor. 825
b. Aparición de sobrecostes por problemas geotécnicos, incremento de materiales y modificaciones de instalaciones. 826
c. Identificación de costes admisibles, costes excluidos y responsabilidades contractuales. 827
d. Negociación de financiación adicional, modificaciones de proyecto y medidas de reducción de costes. 828
e. Solución razonada: nuevo presupuesto de terminación, aportaciones exigibles y repercusión sobre la rentabilidad del inversor. 829

3. Caso práctico ficticio de incumplimiento de hitos de obra en un forward funding de residencia universitaria en Zaragoza. 831
a. Planteamiento del supuesto: contrato con desembolsos condicionados al avance de construcción. 831
b. Retraso en la finalización de estructura e instalaciones respecto al programa contractual. 832
c. Informe del supervisor técnico y comprobación de los hitos efectivamente alcanzados. 833
d. Decisión sobre suspensión de pagos, aprobación de un calendario de recuperación y exigencia de garantías. 834
e. Solución razonada: revisión de hitos, actualización de desembolsos y condiciones para mantener la financiación. 835

4. Caso práctico ficticio de insolvencia del promotor y ejercicio de step-in rights en una residencia de estudiantes en Bilbao. 836

a. Planteamiento del supuesto: construcción ejecutada al 65 %, impagos a subcontratistas y deterioro de la situación financiera del promotor. 836
b. Evaluación de garantías disponibles, contratos de construcción y derechos de intervención del inversor. 837
c. Elaboración de una auditoría técnica y financiera para determinar el coste pendiente de terminación. 838
d. Simulación de sustitución del promotor, continuidad de contratos y negociación con los financiadores. 839
e. Solución razonada: activación de step-in rights, presupuesto de rescate, recuperación de cantidades y comparación con la resolución contractual. 840

5. Caso práctico ficticio de forward funding de residencia de estudiantes con cambios de proyecto solicitados por el inversor. 842
a. Planteamiento del supuesto: inversor que exige aumentar las habitaciones individuales y modificar las instalaciones comunes. 842
b. Evaluación de la repercusión técnica y económica de los cambios propuestos. 843
c. Determinación de responsabilidades por sobrecostes y ampliación de plazos. 844
d. Formalización de órdenes de cambio y modificación del presupuesto contractual. 845
e. Solución razonada: revisión del precio, actualización de hitos y cálculo del impacto sobre el yield on cost. 846

6. Caso práctico ficticio integral de forward funding con retrasos, sobrecostes, intervención del supervisor y entrega final.....847
a. Presentación del proyecto, adquisición del suelo y formalización del contrato de desarrollo. 847
b. Elaboración del plan de financiación y calendario completo de desembolsos. 848
c. Simulación sucesiva de incidencias constructivas, modificaciones y desviaciones presupuestarias. 849
d. Aplicación de garantías, medidas correctoras, controles técnicos y procedimiento de entrega. 851
e. Solución integral: determinación del coste definitivo, remuneración del promotor, rentabilidad del inversor y lecciones contractuales. 852

Capítulo 21: Casos Prácticos Ficticios Internacionales de Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes en Latinoamérica: Precio, Garantías, Sobrecostes, Entrega, Estabilización y Salida 858

1. Caso práctico ficticio de forward funding de una residencia de estudiantes en Ciudad de México mediante sociedad vehículo y estructura fiduciaria. 858
a. Planteamiento del supuesto: desarrollo de una residencia universitaria de 450 camas con participación de un inversor extranjero. 858
b. Estructuración de la adquisición del suelo, financiación de construcción y garantías conforme al marco jurídico mexicano. 860
c. Determinación del precio de desarrollo, aportaciones del inversor y calendario de pagos por hitos. .. 861
d. Simulación de sobrecostes, variaciones cambiarias y retrasos en la obtención de autorizaciones. 862
e. Solución razonada: adaptación contractual, liquidación financiera y valoración de los riesgos asumidos por cada parte..... 864

2. Caso práctico ficticio de forward purchase de una residencia universitaria en Bogotá mediante patrimonio autónomo y compraventa futura.....865
a. Planteamiento del supuesto: promotor colombiano que desarrolla una residencia de estudiantes para su adquisición por un fondo institucional. 866
b. Estructuración fiduciaria del proyecto, financiación inicial y condiciones precedentes. 867
c. Negociación del precio, garantías del vendedor y obligaciones de terminación. 868
d. Simulación de retrasos constructivos y dificultades para cumplir las condiciones de entrega. 869
e. Solución razonada: utilización de garantías, ajuste del precio y formalización de la transmisión definitiva. 870

3. Caso práctico ficticio de forward funding de una residencia de estudiantes en Santiago de Chile con sobrecostes técnicos y retrasos de construcción. 871
a. Planteamiento del supuesto: residencia de 300 camas financiada anticipadamente por un inversor

institucional. 871
b. Evaluación de condiciones geotécnicas, exigencias sísmicas y presupuesto inicial. 872
c. Aparición de sobrecostes derivados de modificaciones estructurales y problemas de suministros. 873
d. Aplicación de las cláusulas de distribución de riesgos, contingencias y prórrogas. 874
e. Solución razonada: financiación del sobrecoste, modificación del calendario y revisión de la rentabilidad esperada. 876

4. Caso práctico ficticio de forward purchase de una residencia de estudiantes en Lima con precio vinculado a ingresos operativos y estabilización. 877
a. Planteamiento del supuesto: adquisición anticipada de un inmueble cuya explotación comenzará al inicio del curso académico. 877
b. Determinación del precio inicial mediante ingresos previstos, gastos operativos y rentabilidad objetivo.878
c. Simulación de una campaña de preleasing inferior a las previsiones. 879
d. Aplicación de un mecanismo de ajuste de precio por ocupación y resultado operativo. 880
e. Solución razonada: cálculo del precio definitivo, valoración estabilizada y rentabilidad de comprador y promotor. 881

5. Caso práctico ficticio comparativo de un mismo proyecto PBSA estructurado alternativamente como forward funding y forward purchase. 882
a. Presentación de una residencia de 600 camas y presupuesto de desarrollo común a las dos alternativas.882
b. Modelización del forward funding con adquisición de suelo, aportaciones progresivas y remuneración del promotor. 884
c. Modelización del forward purchase con financiación asumida por el promotor y pago del precio al cierre. 885
d. Simulación comparada de sobrecostes del 12 %, retraso de seis meses y ocupación inferior a la prevista. 886
e. Solución razonada: comparación de flujos de caja, rentabilidad, riesgos, garantías y conveniencia de cada estructura. 888

6. Caso práctico ficticio final de negociación, ejecución, entrega, estabilización, refinanciación y salida de una operación internacional de residencia de estudiantes. 890
a. Planteamiento integral: selección del país, análisis de demanda, adquisición del suelo y determinación de la estructura forward. 890
b. Negociación completa del contrato, precio, calendario de pagos, hitos, garantías, obligaciones del promotor y long-stop date. 892
c. Simulación de incidencias durante la construcción, sobrecostes, cambios de proyecto y eventual riesgo de insolvencia. 893
d. Recepción del inmueble, subsanación de defectos, apertura de la residencia, preleasing y estabilización operativa. 895
e. Solución integral: liquidación del precio, cálculo de yield on cost, refinanciación, valoración de venta, rentabilidad definitiva y recomendaciones profesionales. 897

¿QUÉ APRENDERÁ?





LO QUE APRENDERÁ CON LA GUÍA PRÁCTICA DE "FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES: PRECIO, HITOS DE OBRA, SOBRECOSTES, GARANTÍAS, ENTREGA Y RIESGO DEL PROMOTOR"

1. Comprender las diferencias entre forward funding y forward purchase de residencias de estudiantes y seleccionar la estructura más adecuada según la rentabilidad, la financiación y los riesgos de la operación.

2. Evaluar la viabilidad de un proyecto de residencia de estudiantes mediante el análisis de la demanda universitaria, la ubicación, la capacidad de camas, las tarifas, la ocupación y los ingresos operativos previstos.

3. Estructurar jurídicamente operaciones de forward funding y forward purchase en España y Latinoamérica, definiendo la titularidad del suelo, las sociedades vehículo, las estructuras fiduciarias y las obligaciones de cada participante.

4. Realizar la due diligence inmobiliaria, urbanística, técnica, jurídica y financiera del suelo, del proyecto, del promotor y del constructor antes de comprometer la inversión.

5. Negociar el precio de adquisición y los mecanismos de ajuste por superficies, número de camas, ingresos y ocupación, calculando el yield on cost y la rentabilidad esperada del inversor.

6. Organizar la financiación del desarrollo y los desembolsos vinculados a hitos de obra, certificaciones verificadas, condiciones precedentes y controles del supervisor técnico independiente.

7. Redactar y negociar contratos de forward funding y forward purchase que regulen el precio, los plazos, las obligaciones del promotor, las garantías, los incumplimientos y la distribución de riesgos.

8. Controlar la ejecución de las obras mediante cronogramas, informes de avance, certificaciones, registros de incidencias, órdenes de cambio y procedimientos de monitorización técnica y económica.

9. Gestionar sobrecostes, contingencias, modificaciones del proyecto y variaciones de materiales, determinando qué importes corresponden al inversor, al promotor o al constructor.

10. Proteger la inversión frente a retrasos, incumplimientos e insolvencia del promotor mediante avales, garantías de cumplimiento, penalizaciones, long-stop date, derechos de intervención y sustitución del promotor.

11. Coordinar la selección del operador, el preleasing, la apertura y la estabilización comercial de la residencia, y gestionar la practical completion, la entrega, los defectos, las retenciones y la liquidación final del precio.

12. Aplicar formularios contractuales, checklists y casos prácticos ficticios para resolver operaciones completas de forward funding y forward purchase, calcular la rentabilidad definitiva, evaluar refinanciaciones y planificar la venta o salida del inversor.

Introducción.





FORWARD FUNDING Y FORWARD PURCHASE DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES: CÓMO ASEGURAR LA INVERSIÓN, CONTROLAR LOS RIESGOS Y GARANTIZAR LA ENTREGA DEL ACTIVO

El éxito de una inversión inmobiliaria no depende únicamente de adquirir un buen inmueble, sino de saber cuándo comprometer el capital, cómo estructurar la operación y quién debe asumir cada riesgo. Esta realidad resulta especialmente importante en el desarrollo de residencias de estudiantes, donde la rentabilidad está condicionada por el precio del suelo, los costes de construcción, el cumplimiento de los plazos, la capacidad comercial del proyecto y la posibilidad de abrir la residencia a tiempo para el comienzo del curso académico.

El forward funding y el forward purchase se han convertido en dos estructuras especialmente relevantes para conectar la promoción inmobiliaria con la inversión institucional. Ambas permiten comprometer anticipadamente la adquisición o financiación de una residencia de estudiantes, pero presentan diferencias fundamentales en la titularidad del suelo, el calendario de desembolsos, la exposición a los sobrecostes, las garantías exigibles y las consecuencias del incumplimiento del promotor.

Elegir una estructura inadecuada, negociar deficientemente el precio o aceptar garantías insuficientes puede transformar una inversión inicialmente atractiva en una operación comprometida por retrasos, necesidades imprevistas de financiación y dificultades para recuperar el capital.

Por el contrario, una operación correctamente estructurada permite al inversor conocer sus obligaciones desde el principio, establecer mecanismos eficaces de supervisión y proteger su posición económica durante todas las fases del desarrollo.

Esta Guía Práctica de Forward Funding y Forward Purchase de Residencias de Estudiantes ofrece una visión profesional y aplicada de estas operaciones, desde

el análisis inicial de viabilidad hasta la entrega, estabilización, refinanciación y eventual venta del activo.

A lo largo de sus capítulos se examinan las diferencias entre ambas estructuras, la adquisición del suelo, la due diligence inmobiliaria, la formación del precio, los mecanismos de ajuste, el yield on cost, las condiciones precedentes y los contratos que determinan las obligaciones del inversor, el promotor y el constructor.

La guía presta especial atención a uno de los aspectos más delicados de estas inversiones: el control de la construcción y la distribución económica de sus incidencias.

¿Qué sucede cuando aumentan los precios de los materiales? ¿Quién debe financiar una cimentación más costosa de lo previsto? ¿Puede el promotor exigir una revisión del precio cerrado? ¿Cuándo debe autorizar el inversor un desembolso? ¿Qué ocurre si la residencia no está terminada antes del comienzo del curso universitario?

Estas preguntas tienen consecuencias directas sobre la rentabilidad y la seguridad de la operación.

Por ello, se desarrollan procedimientos para controlar hitos de obra, certificaciones, pagos, contingencias, modificaciones del proyecto y desviaciones del calendario. También se estudian los avales, las garantías de cumplimiento, las retenciones, la long-stop date y los derechos de intervención o step-in rights, especialmente importantes cuando aparecen dificultades financieras o situaciones de insolvencia del promotor.

La perspectiva comercial ocupa igualmente un lugar esencial. Una residencia de estudiantes no alcanza su valor únicamente por estar construida. Necesita una ubicación adecuada, una demanda universitaria contrastada, un operador competente y una estrategia de comercialización capaz de conseguir reservas, ocupación y tarifas sostenibles.

La selección del operador, el preleasing, la política de precios, la apertura y el ramp-up deben coordinarse con el calendario constructivo y con las expectativas económicas del inversor. Una residencia entregada tarde puede perder una parte decisiva de su primer ejercicio de ingresos, mientras que una ocupación inferior a la prevista puede modificar su valoración y las condiciones de refinanciación o salida.

La guía permite comprender esta relación entre construcción, explotación y valor inmobiliario, ofreciendo criterios para evaluar tanto los riesgos técnicos como los comerciales.

Otro de sus elementos diferenciadores es su orientación internacional. Se analizan las particularidades de estructurar operaciones en España y Latinoamérica, donde las sociedades vehículo, las estructuras fiduciarias, las

garantías, los procedimientos de transmisión y las exigencias administrativas deben adaptarse al marco jurídico correspondiente.

El contenido se completa con checklists técnicos, jurídicos y financieros, formularios de negociación, modelos contractuales, documentos de certificación y control de obra, procedimientos de entrega y liquidación, y casos prácticos ficticios completamente desarrollados.

Estos instrumentos permiten trasladar los conocimientos a situaciones profesionales concretas, identificar los documentos necesarios, comprobar cifras, asignar responsabilidades y anticipar decisiones antes de que surjan conflictos.

Para promotores inmobiliarios, inversores institucionales, fondos, entidades financieras, abogados, arquitectos, ingenieros, consultores, gestores de proyectos y operadores de residencias universitarias, dominar estas técnicas supone una ventaja profesional significativa.

Permite negociar con mayor precisión, mejorar la evaluación de oportunidades, reducir incertidumbres contractuales, controlar los compromisos financieros y defender mejor los intereses de cada parte.

En un sector donde las decisiones se traducen en inversiones de millones de euros, adquirir conocimientos especializados no constituye un gasto accesorio, sino una inversión en capacidad de análisis, negociación y gestión.

Esta guía está concebida para acompañar al profesional en ese proceso: comprender la estructura, evaluar la operación, negociar sus condiciones, controlar la ejecución y alcanzar la entrega con una visión clara de la rentabilidad y los riesgos asumidos.

Porque el verdadero éxito de un forward funding o un forward purchase no consiste simplemente en cerrar un contrato de adquisición anticipada.

Consiste en convertir un proyecto inmobiliario en una residencia de estudiantes terminada, operativa, rentable y jurídicamente segura, mediante decisiones bien fundamentadas desde la primera negociación hasta la salida final de la inversión.

Ese es el conocimiento que esta guía pretende poner al servicio del profesional.