



## **SEMINARIO ONLINE: ANÁLISIS DE UN MODELO BUILD-TO-RENT: Construcción de un modelo Build-to-Rent en Excel**

Los objetivos de este seminario son:

- Identificar los conceptos clave relacionados con el Estudio de Viabilidad de un proyecto de inversión inmobiliaria para desarrollar una promoción de viviendas para la venta o alquiler a particulares: parametrización de las hipótesis más importantes que afectan tanto a los costes y plazos de desarrollo, como a los ingresos, bien sean por venta de activos a particulares, por la explotación de los mismos en alquiler, o por la venta del propio edificio a un inversor patrimonialista que lo vaya a operar en rentabilidad (proyecto BTR).
- Calcular los movimientos de fondos del proyecto a partir de las hipótesis establecidas, estimar de las necesidades de financiación, la inversión máxima requerida, calcular los parámetros de rentabilidad, y aplicar correctamente criterios y herramientas para la toma de decisiones.
- Desarrollar las competencias y capacidades propias para la elaboración de un modelo económico financiero avanzado que permita analizar comparativamente alternativas *build to sell vs build to rent*, distinguiendo en este último caso la patrimonialización del activo por el propio promotor de su venta a un tercero a través de un contrato de *forward-purchase* (llave en mano). Igualmente, identificar y analizar las distintas fuentes de financiación existentes hoy en día en el mercado proporcionada por bancos y fondos de deuda.
- Transmitir una metodología de modelización aplicable a una generalidad de proyectos de inversión inmobiliaria residencial.
- Formar a los participantes en las *mejores prácticas* de modelización, utilizando apoyos gráficos y visuales para un mejor entendimiento de los resultados, creando estructuras escalables que permitan analizar proyectos por fases o carteras de activos, y explicando herramientas que nos permitan generar informes *ad-hoc*.
- Profundizar con los participantes en las partidas específicas que siguen los agentes económico-financieros para la interpretación de los resultados y riesgos en el marco del análisis de los proyectos.
- Estimular a los participantes en la realización de análisis de sensibilidad y modelización de escenarios e interpretación de los resultados.

Perfil del Alumno: Este seminario se debe entender como un curso de perfeccionamiento, y está enfocado para perfiles que ya hayan realizado Estudios de Viabilidad inmobiliaria, o que estén familiarizados con los distintos costes, ingresos y fuentes de financiación que intervienen en una promoción (directores de negocio, directores financieros, directores técnicos, gerentes de promoción, controllers, etc). Igualmente, el alumno deberá tener un nivel medio-alto en el manejo de Excel, pues, aunque se explicarán algunas fórmulas y recursos de la herramienta se supondrá que el alumno dispone de un nivel suficiente como usuario habitual.

Adjunto como anexo el programa completo de este seminario.

Esperando que esta información sea de su interés, reciba un cordial saludo,

## PROGRAMA

Ponentes: Jaime Gómez-Llera Pons-Sorolla y Ana Hernández-Ros Otamendi

Día 12 de junio: En horario de 9:00 a 13:00h

### A. Breve introducción al Estudio de Viabilidad de una promoción inmobiliaria

En esta parte se refrescarán los conceptos clave utilizados a la hora de realizar un Estudio de Viabilidad inmobiliario, específicamente para el desarrollo de una promoción residencial.

- Se identificarán los principales costes incurridos para acometer la inversión, desde la compra del suelo hasta la finalización de las viviendas y legalización de las mismas.
- Se identificarán los trabajos e hitos más relevantes del proceso, se comentarán los plazos que los afectan, y la relación entre los mismos.
- Se explicarán las distintas fuentes de ingreso posibles, los calendarios de pago previstos y los costes asociados, según se trate de venta o de alquiler, así como en el caso concreto de un proyecto llave en mano (o *forward-purchase*)
- Se introducirá brevemente a los distintos tipos de financiación que podrían intervenir en el proyecto:
  - o Financiación del IVA de la compra de suelo
  - o Crédito puente para la compra del suelo
  - o Crédito promotor
  - o Deuda mezzanine

### B. Ejercicios previos: introducción a fórmulas y herramientas avanzadas de Excel

En esta parte se explicarán distintas fórmulas y herramientas de Excel que se han aplicado en el modelo, y se realizarán unos ejercicios prácticos previos:

- Formatos numéricos
- Formulas específicas de Excel (matemáticas, financieras, fechas, condicionales, etc.)
- Desplegables y agrupaciones.
- Explicación de formulaciones o trucos específicos utilizados frecuentemente en la modelización.

### C. Caso práctico: Elaboración paso a paso de un modelo de EV avanzado (día 1)

Esta parte es la esencial del curso, y se desarrollará durante dos sesiones y media. En ella se explicará cómo crear el modelo de Excel paso a paso, incidiendo en aspectos relacionados con su estructura, formato visual y modelización. Para ello se realizará un caso práctico que servirá de base para construir el modelo.

#### 1. Punto de Partida: esquema de un Estudio de Viabilidad:

- a. Identificación de la información relevante a considerar referente al proyecto: parcela, proyecto arquitectónico y producto inmobiliario resultante
- b. Costes de la inversión. - identificación de todos los costes incurridos durante el proceso de desarrollo, agrupados según su naturaleza.
- c. Ingresos. - identificación de los ingresos derivados de la desinversión, tanto por la venta de activos a particulares como por la desinversión en bloque del edificio/proyecto.
- d. Ingresos y costes derivados del alquiler de los activos. - identificación de las fuentes de ingresos y costes asociados al alquiler.
- e. IVA. - explicación de su afectación a los costes de inversión y explotación.
- f. Fuentes de financiación. - identificación de las distintas fuentes de financiación que se pueden utilizar.

2. Cumplimentación del EV estático en base al caso práctico
  - a. Información referente al proyecto: introducción de datos de la parcela, del proyecto arquitectónico y del producto inmobiliario resultante
  - b. Costes de la inversión. - parametrización de las hipótesis clave para estimarlos, determinación de duraciones y plazos, y vinculación de los mismos a los hitos más relevantes.
  - c. Ingresos. - estimación de los precios de venta, determinación de los plazos de comercialización necesarios y estimación del calendario de cobros.
  - d. Ingresos y costes derivados del alquiler de los activos. - determinación de la renta bruta, parametrización y estimación de los costes asociados, y cálculo del resultado de explotación. Determinación del calendario de ocupación del edificio.
  - e. IVA. - estimación de los parámetros sujetos a IVA (Repercutido y soportado)
  - f. Fuentes de financiación. - parametrización y estimación de las condiciones de financiación de cada tipo de deuda.
3. Venta o Alquiler. ¿cómo afecta a los costes, ingresos o al calendario del proyecto el hecho de que la promoción sea para la venta o para el alquiler? Identificación de las diferencias y formulación para poder elegir la alternativa mediante un *desplegable*.
4. Cálculo de los Flujos de Caja del Proyecto. Formulación para distribuir los ingresos y costes del proyecto a lo largo del calendario en virtud de las hipótesis asumidas.
  - a. Distribución lineal de un coste entre hitos determinados de inicio y fin
  - b. Distribución de un coste por grado de avance (calculado directo o generación de variables ad-hoc)
  - c. Liquidaciones periódicas
5. Cálculo de los Flujos de Caja de la Financiación. Formulación de los flujos de caja para los distintos tipos de deuda, teniendo en cuenta sus características:
  - a. Disposición única vs disposición por tramos y/o grado de avance
  - b. Liquidación de intereses periódica o capitalización de intereses (*PIK loan*)
  - c. Amortización sujeta a hitos o amortización sujeta a disponibilidad de caja
  - d. Pignoración de cantidades sujeta a diversas condiciones
6. Elaboración de un Resumen Ejecutivo. Diseño y formulación de un resumen ejecutivo que nos permita ver de forma agrupada la información más relevante que se puedan tener en cuenta a la hora de evaluar el proyecto, para facilitar la toma de decisiones.
  - a. Resumen de magnitudes y de los principales *KPI's* del proyecto
  - b. Gráficos y apoyos visuales para facilitar la interpretación de resultados
7. Toma en consideración de la evolución del IPC o de los precios de mercado. Comentario sobre las distintas formas de poder abordar la evolución dispar de ingresos y costes en el tiempo. Ejemplo de solución formulada.

Días 13 de junio: En horario de 9:00 a 13:00h

Durante el segundo y tercer día de curso se continuará con el caso práctico y con la elaboración del modelo de EV avanzado, iniciado la jornada anterior, hasta su completa finalización.

- C. Caso práctico: Elaboración paso a paso de un modelo de EV avanzado (continuación del caso fundamentado en la modelización de los escenarios Venta/Alquiler, así como de los cash flows del proyecto a lo largo del tiempo)

Día 19 de junio: En horario de 9:00 a 13:00h

En la última sesión el curso se terminará el caso práctico general, fundamentalmente en la parte de Financiación y la Elaboración del Resumen Ejecutivo, y se terminará el curso con las explicaciones de varias *soluciones de modelización* que, basándose en el modelo base generado, permiten hacerlo más práctico y sacarle un mayor rendimiento:

- D. Solución 1: Plantillas para informes. Cómo crear de manera sencilla plantillas para informes, que puedan ser personalizadas y sean aplicables a distintos EV realizados.
- E. Solución 2: Escalabilidad. Cómo analizar de forma conjunta proyectos que se van a desarrollar en varias fases, o cómo analizar o valorar una cartera de proyectos.
- F. Modelo mejorado con otras funcionalidades. Se compartirá un modelo actualizado, ligeramente distinto al enseñado *paso a paso*, que incluye la posibilidad de considerar un pago aplazado del suelo y un análisis de los contratos llave en mano (o *forward purchase*) con un inversor patrimonialista.

Incorporación al modelo del Cuadro de Mando

## PONENTES:

- Jaime Gómez-Llera Pons-Sorolla

Directivo y consultor con más de 20 años de experiencia en el sector inmobiliario, asumiendo puestos de responsabilidad en casi todos los ámbitos del negocio: construcción, promoción inmobiliaria, gestión de activos patrimoniales y consultoría.

Como consultor, Jaime trabaja desde 2020 como asesor independiente para diversos clientes nacionales e internacionales (promotores, SOCIMIs y fondos de inversión), y previamente fue socio en EY España del departamento de *Transaction Real Estate*, donde trabajó durante 7 años.

Como directivo, ha sido director general de dos grupos constructores-promotores (Cabbsa Obras y Servicios y Constructora Pedralbes), miembro del consejo de administración de varias sociedades inmobiliarias participadas por entidades financieras, y también trabajó en NH Hoteles.

Es Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Madrid y MBA del IESE (Barcelona) con intercambio en el MIT Sloan School of Management, (Massachusetts, EE.UU).

Actualmente también ejerce como profesor de cursos de formación especializados en ASPRIMA, Universidad de Navarra y programas enfocados para empresas.

- Ana Hernandez-Ros

Ana Hernández-Ros colaboradora con las áreas de SaT (Transacciones) y Formación de EY en el área de Finanzas/Corporate Finance. Realiza y diseña cursos a medida (*in-company*) a diferentes clientes del mundo financiero e industrial en materias relacionadas con el Corporate Finance, la contabilidad, el análisis financiero y la elaboración y modelización de proyecciones de estados financieros.

Es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por el Centro Universitario de Estudios Financieros (C.U.N.E.F.) y cuenta con estudios en el Executive Program de KELLOG GRADUATE SCHOOL OF MANAGEMENT (NORTHWESTERN U.), Chicago. En 2019, realizó el IE Senior Management Program. Fue vice-presidenta del departamento de Fusiones y Adquisiciones de Société Générale y anteriormente analista financiero en Goldman Sachs International.

Imparte cursos en masters y programas especializados en escuelas de negocios como IE, Garrigues, Universidad de Alcalá, Sagardoy Business School, EOI, y ESIC.

