

GLOSARIO DE CONCEPTOS INMOBILIARIOS

[CONTENIDO ADICIONAL]



ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. CONTABLE – FINANCIERO.....	3
2. RENTABILIDAD Y MÉTRICAS DE INVERSIÓN.	5
3. VALORACIÓN Y MERCADO INMOBILIARIO.	9
4. MODELOS DE NEGOCIO Y ROLES PROFESIONALES.....	11
5. PROCESOS DE VENTA, INVERSIÓN Y TRANSACCIÓN.	12
6. ACTIVOS DISTRESSED.	14

1. CONTABLE – FINANCIERO.

Conceptos fundamentales para entender cómo se estructura y analiza cualquier empresa o activo inmobiliario.

- **Activo = Pasivos (deuda) + Patrimonio Neto (capital propio)**

Un edificio tiene en el activo una oficina por valor de 10 M€, de los que debe al banco 4 M€ (deuda) y los otros 6 M€ es capital invertido por los socios. $10 \text{ M€} = 4 \text{ M€} + 6 \text{ M€}$.

- Activos: lo que la empresa posee. (10 M€).
- Pasivos: lo que debe. (4 M€).
- Patrimonio Neto (Equity): la diferencia entre ambos, el valor neto de la empresa (6 M€).

Loan to value (LTV). Uno de los indicadores financieros más importantes en financiación inmobiliaria. Mide la **relación entre el importe del préstamo y el valor del activo** que sirve como garantía. En el caso anterior. **Fórmula del LTV:** $LTV = (4.000.000 \text{ €} / 10.000.000 \text{ €}) * 100 = 40 \%$.

$$LTV = \frac{\text{Importe del préstamo}}{\text{Valor del activo}} \times 100$$

- **Working Capital (Fondo de Maniobra)**

Es la diferencia entre los activos y los pasivos corrientes de una empresa. Mide la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones a corto plazo con los recursos también a corto plazo. Por ejemplo, dinero disponible para afrontar una avería urgente.

- **Amortización**

Es la reducción del valor de un activo con el paso del tiempo, debido a su uso o desgaste.

- **Deterioro**

Pérdida de valor de un activo cuando su valor recuperable cae por debajo de su valor contable. En otras palabras: si un activo ya no vale lo que figura en libros, la empresa debe reconocer un gasto por deterioro para ajustar su valor y reflejar la realidad económica.

- **Expenses (Gastos)**

Todo lo que una empresa paga para operar su actividad. Incluyen cosas como salarios, alquiler, suministros, servicios, marketing, mantenimiento o cualquier coste necesario para que el negocio funcione día a día.

- **Revenues (Ingresos)**

Dinero que una empresa genera por su actividad principal, ya sea por vender productos, prestar servicios u otras operaciones ordinarias. Representan la entrada bruta de recursos económicos antes de restar gastos, y son el punto de partida para medir la rentabilidad de un negocio.

- **Profit (Beneficio)**

- Beneficio Neto. Es lo que realmente gana la empresa tras cubrir todos sus costes. Representa la cifra que mejor refleja la rentabilidad final del negocio.
- Profit on cost. mide la rentabilidad obtenida sobre el coste total de un proyecto o inversión.

Ejemplo: Una promotora compra un terreno y construye un edificio. El coste total del proyecto (terreno + obra + tasas + honorarios) asciende a 1.000.000 €. Después, vende el edificio por 1.300.000 €.

- Beneficio = 1.300.000 € – 1.000.000 € = 300.000 €
- Profit on cost = 300.000 € / 1.000.000 € = 0,30 → 30%

- **EBITDA. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization o beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.**

Mide la capacidad de una empresa para generar beneficios solo con su actividad operativa, sin efectos financieros, fiscales ni contables. Por eso se usa mucho para comparar empresas y evaluar su “potencia” operativa real.

- **El Plan General de Contabilidad (PGC)**

Es el marco contable oficial en España que establece cómo deben registrar las empresas sus operaciones económicas. Define principios contables, criterios de valoración, cuentas, modelos de estados financieros y normas de presentación, con el objetivo de que la información sea clara, homogénea y comparable entre empresas.

- **Principio del devengo**

Los ingresos y los gastos deben reconocerse cuando se generan, no cuando se cobran o se pagan. Es la base para reflejar la actividad económica real de una empresa, independientemente del movimiento de dinero.

2. RENTABILIDAD Y MÉTRICAS DE INVERSIÓN.

Indicadores clave para evaluar inversiones inmobiliarias y financieras.

- **Return on Equity (ROE)**

Sirve para conocer la rentabilidad que obtienen los accionistas de la inversión de su capital propio invertido (Patrimonio Neto - Equity). Ejemplo: un inmueble que genera una renta anual de 12.000 € y de valor del inmueble de 300.000 €, de los que 150.000 € son de fondos propios, el ROE es de $12.000 \text{ €} / 150.000 \text{ €} = 8\%$.

- **Return on Investment (ROI)**

Es un indicador financiero que mide la rentabilidad total de una inversión en relación con el coste que tuvo realizarla. Es una métrica muy utilizada porque permite evaluar, de forma sencilla, si una inversión ha sido eficiente y comparar distintas alternativas entre sí.

Si inviertes 200.000 € en un activo y obtienes 260.000 € al venderlo, el beneficio es $60.000 \text{ €} = 260.000 - 200.000$.

$$\text{ROI} = \frac{60.000}{200.000} \times 100 = 30\%$$

Si aplicamos el ROI a un activo en rentabilidad sería, por ejemplo, un inmueble que genera una renta anual de 12.000 € y de valor del inmueble de 300.000 €, el ROI es del $4\% = 12.000 \text{ €} / 300.000 \text{ €}$.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Cash flow neto anual}}{\text{inversión}} \times 100$$

- **Payback**

Es un indicador financiero que mide cuánto tiempo tarda una inversión en recuperar el capital invertido a través de los flujos de caja que genera. Es una herramienta sencilla y muy utilizada en análisis de proyectos. Por ejemplo, si genero 12.000 €/ año de rentas y el activo vale 300.000 €, su payback es de $300.000 \text{ €} / 12.000 \text{ €} = 25$ años.

- **Rentabilidad (Yield)**

Es la **tasa de retorno** que genera una inversión respecto a lo que costó o a su valor actual.

En términos simples: mide **cuánto ganas** (intereses, dividendos, cupones...) **por cada unidad de dinero invertida**.

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{dividendo anual}}{\text{precio de la acción}}$$

En términos inmobiliarios se utiliza el Cap.Rate, calculándose

$$\text{Cap Rate} = \frac{\text{NOI}}{\text{Valor del Activo}} \times 100$$

Donde:

- **NOI (Net Operating Income)** = ingresos operativos netos del inmueble
- **Valor del activo** = precio de compra o valor de mercado

- **NOI (Net Operating Income)**

Es uno de los indicadores financieros más importantes en el sector inmobiliario profesional. Mide la **rentabilidad operativa real** de un activo antes de considerar financiación, impuestos o inversiones de capital.

Refleja cuánto dinero genera el activo **solo por su operación**, descontando los gastos necesarios para mantenerlo en funcionamiento.

$NOI = \text{Ingresos Operativos} - \text{Gastos Operativos (OPEX)}$

Ingresos operativos

- Rentas cobradas
- Rentas variables (si existen)
- Ingresos por aparcamiento
- Ingresos por servicios repercutibles
- Otros ingresos del edificio

Gastos operativos repercutibles al inquilino (OPEX)

Son los costes recurrentes del día a día necesarios para que un edificio funcione y que la actividad del día a día se desarrolle con normalidad.

- Mantenimiento
- Limpieza
- Seguridad
- Suministros de zonas comunes
- Tasas repercutibles

- **LEAKAGE (costes no recuperables y pérdidas operativas)**

Son aquellos costes asociados al inmueble que el propietario no puede repercutir al inquilino, ya sea por ley, por contrato o por la naturaleza del gasto. Por tanto, los asume directamente el propietario como gasto directo.

1. CapEx Capital Expenditures o inversiones de capital.

Costes destinados a mejorar, renovar o prolongar la vida útil del activo:

- Rehabilitaciones estructurales
- Sustitución de ascensores
- Renovación de fachadas
- Cambios de cubiertas
- Grandes actualizaciones de instalaciones (climatización, electricidad, fontanería)

Estos nunca se repercuten al inquilino.

2. Gastos de estructura del propietario

Costes que pertenecen al propietario, no al edificio:

- Honorarios del Asset y Property Manager
- Costes corporativos o administrativos del propietario
- Auditorías del propietario
- Servicios legales del propietario (no vinculados al contrato de arrendamiento)

3. Impuestos y tasas no repercutibles

Depende del país y del contrato, pero suelen incluir:

- Impuestos sobre transmisiones o plusvalías.
- Algunos tributos municipales no asociados al uso del inmueble como el IBI.
- Tasas por licencias del propietario.

4. Seguros del propietario

- Seguros corporativos o financieros.
- Seguros no vinculados directamente al edificio o a su operación.

5. Gastos operativos no repercutibles

Cuando el contrato no permite trasladarlos al inquilino:

- Mantenimiento extraordinario.
- Reparaciones estructurales.
- Sustituciones completas de equipos.
- Honorarios de Project Management para obras del propietario.

6. Vacancy & Leasing Costs

No se repercuten al inquilino:

- Coste del **vacancy** (ingresos perdidos por desocupación). Porcentaje de espacio pendiente de alquiler en comparación con la superficie bruta alquilable. Disponibilidad y ocupación son las dos caras de la moneda. Ejemplo: de un edificio de oficinas de 10.000 m², si tengo alquilados 8.000 m², la ocupación es del 80% y la disponibilidad (vacancy) es del 20%.
- Incentivos comerciales (rent-free, contribuciones a reformas del inquilino)
- Comisiones de agencia por captación de inquilinos
- Marketing del inmueble.

6. Morosidad (deuda).

Son las rentas facturadas, pero que no han sido pagadas por los inquilinos. Ejemplo: si facturas al año en rentas 100.000 €, y cobras 95.000 €, tu ratio de morosidad es de 5%.

3. VALORACIÓN Y MERCADO INMOBILIARIO.

Conceptos que permiten analizar precios, rentas y potencial de un activo.

- **ERV (Estimated Rental Value)**

Renta de mercado objetiva que se podría obtener por el alquiler de un activo. Se utiliza para valorar las rentas de los espacios vacíos o de aquellos que les toca afrontar una renovación contractual.

- **Effort Rate (Tasa de esfuerzo)**

Mide qué porcentaje de los ingresos se destina al pago de una renta (alquiler o hipoteca). Es un indicador clave de accesibilidad a un activo inmobiliario.

- **Superficies**

Las superficies inmobiliarias son un elemento esencial para entender cómo se mide, valora y comercializa un activo. Cada tipo de superficie responde a una finalidad distinta y se utiliza en diferentes fases del ciclo inmobiliario, desde el diseño arquitectónico hasta la valoración, la fijación de rentas o la comercialización.

- **GFA (Gross Floor Area)** o superficie construida representa la totalidad del espacio edificado, medida desde el perímetro exterior del edificio, incluyendo muros, zonas comunes, pasillos y cuartos técnicos. Es la referencia habitual en urbanismo, licencias y cálculo de edificabilidad.
- **GLA (Gross Leasable Area)** en España se utiliza de forma equivalente al término SBA (Superficie Bruta Alquilable), que corresponde al espacio que puede arrendarse a un inquilino, excluyendo zonas comunes y elementos estructurales.
- **NLA (Net Leasable Area)** o superficie neta alquilable, que mide únicamente el espacio realmente utilizable por el inquilino, descontando columnas, instalaciones y áreas no operativas, lo que la convierte en una métrica clave para evaluar la eficiencia de oficinas y locales comerciales. En promociones residenciales y proyectos BTS, se emplea la NSA (Net Sellable Area) o superficie neta vendible, que recoge la parte del inmueble que puede comercializarse, como vivienda útil, terrazas computables o trasteros, excluyendo zonas comunes. También se utiliza la superficie útil, que es la parte del espacio que se puede pisar y usar dentro de una unidad, y la superficie construida con repercusión de zonas comunes, que añade a la superficie construida la proporción correspondiente de áreas compartidas del edificio.
- **Superficie edificable** contempla la superficie potencial construida sobre rasante, descontando elementos que no computen edificabilidad, elementos a confirmar en la ficha urbanística y ordenanzas municipales concretas de dicha parcela.

En conjunto, estas superficies permiten determinar precios de venta, rentas, yields, eficiencia del activo y su valor de mercado. Comprenderlas es fundamental para interpretar planos, tasaciones, contratos de arrendamiento y estudios de

viabilidad, ya que cada una aporta una perspectiva distinta sobre el espacio disponible y su potencial económico.

- **ADR (Average income per occupied room per day)**

¿A qué precio medio vendo la habitación? Es el precio medio diario que se cobra por unidad alquilada (habitación, apartamento, vivienda turística, etc.). Ejemplo: si un hotel ingresa 10.000 € por día y tiene 100 habitaciones ocupadas, entonces el RevPAR (€) = 100 €.

- **RevPAR (Revenue per Available Room)**

¿Cuánto gano por cada unidad disponible? Ingresos por Habitación disponible. Es un indicador clave en hotelería que combina ocupación y precio medio para mostrar cuánto dinero genera cada habitación del hotel, esté ocupada o no. Ejemplo: si un hotel ingresa 10.000 € por día y tiene 200 habitaciones, entonces el **RevPAR (€)** = 50 €. Por tanto, el RevPAR = ADR × Ocupación (100 * 50% = 50 €).

- **Clasificación de los propietarios / fondos inmobiliarios.**

- **Fondos Core (5%-7%):** buscan activos muy estables, con riesgo mínimo y rentas seguras. Suelen invertir en edificios prime, totalmente arrendados, en ubicaciones consolidadas y con inquilinos solventes. La gestión es muy limitada y el objetivo es preservar capital con una rentabilidad moderada pero predecible. Son ideales para inversores institucionales conservadores.
- **Fondos Core+ (8%-10%):** mantienen un perfil relativamente seguro, pero aceptan un nivel de riesgo ligeramente superior para mejorar la rentabilidad. Invierten en activos de buena calidad que pueden requerir pequeñas mejoras, optimización de contratos o una gestión más activa. La rentabilidad esperada es algo mayor que en los fondos core, sin llegar a niveles de transformación profunda.
- **Fondos Value-Add (11%-15%):** buscan activos con potencial de revalorización mediante una gestión activa. Suelen adquirir edificios con vacancia parcial, rentas por debajo de mercado o necesidad de reformas significativas. El objetivo es crear valor a través de reposicionamiento, renovación, mejora de la ocupación o renegociación de contratos. El riesgo es medio-alto y la rentabilidad esperada también.
- **Fondos Oportunistas (15%-20%):** asumen riesgos elevados para obtener retornos muy superiores a la media. Invierten en activos con problemas estructurales, ubicaciones emergentes, desarrollos desde cero (*greenfield*) o situaciones complejas que requieren capital intensivo y una gestión agresiva. La volatilidad es alta, pero también el potencial de beneficio.
- **Fondos Distress (+ de 20 %):** se especializan en activos o deudas en situación crítica: inmuebles ejecutados, préstamos impagados (NPL), proyectos paralizados o empresas inmobiliarias en dificultades. Compran con fuertes descuentos y buscan recuperar valor mediante reestructuración, saneamiento o liquidación. Es la categoría de mayor riesgo, pero también la que puede generar retornos extraordinarios si la recuperación tiene éxito.

4. MODELOS DE NEGOCIO Y ROLES PROFESIONALES.

Tipos de activos, proyectos y roles profesionales dentro del sector.

- **BTS (Build to Sell – Construir para vender)** significa “**construir para vender**” y es uno de los modelos clásicos de negocio en el sector inmobiliario. Consiste en desarrollar un activo —normalmente residencial, pero también oficinas, retail o industrial— con el objetivo de **venderlo una vez finalizado**, ya sea a compradores particulares o a inversores institucionales. En este modelo, el promotor asume el riesgo del desarrollo (suelo, licencias, construcción, financiación) y recupera su inversión mediante la **venta de las unidades** o del activo completo. El flujo económico es puntual: el beneficio se materializa en el momento de la venta, no durante la explotación.
- **BTR (Build to Rent - Construir para alquilar)**. Se trata de promociones residenciales desarrolladas específicamente para ser **alquiladas a largo plazo**, no para venderse unidad por unidad.
- **Turnkey Project (proyecto llave en mano)**. Modelo de contratación en el que una única empresa se encarga de **todo el proceso**: diseño, construcción, equipamiento, puesta en marcha y entrega final del activo **listo para usar**. El cliente recibe el proyecto “con la llave en la mano”, sin tener que coordinar múltiples agentes y listo para recibir la facturación por los ingresos patrimoniales o para su uso como usuario final.
- **Gestores inmobiliarios.**
 - **Asset Manager**: se ocupa del activo inmobiliario como inversión, su foco es maximizar el valor financiero del inmueble o de la cartera de inmuebles que gestiona.
 - **Property Manager**: se ocupa de la operación diaria del inmueble, su foco es que el edificio funcione bien y que los inquilinos estén satisfechos.

5. PROCESOS DE VENTA, INVERSIÓN Y TRANSACCIÓN.

Etapas y documentos clave en operaciones de compraventa y análisis.

- **NDA (Non-Disclosure Agreement)**

Es un **acuerdo de confidencialidad** mediante el cual dos o más partes se comprometen a **no divulgar información sensible** que comparten entre sí. Es un documento fundamental en operaciones inmobiliarias, corporativas, tecnológicas o cualquier proceso donde se intercambia información estratégica. Un NDA establece qué información es confidencial, cómo puede utilizarse, durante cuánto tiempo debe mantenerse en secreto y qué consecuencias existen si una de las partes incumple. Su objetivo es **proteger datos financieros, técnicos, comerciales, legales o estratégicos** que podrían perjudicar a una de las partes si se hicieran públicos. Se utiliza antes de iniciar procesos como *due diligence*, negociaciones de compraventa, análisis de inversiones o colaboraciones empresariales, garantizando que la información compartida solo se empleará para el fin acordado y no será revelada a terceros sin autorización.

- **Oferta NBO (Non-Binding Offer):** es una oferta no vinculante que un comprador potencial presenta en las primeras fases de un proceso de compraventa, normalmente en operaciones corporativas o inmobiliarias. Su función es manifestar interés, proponer unas condiciones preliminares y permitir que el vendedor seleccione a los candidatos que pasarán a la siguiente fase, pero sin generar obligaciones legales firmes para ninguna de las partes.

En una NBO se suelen incluir elementos como el rango de precio propuesto, la estructura de la transacción, las hipótesis de valoración, el calendario estimado, las condiciones para avanzar y la información adicional que el comprador necesitará revisar. Aunque no es vinculante, sí refleja la seriedad del comprador y sirve como base para decidir quién accede a la **due diligence** detallada. Tras esa revisión, si el comprador sigue interesado, se presenta una BO (Binding Offer) o oferta vinculante, que ya sí compromete legalmente a las partes bajo condiciones específicas.

- **Due Diligence**

Proceso de análisis exhaustivo que se realiza antes de comprar, invertir o financiar un activo (por ejemplo, un inmueble, una empresa o un proyecto). Su objetivo es identificar riesgos, verificar la información y confirmar que el valor y las condiciones del activo son reales. En términos inmobiliarios, es un paso imprescindible antes de cerrar una operación. La **Due Diligence** de un activo inmobiliario comprende un análisis integral dividido en varias áreas clave.

- **Técnica** revisa el estado físico del inmueble, evaluando su estructura, instalaciones y posibles patologías, así como el cumplimiento normativo, los costes de CapEx necesarios, la vida útil de los equipos y los riesgos asociados al mantenimiento.
- **Legal** analiza la situación jurídica del activo, verificando la titularidad y las cargas, los contratos de arrendamiento, las licencias y permisos, la existencia de litigios o reclamaciones y el cumplimiento urbanístico.

- **Financiera** examina la salud económica del inmueble mediante el estudio de las rentas actuales y futuras, los OPEX y gastos no recuperables, el NOI y sus proyecciones, además de los riesgos de impagos, morosidad y disponibilidad (vacancy).
- **Comercial** evalúa el posicionamiento del activo en el mercado, considerando la competencia, la demanda y absorción, las rentas de mercado y el potencial de reposicionamiento. En conjunto, este proceso permite reducir incertidumbre, negociar mejor el precio, evitar sorpresas tras la compra, tomar decisiones informadas y proteger los intereses del inversor o financiador.
- **SPA (Sale and Purchase Agreement):** es el contrato de compraventa definitivo que formaliza la adquisición de un activo, ya sea un inmueble, una empresa o una participación societaria. Es un documento vinculante, firmado después de la *due diligence* y de la negociación final, en el que se recogen todas las condiciones legales, económicas y operativas de la transacción.

El SPA establece el precio final, la estructura de pago, las garantías que ofrece el vendedor, las condiciones de cierre, los plazos, las responsabilidades de cada parte y los mecanismos para resolver posibles incumplimientos. También incluye cláusulas sobre ajustes de precio, indemnizaciones, limitaciones de responsabilidad, tratamiento de contratos existentes y cualquier obligación posterior al cierre. En esencia, el SPA es el documento que materializa la compraventa y regula cómo se ejecutará y qué derechos y obligaciones tendrá cada parte una vez completada la operación.

6. ACTIVOS DISTRESSED.

Conceptos relacionados con financiación, impagos y activos adjudicados.

- **Non-Performing loan (NPL)**

Es un préstamo moroso o crédito impagado. Se considera NPL cuando el prestatario deja de pagar durante un periodo prolongado (normalmente más de 90 días), o cuando el banco estima que es poco probable que recupere el dinero sin ejecutar garantías.

- **Real Estate Owned (REO)**

Inmueble adjudicado que pasa a ser propiedad del banco tras un proceso de ejecución hipotecaria motivado por el impago de la hipoteca.