



CURSO/GUÍA PRÁCTICA TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA

FLUJO DE CAJA, CURVA DE OBRA, PREVENTAS, FINANCIACIÓN,
IVA, COVENANTS Y RIESGO DE LIQUIDEZ

760 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?.....	20
Introducción.	22
TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA: LA CAJA VIVA QUE DECIDE EL ÉXITO DEL PROMOTOR	22
PARTE PRIMERA.	24
LA TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA COMO SISTEMA DE GESTIÓN DE LA CAJA VIVA²⁴	
Capítulo 1: Naturaleza de la tesorería de la promoción inmobiliaria y diferencia con la contabilidad general.....	24
1. La tesorería de promoción como instrumento de supervivencia financiera del promotor	24
a. Diferencia entre beneficio contable, margen previsto y caja disponible	24
b. Importancia de la liquidez mensual frente al resultado final de la promoción.....	26
c. Riesgo de promociones rentables que fracasan por falta de caja	28
2. La caja viva de una promoción inmobiliaria concreta	30
a. Entradas reales de caja: preventas, disposiciones de préstamo, aportaciones propias y devoluciones fiscales	30
b. Salidas reales de caja: suelo, obra, licencias, IVA, honorarios, intereses y gastos generales imputables	32
c. Desfase temporal entre devengo, certificación, factura, cobro y pago.....	34
3. Relación entre tesorería, flujo de caja y calendario de obra.....	36
a. Curva técnica de obra y curva financiera de pagos	36
b. Incidencia de los hitos constructivos en las necesidades de financiación	37
c. Riesgo de retrasos de obra sobre la liquidez	39
4. Diferencia entre control presupuestario y gestión de tesorería.....	41
a. Presupuesto aprobado, presupuesto comprometido y caja necesaria	41
b. Desviaciones de coste frente a desviaciones de calendario.....	42
c. Necesidad de una lectura mensual y dinámica	44
5. La tesorería como herramienta de decisión del promotor	45
a. Compra de suelo y necesidades iniciales de caja	45
b. Inicio de obra condicionado a preventas y financiación	47
c. Decisiones de paralización, aceleración o reestructuración.....	48
6. Errores habituales al confundir tesorería con contabilidad	50
a. Considerar suficiente el control de gastos sin calendario de pagos.....	50
b. Ignorar el IVA como tensión temporal de caja	52
c. No anticipar covenants, vencimientos financieros y déficits puntuales.....	54
Capítulo 2: Ciclo completo de caja y mapa de riesgos de liquidez en la promoción inmobiliaria	56
1. Fase de adquisición de suelo y primeras salidas de caja.....	56
a. Señal, arras, opción de compra y precio aplazado	56
b. Due diligence, honorarios técnicos, estudios y gastos notariales o registrales	58
c. Primeras necesidades de financiación antes de generar ingresos	60



2. Fase de proyecto, licencias y preparación de la promoción	62
a. Pagos a arquitectos, ingenierías, consultores y asesores.....	62
b. Tasas, impuestos urbanísticos, avales y garantías	64
c. Costes previos a obra y riesgo de inmovilización de caja	65
3. Fase comercial, preventas y cobros anticipados	66
a. Gastos de marketing, oficina de ventas, agencia y portal inmobiliario.....	67
b. Cobros de reservas, contratos privados y anticipos de compradores.....	68
c. Riesgo de cancelaciones, devoluciones y retrasos en firmas	70
4. Fase de construcción, certificaciones y pagos de obra	71
a. Anticipos al constructor y pagos por certificaciones	71
b. Retenciones, modificados, revisiones de precio y liquidación final	72
c. Diferencias entre avance físico y salida real de caja.....	74
5. Fase de entrega, escrituración y cancelación financiera	75
a. Entrada de caja por escrituras de compraventa.....	75
b. Cancelación parcial o total del préstamo promotor	76
c. Pagos finales de obra, repastos, impuestos e intereses	77
6. Mapa de riesgos de liquidez de la promoción	79
a. Riesgo por retraso de ingresos, preventas insuficientes o compradores incumplidores	79
b. Riesgo por incremento de salidas de caja, desviaciones de obra o gastos financieros.....	80
c. Riesgo por covenants, calendario de disposiciones insuficiente y gobierno interno deficiente	81
PARTE SEGUNDA	84
MODELO DE FLUJO DE CAJA MENSUAL DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA	84
Capítulo 3: Diseño del modelo de flujo de caja mensual de la promoción	84
1. Estructura básica del modelo de tesorería mensual	84
a. Meses de análisis desde compra de suelo hasta cierre postentrega	84
b. Separación entre ingresos, salidas, financiación y saldo de caja	87
c. Lectura acumulada y lectura mensual	89
2. Ingresos operativos de la promoción	92
a. Reservas y señales	92
b. Anticipos de contratos privados.....	93
c. Cobros finales en escritura pública.....	95
3. Salidas operativas de la promoción	96
a. Suelo, urbanización, obra y honorarios técnicos.....	96
b. Gastos comerciales, jurídicos, administrativos y de gestión	97
c. Impuestos, tasas, IVA y costes financieros	99
4. Movimientos de financiación	100
a. Aportaciones de capital del promotor.....	100
b. Disposiciones del préstamo promotor	102
c. Pólizas puente, préstamos subordinados y financiación alternativa.....	103
5. Saldos críticos del modelo	105
a. Caja inicial.....	105
b. Caja final mensual	106
c. Déficit máximo acumulado y mes de máxima tensión	107
6. Presentación profesional del modelo	109
a. Panel resumen para el promotor	109



b. Panel para entidades financiadoras	111
c. Panel de seguimiento mensual para obra, ventas y financiación	113
Capítulo 4: Hipótesis de entrada del flujo de caja de la promoción.....	116
1. Hipótesis de calendario	116
a. Fecha de compra de suelo	116
b. Fecha de licencia, inicio de obra y fin de obra	118
c. Fecha de entregas, escrituras y cierre financiero	120
2. Hipótesis de coste	121
a. Coste de suelo y pagos aplazados	121
b. Coste de obra, urbanización y contingencias	123
c. Coste comercial, técnico, financiero y fiscal	125
3. Hipótesis de ventas y preventas	126
a. Precio medio de venta	126
b. Ritmo mensual de absorción comercial	127
c. Porcentaje de cobro en reserva, contrato y escritura	129
4. Hipótesis de financiación.....	130
a. Importe máximo financiable	130
b. Tipo de interés, comisiones y calendario de disposiciones	131
c. Condiciones para liberar fondos	133
5. Hipótesis fiscales y de IVA	134
a. IVA soportado en suelo, obra y servicios.....	134
b. IVA repercutido en ventas.....	136
c. Calendario de liquidación, compensación o devolución	137
6. Hipótesis de contingencia y seguridad	138
a. Colchón mínimo de tesorería	138
b. Reserva para desviaciones de obra	139
c. Reserva para retrasos comerciales o financieros	141
Capítulo 5: Lectura e interpretación del flujo de caja de la promoción.....	143
1. Identificación del déficit máximo de tesorería.....	143
a. Mes de mayor necesidad de caja	143
b. Importe máximo a financiar	145
c. Relación entre déficit máximo y margen esperado	147
2. Análisis del punto de equilibrio de caja.....	148
a. Momento en que la promoción deja de consumir caja.....	148
b. Preventas necesarias para estabilizar la liquidez	150
c. Entregas necesarias para amortizar financiación	153
3. Curva de caja acumulada.....	154
a. Caja negativa acumulada.....	154
b. Recuperación progresiva por ventas y financiación	156
c. Caja final libre del promotor.....	157
4. Lectura de sensibilidad mensual	159
a. Retraso de tres meses en ventas.....	159
b. Incremento del 5 % o 10 % en coste de obra	160
c. Subida del tipo de interés.....	162
5. Alertas tempranas de tensión de caja	163



a. Saldo mensual inferior al colchón mínimo	163
b. Disposiciones bancarias insuficientes	164
c. Concentración de pagos en meses críticos	166
6. Uso del flujo de caja en comités de inversión	167
a. Aprobación de compra de suelo	167
b. Decisión de inicio de obra	169
c. Seguimiento mensual hasta cierre de promoción	170
PARTE TERCERA	173
CURVA DE OBRA, CERTIFICACIONES Y SALIDAS DE CAJA	173
Capítulo 6: Curva de obra y curva de pagos en la promoción inmobiliaria	173
1. Concepto de curva de obra	173
a. Distribución temporal del avance físico	173
b. Relación con capítulos de obra	175
c. Diferencia entre obra ejecutada y obra certificada	177
2. Curva de pagos al constructor	178
a. Anticipos de obra	178
b. Certificaciones mensuales	180
c. Retenciones, acopios y liquidación final	182
3. Diferencia entre curva técnica y curva financiera	183
a. Avance físico sin salida inmediata de caja	183
b. Facturación anticipada o retrasada	185
c. Incidencia de la forma de pago pactada	186
4. Curva típica de obra residencial	188
a. Fase inicial de movimiento de tierras y cimentación	188
b. Fase de estructura e instalaciones	191
c. Fase de acabados, repasos y entrega	192
5. Integración de la curva de obra en el flujo de caja	194
a. Distribución mensual del coste de obra	194
b. Ajuste por IVA soportado	195
c. Relación con disposiciones del préstamo promotor	197
6. Riesgos de una curva de obra mal estimada	198
a. Infraestimación de pagos en meses centrales	198
b. Falta de liquidez para certificaciones críticas	199
c. Desviaciones entre planificación y ejecución real	201
Capítulo 7: Certificaciones de obra y control de pagos mensuales	203
1. Naturaleza de la certificación de obra	203
a. Medición de obra ejecutada	203
b. Validación técnica por dirección facultativa	205
c. Base para facturación y pago	207
2. Circuito de aprobación de certificaciones	209
a. Emisión por el constructor	209
b. Revisión técnica y económica	210
c. Autorización de pago por el promotor	212
3. Impacto de las certificaciones en la tesorería	214
a. Fecha de certificación	214



b. Fecha de factura	215
c. Fecha real de pago	217
4. Certificaciones, banco y préstamo promotor.....	218
a. Revisión bancaria de avance de obra	218
b. Tasaciones intermedias	220
c. Liberación de disposiciones contra certificación	221
5. Retenciones y garantías en certificaciones	223
a. Retención por garantía	223
b. Retención por defectos o trabajos pendientes	224
c. Liberación de retenciones al cierre.....	226
6. Riesgos prácticos de certificaciones mal gestionadas.....	227
a. Pagos duplicados o anticipados.....	227
b. Pagos sin avance físico real	228
c. Bloqueo de disposiciones bancarias por documentación incompleta	230
Capítulo 8: Desviaciones de coste de obra y efecto sobre la liquidez.....	233
1. Tipología de desviaciones de coste	233
a. Incrementos por mediciones reales	233
b. Modificados de proyecto	235
c. Reclamaciones del constructor.....	236
2. Desviaciones por inflación y revisión de precios	238
a. Materiales de construcción	238
b. Mano de obra y subcontratas	240
c. Energía, transporte y suministros.....	241
3. Desviaciones por retrasos de obra	243
a. Mayor coste indirecto	243
b. Más intereses financieros.....	244
c. Retraso de escrituras e ingresos finales	245
4. Desviaciones por defectos de planificación	247
a. Presupuesto inicial incompleto	247
b. Falta de contingencia	248
c. Infravaloración de urbanización o acometidas.....	249
5. Tratamiento de desviaciones en el flujo de caja	251
a. Reestimación mensual.....	251
b. Escenario base, adverso y crítico.....	252
c. Comunicación al banco y al comité de inversión.....	255
6. Medidas correctoras ante desviaciones de obra.....	256
a. Renegociación de calendario de pagos	256
b. Revisión de alcance técnico.....	257
c. Refuerzo de financiación puente o aportaciones propias	259
PARTE CUARTA.	261
 PREVENTAS, COBROS DE CLIENTES Y RITMO COMERCIAL COMO FUENTE DE TESORERÍA.....	261
Capítulo 9: Preventas y tesorería de la promoción inmobiliaria.....	261
1. Función financiera de las preventas	261
a. Validación comercial del proyecto	261
b. Reducción del riesgo percibido por el banco	263



c. Entrada anticipada de caja	265
2. Calendario de preventas	267
a. Lanzamiento comercial.....	267
b. Reservas iniciales.....	268
c. Contratos privados y pagos aplazados.....	270
3. Estructura de cobros del comprador	271
a. Señal o reserva	271
b. Pagos durante obra	273
c. Pago final en escritura	274
4. Preventas exigidas por entidades financieras.....	276
a. Porcentaje mínimo de unidades vendidas	276
b. Porcentaje mínimo de ingresos comprometidos	277
c. Preventas válidas y preventas no computables.....	279
5. Riesgo de preventas insuficientes	280
a. Retraso en inicio de obra.....	280
b. Menor disposición bancaria	281
c. Necesidad de financiación adicional.....	283
6. Riesgo de preventas mal estructuradas.....	284
a. Precios demasiado bajos	284
b. Calendario de cobro débil	285
c. Cancelaciones o incumplimientos de compradores	287
Capítulo 10: Ritmo de ventas, absorción comercial, cancelaciones y caja mensual	289
1. Concepto de ritmo de absorción.....	289
a. Ventas mensuales previstas	289
b. Ventas acumuladas	291
c. Comparación con el plan comercial.....	293
2. Relación entre absorción y flujo de caja.....	294
a. Cobros por reservas.....	294
b. Cobros por contratos privados.....	296
c. Cobros por entregas y escrituras	297
3. Segmentación de ventas por tipología	298
a. Viviendas principales	298
b. Locales, garajes y trasteros	300
c. Unidades premium o de rotación lenta.....	301
4. Cancelaciones, devoluciones y retrasos de compradores.....	303
a. Cancelaciones de reservas.....	303
b. Retrasos en pagos de contratos privados	304
c. Retrasos en escrituras por financiación del comprador final	305
5. Decisiones comerciales con impacto en caja	307
a. Descuentos por pago anticipado	307
b. Incentivos comerciales	308
c. Reordenación de precios por fases.....	309
6. Indicadores mensuales de seguimiento	311
a. Unidades vendidas	311
b. Importe contratado.....	312
c. Caja cobrada, caja pendiente y riesgo de devolución.....	313



PARTE QUINTA.	316
FINANCIACIÓN DE LA PROMOCIÓN, PRÉSTAMO PROMOTOR Y NECESIDADES PUENTE	316
Capítulo 11: Estructura de financiación de la promoción inmobiliaria	316
1. Fuentes de financiación del promotor	316
a. Fondos propios	316
b. Préstamo promotor	318
c. Financiación alternativa o subordinada.....	320
2. Financiación del suelo	321
a. Compra con recursos propios.....	321
b. Precio aplazado	323
c. Préstamo puente de suelo.....	325
3. Financiación de obra	326
a. Disposiciones contra certificaciones.....	326
b. Financiación de IVA	327
c. Financiación de gastos técnicos y comerciales	329
4. Financiación de ventas y entregas	330
a. Subrogación de compradores.....	330
b. Cancelación parcial por escrituras.....	331
c. Liberación de cargas por unidad.....	333
5. Coste financiero de la promoción	334
a. Intereses	334
b. Comisiones	335
c. Gastos de formalización y garantías	337
6. Equilibrio entre deuda, preventas y fondos propios	338
a. Loan to Cost.....	338
b. Loan to Value.....	340
c. Capital mínimo exigido al promotor	342
Capítulo 12: Préstamo promotor y calendario de disposiciones.....	344
1. Naturaleza del préstamo promotor	344
a. Finalidad específica	344
b. Vinculación a la promoción	346
c. Control bancario del destino de fondos	347
2. Tramos habituales del préstamo	349
a. Tramo suelo.....	349
b. Tramo obra	351
c. Tramo IVA o gastos asociados	352
3. Condiciones previas a la primera disposición	354
a. Licencia o autorización urbanística suficiente	354
b. Preventas mínimas	355
c. Tasación y documentación técnica.....	357
4. Disposiciones mensuales durante obra	358
a. Relación con certificaciones	358
b. Relación con avance de obra.....	359
c. Retenciones bancarias	361



5. Amortización del préstamo promotor	362
a. Amortización por escrituras	362
b. Cancelación por fases	363
c. Amortización final de saldo pendiente	365
6. Errores frecuentes en la planificación del préstamo	366
a. No prever meses sin disposición	366
b. Ignorar límites de financiación sobre coste.....	367
c. No coordinar banco, obra y ventas.....	369
Capítulo 13: Financiación puente y soluciones ante déficits temporales de caja	371
1. Naturaleza del déficit temporal de tesorería	371
a. Promoción viable con tensión puntual.....	371
b. Desfase entre pagos y cobros.....	373
c. Necesidad de caja antes de entregas	375
2. Pólizas de crédito y líneas puente	376
a. Uso adecuado	376
b. Coste financiero	378
c. Riesgo de renovación.....	379
3. Préstamos subordinados o participativos	382
a. Aportación de socios	382
b. Financiación mezzanine	383
c. Impacto sobre covenants bancarios	385
4. Aplazamientos con proveedores y constructor	386
a. Renegociación de certificaciones	386
b. Calendario de pagos diferidos.....	388
c. Riesgo de paralización de obra	389
5. Anticipos comerciales	391
a. Descuentos por pronto pago	391
b. Pagos reforzados en contrato privado	392
c. Riesgo de tensionar al comprador	395
6. Plan de contingencia de liquidez	396
a. Identificación del déficit	396
b. Selección de la herramienta financiera	398
c. Control mensual hasta normalización	399
PARTE SEXTA.	401
IVA, IMPUESTOS Y EFECTO FISCAL SOBRE LA TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN	401
Capítulo 14: IVA soportado, IVA repercutido y tensión de caja	401
1. IVA como factor crítico de tesorería	401
a. Diferencia entre impuesto devengado y caja disponible	401
b. IVA soportado en obra y servicios	403
c. IVA repercutido en ventas	405
2. IVA en la compra de suelo y activos	407
a. Operaciones sujetas	407
b. Operaciones exentas o no sujetas según jurisdicción	408
c. Impacto financiero de la tributación indirecta	410



3. IVA durante la obra	411
a. Facturas del constructor.....	411
b. Honorarios técnicos.....	413
c. Servicios comerciales y profesionales.....	414
4. IVA en preventas y entregas	416
a. Anticipos de compradores.....	416
b. Devengo por pagos anticipados.....	417
c. Escritura y liquidación final.....	419
5. Compensación, devolución y calendario fiscal	420
a. Liquidaciones periódicas.....	420
b. Saldos a compensar.....	422
c. Solicitudes de devolución y plazos de recuperación.....	423
6. Riesgos de tesorería por mala planificación del IVA	424
a. Falta de financiación del IVA soportado.....	424
b. Desfase entre pago al proveedor y recuperación fiscal.....	426
c. Errores de calendario fiscal en el flujo de caja.....	427
Capítulo 15: Otros impuestos, tasas, garantías y cargas con efecto en caja	429
1. Impuestos vinculados a la adquisición del suelo	429
a. Tributos indirectos.....	429
b. Gastos notariales y registrales.....	431
c. Cargas urbanísticas asumidas por el promotor.....	433
2. Tasas y licencias	435
a. Licencia de obra.....	435
b. Tasas urbanísticas.....	437
c. Autorizaciones sectoriales.....	438
3. Avaluos y garantías administrativas	440
a. Garantías de urbanización.....	440
b. Garantías medioambientales.....	441
c. Garantías de reposición o conservación.....	443
4. Tributos durante la ejecución	444
a. Impuestos locales.....	444
b. Tasas de ocupación, acometidas o servicios.....	446
c. Otros pagos públicos periódicos.....	447
5. Fiscalidad en la entrega y cierre	448
a. Tributación de ventas.....	448
b. Plusvalías o impuestos equivalentes.....	450
c. Liquidaciones finales.....	451
6. Integración fiscal en el plan de tesorería	452
a. Calendario fiscal mensual.....	453
b. Reserva de caja para pagos públicos.....	454
c. Coordinación entre asesor fiscal y responsable de tesorería.....	455
PARTE SÉPTIMA	458
COVENANTS, REPORTING BANCARIO Y CONTROL DEL RIESGO DE LIQUIDEZ	458
Capítulo 16: Covenants, reporting mensual y stress test de liquidez	458



1. Concepto y función de los covenants financieros	458
a. Protección del financiador	458
b. Disciplina financiera del promotor	460
c. Indicadores de alerta temprana	462
2. Covenants de preventas, coste, deuda y calendario	464
a. Nivel mínimo de preventas.....	464
b. Límite de desviación de obra.....	465
c. Loan to Cost, Loan to Value, hitos constructivos y fecha máxima de entrega	467
3. Consecuencias del incumplimiento de covenants	468
a. Bloqueo de disposiciones	468
b. Exigencia de aportaciones adicionales	470
c. Reestructuración o vencimiento anticipado.....	471
4. Reporting mensual al banco, socios e inversores.....	473
a. Estado de obra, certificaciones y desviaciones	473
b. Estado de ventas, reservas, contratos y escrituras previstas	475
c. Estado de caja, saldo dispuesto, saldo disponible, intereses y vencimientos	476
5. Stress test de liquidez de la promoción	477
a. Retraso de ventas	478
b. Incremento de coste de obra	479
c. Subida del tipo de interés o retraso de entregas.....	480
6. Plan de respuesta ante escenarios de estrés	482
a. Aportación adicional.....	482
b. Financiación puente	483
c. Reprogramación de obra, ventas o pagos	485
PARTE OCTAVA.....	487
GESTIÓN OPERATIVA, GOBIERNO INTERNO E IMPLANTACIÓN DEL SISTEMA DE TESORERÍA	487
Capítulo 17: Organización, decisiones críticas e implantación práctica de la tesorería de promoción	487
1. Responsable de tesorería de la promoción	487
a. Funciones mensuales	487
b. Relación con dirección financiera.....	490
c. Relación con obra, ventas y banco	492
2. Comité de tesorería de promoción	494
a. Periodicidad.....	494
b. Documentación previa	495
c. Decisiones y actas	497
3. Coordinación con dirección de obra, equipo comercial y financiadores.....	499
a. Certificaciones previstas, modificados y avance físico	499
b. Ritmo de ventas, cobros pendientes, cancelaciones y escrituras previstas	501
c. Disposiciones, cumplimiento de covenants e información bancaria requerida	503
4. Decisiones críticas de tesorería durante la promoción.....	504
a. Compra de suelo, lanzamiento comercial e inicio de obra.....	504
b. Aceleración o ralentización de obra.....	506
c. Ajuste de precios y activación del plan de emergencia	508
5. Implantación práctica del sistema de tesorería	509



a. Diagnóstico inicial de la promotora.....	509
b. Creación del modelo estándar de flujo de caja, curva de obra y preventas	511
c. Calendario mensual de actualización	513
6. Conclusiones operativas para el promotor inmobiliario.....	514
a. Caja antes que beneficio contable y liquidez antes que margen teórico	514
b. Obra, ventas y financiación conectadas en un único modelo mensual	516
c. Promoción controlada por caja, riesgos anticipados y decisiones documentadas.....	517
PARTE NOVENA.	520
CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA: FLUJO DE CAJA, CURVA DE OBRA, PREVENTAS, FINANCIACIÓN, IVA, COVENANTS Y RIESGO DE LIQUIDEZ.....	520
Capítulo 18: Checklists de diagnóstico inicial de tesorería antes de comprar suelo	520
1. CHECKLIST. Caja inicial del promotor antes de comprar suelo.....	520
Sección 1. Identificación de la operación analizada	521
Sección 2. Fondos propios disponibles.....	521
Sección 3. Aportaciones comprometidas	522
Sección 4. Reservas de liquidez no comprometidas.....	523
Sección 5. Conclusión de caja inicial.....	524
2. CHECKLIST. Pagos de suelo, precio aplazado y condiciones suspensivas	525
Sección 1. Datos generales del suelo	525
Sección 2. Precio inicial	526
Sección 3. Precio aplazado	527
Sección 4. Condiciones suspensivas y vencimientos	528
Sección 5. Conclusión de pagos de suelo	529
3. CHECKLIST. Costes previos a obra: proyecto, licencias, estudios, honorarios y tasas	530
Sección 1. Datos de control preobra	530
Sección 2. Proyecto	531
Sección 3. Licencias	531
Sección 4. Estudios, honorarios y tasas complementarias.....	532
Sección 5. Riesgo de inmovilización de caja preobra	533
4. CHECKLIST. Financiabilidad inicial: tasación, preventas y aportación mínima del promotor ..	534
Sección 1. Datos financieros generales	534
Sección 2. Valor de tasación.....	535
Sección 3. Preventas esperadas	536
Sección 4. Aportación mínima del promotor	537
Sección 5. Conclusión de financiabilidad inicial	538
5. CHECKLIST. Déficit máximo estimado, mes crítico y fuente de cobertura	539
Sección 1. Datos generales del flujo de caja preliminar	539
Sección 2. Mes crítico.....	540
Sección 3. Importe crítico.....	540
Sección 4. Fuente de cobertura.....	541
Sección 5. Conclusión del déficit máximo	542
6. CHECKLIST. Decisión de compra de suelo: margen, liquidez y riesgos no asumibles	543
Sección 1. Datos de la decisión	543
Sección 2. Margen mínimo.....	544
Sección 3. Liquidez mínima	545
Sección 4. Riesgos no asumibles	545
Sección 5. Condiciones de aprobación de la compra	546



Sección 6. Decisión final	547
Capítulo 19: Formularios técnicos de flujo de caja mensual de la promoción	549
1. FORMULARIO. Hipótesis generales del flujo de caja mensual de la promoción	549
Sección 1. Calendario de suelo, licencia, obra y entrega	550
Sección 2. Superficies, unidades y precios	551
Sección 3. Estructura de financiación	552
2. FORMULARIO. Entradas de caja de la promoción: reservas, contratos, escrituras y disposiciones bancarias	553
Sección 1. Reservas	554
Sección 2. Contratos privados	554
Sección 3. Escrituras y cobros finales	555
Sección 4. Disposiciones bancarias	556
Sección 5. Resumen mensual de entradas proyectadas	557
3. FORMULARIO. Salidas de caja de la promoción: suelo, urbanización, obra, IVA, intereses, honorarios y gastos comerciales	558
Sección 1. Suelo y urbanización	559
Sección 2. Obra y certificaciones	559
Sección 3. IVA, intereses, honorarios y gastos comerciales	560
Sección 4. Salidas no recurrentes y cierre	561
4. FORMULARIO. Saldo mensual de caja: caja inicial, variación mensual, caja final y déficit acumulado	562
Sección 1. Caja inicial	563
Sección 2. Variación mensual	564
Sección 3. Caja final y déficit acumulado	565
Sección 4. Control de saldo por fases temporales	565
5. FORMULARIO. Alertas de liquidez: caja negativa, saldo inferior al colchón mínimo y vencimientos concentrados	566
Sección 1. Parámetros generales de alerta	567
Sección 2. Mes con caja negativa	567
Sección 3. Mes con saldo inferior al colchón mínimo	568
Sección 4. Mes con vencimientos concentrados	569
Sección 5. Registro de medidas de respuesta	570
6. FORMULARIO. Actualización mensual del flujo de caja: real del mes, reestimación futura y explicación de desviaciones	571
Sección 1. Real del mes	571
Sección 2. Reestimación de meses futuros	572
Sección 3. Explicación de desviaciones	573
Sección 4. Medidas correctoras aprobadas	574
Sección 5. Aprobación de la versión actualizada	575
Capítulo 20: Checklists y formularios de curva de obra, certificaciones y pagos	577
1. CHECKLIST. Curva de obra de la promoción: calendario por capítulos, distribución mensual del coste y meses de máxima certificación	577
Sección 1. Datos generales de la curva de obra	578
Sección 2. Calendario por capítulos	579
Sección 3. Distribución mensual del coste	580
Sección 4. Identificación de meses de máxima certificación	582
Sección 5. Conclusión de la curva de obra	583



2. FORMULARIO. Certificación mensual de obra: obra ejecutada, obra certificada, importe aprobado y fecha de pago	584
Sección 1. Datos generales de la certificación	584
Sección 2. Obra ejecutada	585
Sección 3. Obra certificada	586
Sección 4. Importe aprobado y fecha de pago	586
Sección 5. Validación final de la certificación	587
3. CHECKLIST. Revisión de certificaciones: coincidencia con contrato, validación técnica y control de retenciones	588
Sección 1. Coincidencia con contrato	589
Sección 2. Validación técnica	590
Sección 3. Control de retenciones	590
Sección 4. Revisión de duplicidades y anticipos	591
Sección 5. Conclusión de revisión de certificación	592
4. FORMULARIO. Desviaciones de obra: desviación aprobada, desviación pendiente de aprobar y efecto sobre tesorería	593
Sección 1. Datos generales de la desviación	593
Sección 2. Desviación aprobada	594
Sección 3. Desviación pendiente de aprobar	595
Sección 4. Efecto sobre tesorería	596
Sección 5. Decisión y seguimiento	597
5. CHECKLIST. Pagos al constructor: vencimientos, retenciones y pagos condicionados a financiación	598
Sección 1. Vencimientos	598
Sección 2. Retenciones	599
Sección 3. Pagos condicionados a financiación	599
Sección 4. Priorización de pagos al constructor	600
Sección 5. Conclusión de pagos al constructor	601
6. FORMULARIO. Previsión trimestral de obra: certificaciones previstas, disposiciones bancarias esperadas y déficit o excedente previsto	602
Sección 1. Datos generales del trimestre	602
Sección 2. Certificaciones previstas	603
Sección 3. Disposiciones bancarias esperadas	604
Sección 4. Déficit o excedente previsto	605
Sección 5. Plan de actuación trimestral	606

Capítulo 21: Checklists y formularios de preventas, cobros de compradores y escrituras .608

1. CHECKLIST. Reservas de compradores: unidad reservada, importe cobrado y condiciones de devolución	608
Sección 1. Datos generales de la reserva	609
Sección 2. Unidad reservada	609
Sección 3. Importe cobrado	610
Sección 4. Condiciones de devolución	611
Sección 5. Seguimiento comercial y financiero	612
2. FORMULARIO. Contrato privado de compraventa: precio total, calendario de pagos e importe pendiente hasta escritura	613
Sección 1. Identificación del contrato privado	613
Sección 2. Precio total	614
Sección 3. Calendario de pagos	615



Sección 4. Importe pendiente hasta escritura	615
Sección 5. Estado de cumplimiento y alertas	616
3. CHECKLIST. Preventas computables para financiación: contrato firmado, pago recibido y solvencia del comprador	617
Sección 1. Datos generales de computabilidad	618
Sección 2. Contrato firmado	618
Sección 3. Pago recibido	619
Sección 4. Solvencia del comprador	620
Sección 5. Conclusión de preventas computables	621
4. FORMULARIO. Control de cobros: cobro previsto, cobro real, retraso y medida correctora ..	622
Sección 1. Datos generales del control de cobros	622
Sección 2. Cobro previsto	623
Sección 3. Cobro real	624
Sección 4. Retraso y medida correctora	624
Sección 5. Efecto sobre tesorería	625
5. CHECKLIST. Escrituras: documentación de entrega, financiación del comprador y cancelación de cargas	626
Sección 1. Datos generales de la escritura	627
Sección 2. Documentación de entrega	627
Sección 3. Financiación del comprador	628
Sección 4. Cancelación de cargas	629
Sección 5. Conclusión de escritura	630
6. FORMULARIO. Cancelaciones y sustituciones: unidad cancelada, caja devuelta o retenida y nueva venta sustitutiva	631
Sección 1. Datos generales de la cancelación	631
Sección 2. Unidad cancelada	632
Sección 3. Caja devuelta o retenida	633
Sección 4. Nueva venta sustitutiva	634
Sección 5. Efecto sobre tesorería y financiación	635
Sección 6. Cierre de la cancelación	636
Capítulo 22: Checklists y formularios de financiación, IVA, covenants y riesgo de liquidez	637
1. CHECKLIST. Préstamo promotor: importe aprobado, condiciones previas y calendario de disposiciones	637
Sección 1. Datos generales del préstamo promotor	638
Sección 2. Importe aprobado	638
Sección 3. Condiciones previas	640
Sección 4. Calendario de disposiciones	641
Sección 5. Conclusión del checklist de préstamo promotor	642
2. FORMULARIO. Control de deuda: saldo dispuesto, saldo disponible, intereses devengados y pagados	643
Sección 1. Datos generales de control de deuda	643
Sección 2. Saldo dispuesto	644
Sección 3. Saldo disponible	645
Sección 4. Intereses devengados y pagados	646
Sección 5. Amortización prevista y riesgo de deuda residual	647
3. CHECKLIST. IVA de la promoción: IVA soportado, IVA repercutido e IVA a pagar, compensar o solicitar en devolución	648
Sección 1. Datos generales de control fiscal	648



Sección 2. IVA soportado.....	649
Sección 3. IVA repercutido	650
Sección 4. IVA a pagar, compensar o solicitar en devolución	651
Sección 5. Riesgos fiscales con efecto en tesorería.....	651
4. FORMULARIO. Covenants: covenant exigido, valor real mensual y riesgo de incumplimiento	653
Sección 1. Datos generales de seguimiento de covenants.....	653
Sección 2. Covenant exigido.....	654
Sección 3. Valor real mensual	654
Sección 4. Riesgo de incumplimiento.....	655
Sección 5. Plan de acción y reporting.....	656
5. CHECKLIST. Stress test de liquidez: retraso de ventas, aumento de coste y subida del tipo de interés.....	657
Sección 1. Datos generales del stress test.....	657
Sección 2. Retraso de ventas.....	658
Sección 3. Aumento de coste	659
Sección 4. Subida del tipo de interés	660
Sección 5. Escenario combinado y conclusión	661
6. FORMULARIO. Plan de liquidez de emergencia: déficit detectado, medida propuesta, responsable, plazo y efecto esperado	662
Sección 1. Déficit detectado.....	663
Sección 2. Medida propuesta 1: financiación puente	663
Sección 3. Medida propuesta 2: aportación contingente del promotor	664
Sección 4. Medida propuesta 3: reprogramación de pagos.....	665
Sección 5. Medida propuesta 4: refuerzo de cobros de compradores	666
Sección 6. Efecto agregado del plan de liquidez	667
Sección 7. Seguimiento y cierre del plan de emergencia	668
PARTE DÉCIMA.	670
PRÁCTICA DE TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA: FLUJO DE CAJA, CURVA DE OBRA, PREVENTAS, FINANCIACIÓN, IVA, COVENANTS Y RIESGO DE LIQUIDEZ	670
Capítulo 23: Casos prácticos de flujo de caja y curva de obra en España y Latinoamérica	670
1. Caso de promoción residencial con déficit de caja en mitad de obra	670
a. Causa del déficit	670
b. Reestimación del flujo de caja.....	672
c. Solución mediante ajuste de disposiciones	674
2. Caso de curva de obra mal distribuida	676
a. Concentración de certificaciones	676
b. Falta de caja en meses centrales.....	677
c. Reprogramación de pagos al constructor.....	679
3. Caso de retraso de licencia y coste financiero adicional	681
a. Salidas previas ya comprometidas	681
b. Financiación bloqueada.....	682
c. Medidas de reducción de tensión	684
4. Caso de obra acelerada sin ventas suficientes	687
a. Mayor salida de caja	687
b. Preventas insuficientes	688
c. Necesidad de financiación puente.....	690



5. Caso de promoción por fases.....	691
a. Separación de caja por fase.....	691
b. Riesgo de financiar una fase con otra.....	693
c. Control independiente de tesorería.....	694
6. Caso de liquidación final de obra con desviaciones.....	696
a. Reclamaciones del constructor.....	696
b. Retenciones pendientes.....	697
c. Impacto en caja final del promotor.....	699
Capítulo 24: Casos prácticos de preventas, financiación, IVA y covenants.....	701
1. Caso de preventas insuficientes para disponer del préstamo promotor.....	701
a. Requisito bancario incumplido.....	701
b. Plan comercial de refuerzo.....	703
c. Nueva estructura de aportación propia.....	705
2. Caso de cancelaciones de compradores antes de escritura.....	707
a. Pérdida de caja prevista.....	707
b. Riesgo de incumplir covenants.....	709
c. Sustitución comercial y renegociación bancaria.....	710
3. Caso de IVA soportado que genera tensión financiera.....	712
a. Pagos a constructor.....	712
b. Retraso en recuperación o compensación.....	713
c. Línea específica para financiar IVA.....	715
4. Caso de incumplimiento de covenant de coste.....	716
a. Desviación de obra.....	716
b. Bloqueo de nuevas disposiciones.....	718
c. Aportación adicional y plan de corrección.....	719
5. Caso de subida del tipo de interés.....	721
a. Mayor coste financiero mensual.....	721
b. Reducción del margen del promotor.....	722
c. Revisión de precios y financiación.....	724
6. Caso de retraso de escrituras.....	725
a. Prolongación de deuda.....	725
b. Más intereses.....	727
c. Plan de liquidez hasta entrega.....	728
Capítulo 25: Casos prácticos de crisis de liquidez y reestructuración de tesorería.....	731
1. Caso de promoción viable con falta puntual de caja.....	731
a. Diagnóstico del déficit.....	731
b. Priorización de pagos.....	733
c. Financiación puente.....	735
2. Caso de paralización parcial de obra.....	737
a. Falta de pago al constructor.....	737
b. Riesgo contractual.....	738
c. Acuerdo de continuidad.....	740
3. Caso de promotor con varias promociones y caja mezclada.....	741
a. Falta de separación de tesorerías.....	741
b. Riesgo de contagio financiero.....	743



c. Implantación de control por promoción.....	744
4. Caso de venta acelerada con descuento para generar caja	746
a. Necesidad inmediata de liquidez.....	746
b. Impacto en margen	748
c. Comparación con financiación alternativa	749
5. Caso de refinanciación del préstamo promotor	751
a. Vencimiento próximo	751
b. Entregas retrasadas.....	752
c. Negociación con banco e inversores	753
6. Caso de cierre de promoción con caja retenida	755
a. Retenciones de obra.....	755
b. Garantías pendientes	756
c. Liquidación final y caja libre del promotor	758



¿QUÉ APRENDERÁ?



1. Cómo gestionar la tesorería de una promoción inmobiliaria como caja viva mensual, diferenciándola de la contabilidad general y del margen teórico.
2. Cómo elaborar un flujo de caja mensual completo desde la compra de suelo hasta el cierre postentrega de la promoción.
3. Cómo integrar calendario de suelo, licencia, obra, preventas, financiación, IVA, intereses y escrituras en un único modelo de tesorería.
4. Cómo calcular el déficit máximo de caja, el mes crítico de liquidez y las fuentes reales de cobertura financiera.
5. Cómo interpretar la curva de obra, las certificaciones mensuales y su efecto directo sobre pagos al constructor y disposiciones bancarias.
6. Cómo controlar preventas, reservas, contratos privados, cobros de compradores y escrituras para anticipar entradas reales de caja.
7. Cómo estructurar el préstamo promotor, el calendario de disposiciones, el saldo dispuesto, el saldo disponible y la amortización por escrituras.
8. Cómo prever el impacto del IVA soportado, el IVA repercutido y los saldos a pagar, compensar o solicitar en devolución sobre la liquidez de la promoción.
9. Cómo vigilar covenants de preventas, coste, deuda, calendario, Loan to Cost, Loan to Value y caja mínima para evitar bloqueos de financiación.
10. Cómo realizar stress test de liquidez ante retraso de ventas, aumento de coste de obra, subida del tipo de interés y retraso de entregas.

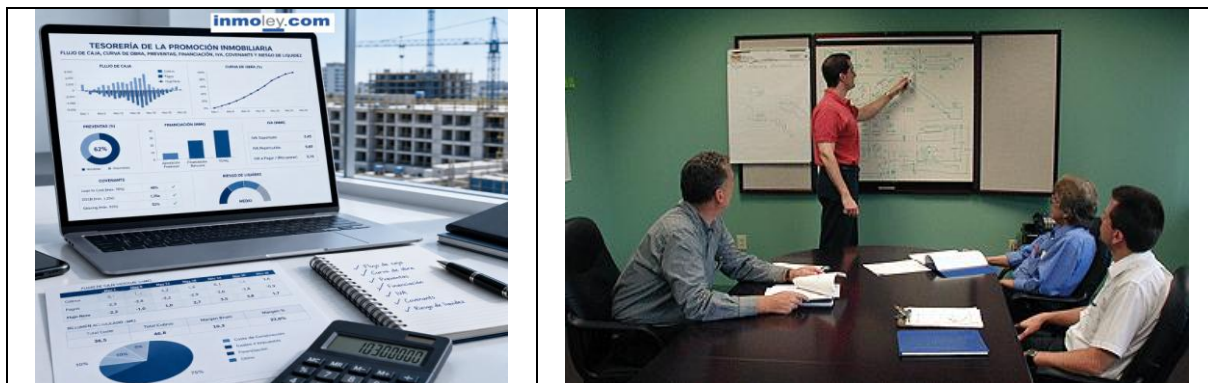


11. Cómo implantar formularios y checklists profesionales para diagnosticar, actualizar y documentar la tesorería mensual de la promoción.

12. Cómo actuar ante crisis de liquidez mediante financiación puente, reprogramación de pagos, aportaciones del promotor, venta selectiva y planes de emergencia.



Introducción.



TESORERÍA DE LA PROMOCIÓN INMOBILIARIA: LA CAJA VIVA QUE DECIDE EL ÉXITO DEL PROMOTOR

En la promoción inmobiliaria, la rentabilidad prevista no siempre garantiza el éxito del proyecto. Una promoción puede presentar un margen atractivo sobre el papel, contar con ventas razonables y disponer de financiación aprobada, y aun así atravesar una crisis de liquidez si las entradas y salidas de caja no están correctamente coordinadas. El verdadero riesgo no aparece únicamente en el coste total de la obra o en el precio de venta previsto, sino en el calendario mensual de pagos, cobros, disposiciones bancarias, IVA, intereses, certificaciones, preventas y escrituras.

La tesorería de la promoción inmobiliaria es la caja viva del proyecto. Es el instrumento que permite saber si el promotor podrá pagar el suelo, sostener la obra, atender al constructor, cumplir con la entidad financiadora, gestionar los impuestos, anticipar desviaciones y llegar a la entrega sin tensiones críticas. Por eso, controlar la tesorería no es una tarea meramente contable, sino una función estratégica de gestión, decisión y supervivencia financiera.

Esta guía práctica ofrece una metodología completa para diseñar, interpretar y actualizar el flujo de caja mensual de una promoción inmobiliaria. A lo largo de sus capítulos se analizan la curva de obra, las certificaciones, las preventas, los cobros de compradores, el préstamo promotor, el IVA, los covenants, el reporting bancario, los stress test de liquidez y los planes de emergencia ante déficits temporales de caja. El objetivo es que el profesional pueda pasar de una visión estática del presupuesto a una gestión dinámica de la liquidez real del proyecto.

El lector encontrará herramientas para identificar el déficit máximo de tesorería, localizar el mes crítico de liquidez, anticipar el efecto de una certificación



elevada, calcular el impacto de un retraso de ventas, medir el coste de una subida del tipo de interés, valorar la necesidad de financiación puente y documentar las decisiones clave de cada fase de la promoción. También se incluyen checklists, formularios y casos prácticos orientados a facilitar la aplicación inmediata de los criterios explicados.

Para el promotor, el responsable financiero, el inversor, el asesor técnico, el gestor de obra o el consultor inmobiliario, dominar la tesorería de la promoción supone una ventaja profesional decisiva. Permite negociar mejor con bancos, socios, constructores y compradores; reduce el riesgo de improvisación; mejora el control de caja; refuerza la confianza de financiadores e inversores; y facilita decisiones prudentes antes de comprar suelo, iniciar obra, acelerar ventas o reestructurar pagos.

Invertir en conocimiento avanzado sobre tesorería inmobiliaria es invertir en capacidad de anticipación. En un sector donde los retrasos, los sobrecostes, el IVA, las certificaciones y los covenants pueden cambiar por completo la evolución de una promoción, disponer de un método claro de control mensual puede marcar la diferencia entre una promoción ordenada y una crisis de liquidez.

Esta guía práctica está concebida para profesionales que no quieren limitarse a revisar balances al final del ejercicio, sino dirigir la promoción desde la caja real, con datos actualizados, alertas tempranas y decisiones documentadas. La excelencia en la gestión inmobiliaria empieza cuando el promotor comprende que el beneficio previsto se gana al final, pero la liquidez se defiende todos los meses.