



## CALIFICACIÓN

Calificación Otorgada: **B+**  
(Riesgo moderado)

### Instrumento Calificado:

Compra de 3 cocheras en Thays Parque Leloir por un monto de \$10.300.00. La renta, producto del alquiler y revalorización de estas, se estima en un 25% en el plazo de 36 meses.

---

*"El sector inmobiliario atraviesa actualmente una situación poco favorable, frente a una baja importante de la demanda..."*

---

Centro de Estudios para Análisis Financiero | ACR-UP | UBA  
17 de abril de 2020

### Descripción de la compañía

**Agora Trust S.R.L.**, quien actúa como fiduciario de **Fideicomiso de Construcción al Costo THS Parque Leloir** es una empresa que se dedica a ejecutar la construcción de emprendimientos edilicios bajo el sistema de ajuste de costo constructivo.

### El proyecto

El proyecto de inversión consiste en la compra de 3 cocheras a un precio de \$10.300.000 ubicadas en el polo gastronómico Thays Parque Leloir, ubicado en la Zona Oeste del Gran Buenos Aires. Los inversores obtendrán una renta proveniente del alquiler de estas (pagadera mensualmente), y posteriormente (mes 36) estas serán vendidas, se estima que la renta por alquiler más la revalorización de las cocheras están en el orden del 25% en el plazo de 36 meses.

Se proyecta que las cocheras estén listas para ser alquiladas a partir de abril de 2021, mientras estas no estén en condiciones de ser rentadas o hayan transcurrido 12 meses desde el fondeo del proyecto (lo que ocurra primero), el emprendedor se compromete a pagar a los inversores el 2,5% anual calculado sobre el valor de las cocheras en dólares neto de IVA, esta renta será pagada en pesos.

Además, el emprendedor reintegrará a los usuarios el remanente del aforo que no haya sido utilizado, con más los intereses devengados sobre dicha porción durante el plazo de vigencia de la oferta para invertir en el Proyecto, tomando la tasa de depósito a plazo fijo en pesos canal electrónico a plazo de 360 días, que paga el Banco de la Nación Argentina.

### Riesgos del Sector

El sector inmobiliario atraviesa actualmente una situación poco favorable, frente a una baja importante de la demanda, producto del cepo cambiario, el reducido acceso al crédito en un contexto de altas tasas de intereses, precios de mercado que no se acomodaron y además el clima de incertidumbre que se vive. Los principales riesgos que identificamos en este proyecto son los siguientes:

Riesgo precio, el precio al que se estiman vender las cocheras está altamente expuesto a las condiciones macroeconómicas que imperen al momento de realizarse la transacción.

Riesgo Cambiario, al ser un mercado atado a la moneda norteamericana, lo que ocurra con esta afecta al sector todo, influyendo fuertemente en los precios de construcción, costos operativos y precio de ventas.

Inestabilidad económica e inflación, existe la posibilidad de que el nivel de actividad que se proyectan para las cocheras no se materialice efectivamente si hay una caída generalizada de la demanda producto de crisis económicas dentro del país, en ese caso la rentabilidad será menor. También se debe tener en cuenta que, en caso de devaluación y procesos inflacionarios sostenidos, esto aumentará los costos y si eso no se pudiese trasladar debidamente al precio de alquiler, la rentabilidad del inversor será menor.

Riesgo operativo, por tratarse de un proyecto en construcción, se deben considerar ciertos factores que podrían retrasar la conclusión en tiempo y forma de las unidades como factores climáticos, la competencia/habilidades de los operarios, accidentes laborales en la obra, problemas sindicales, por nombrar algunos.



## Riesgo de liquidez

Se debe tener en cuenta que, por tratarse de un proyecto inmobiliario, salirse de la inversión puede presentar problemas de liquidez, ya que concretar **la venta de las cocheras a un precio razonable puede resultar ser un desafío en contextos macroeconómicos adversos**, y ello podría estirar los plazos estimados.

Al momento de querer liquidar la participación en el proyecto de Fideicomiso de Construcción al Costo THS Parque Leloir, antes del plazo estimado, en la plataforma Sesocio.com se podría enfrentar un escenario de iliquidez ante la posible falta de inversores que deseen adquirir dicha participación en el proyecto.

## Descripción de las garantías

El capital estará garantizado mediante un contrato de adhesión, como fiduciante, al Fideicomiso de Construcción al Costo THS Parque Leloir (similar al boleto de compra venta), quien será la contraparte del contrato de adhesión que sirve para transferir la propiedad de las cocheras a favor de los inversores.

## Calidad de las garantías

A continuación, se hace una apreciación de la calidad de las garantías en caso de que estas deban ser ejecutadas (la calidad podrá ser considerada: ALTA-BUENA-MEDIA-MALA):

Contrato de adhesión al Fideicomiso de Construcción al Costo THS Parque Leloir: Calidad MEDIA, el capital podría no verse totalmente garantizado. Se considera que la garantía es susceptible a las condiciones macroeconómicas, en caso de un debilitamiento generalizado en la cadena de pagos existe la posibilidad de que los demás fiduciarios del Fideicomiso no paguen los aportes estipulados en tiempo y forma y se deban buscar otros aportantes para concluir la obra, mediando reclamos legales y tiempos de espera mas prolongados de los estipulados.

## Calificación asignada y consideraciones generales

La comisión de analistas considera que se le otorgue la calificación **B+** (riesgo moderado) al instrumento calificado, dado que ofrece muchas bondades por la ubicación de este, pero, asimismo, es un negocio cuya rentabilidad resulta moderadamente susceptible a las condiciones de la economía y que opera en un sector actualmente en recesión, y cuenta con garantías sobre el capital de calidad media. La calificación podrá ser reconsiderada en caso de que se deteriore la capacidad crediticia del emprendedor y el proyecto.

Esta opinión se refiere al riesgo del proyecto "en sí mismo" comparado con otros y no implica opinión alguna acerca de otros riesgos derivados de la operatoria en la plataforma Sesocio.com tales como:

- Futuras contingencias derivadas de un cambio en las regulaciones y/o legislación fiscal y/o societaria.
- La no conformidad del fiduciario a la cesión de la participación en el proyecto, si -a juicio del fiduciario- dicha cesión pudiera acarrear una modificación desfavorable en el tratamiento fiscal del Fideicomiso.
- Las implicancias de formar parte -como fiduciante- de un fideicomiso que invierte en distintos y variados proyectos.

---

"El capital  
estará garantizado me  
diante un contrato de  
adhesión al  
Fideicomiso..."

---

Las calificaciones de ACR-UP UBA son opiniones de la comisión de analistas a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Este informe no reviste calidad de recomendación de comprar, mantener o vender alguna participación en el proyecto. La decisión de inversión queda bajo la responsabilidad del inversor, apoyada en su apetito al riesgo, su capacidad, juicio y experiencia. Para realizar la calificación, ACR-UP UBA ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación.

## CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

A efectos de calificar los proyectos de inversión se utilizarán las siguientes definiciones comunes para corto y largo plazo:



A+

**Muy bajo riesgo:** Corresponde a aquellos proyectos que cuentan con una **muy alta capacidad de pago** del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectado en forma significativa ante posibles cambios en la condición general del emprendedor o en la economía.



A-

**Bajo riesgo:** Corresponde a aquellos proyectos que cuentan con una **buena capacidad de pago** del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es **susceptible de deteriorarse levemente** ante posibles cambios en la condición general del emprendedor o en la economía.



B+

**Riesgo moderado:** Corresponde a aquellos proyectos que cuentan con **capacidad de pago** del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es **variable y susceptible** de debilitarse ante posibles cambios en la condición general del emprendedor o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y del capital.



B-

**Riesgo alto:** Corresponde a aquellos proyectos con el **mínimo de capacidad de pago** del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es **muy variable y susceptible** de debilitarse ante posibles cambios en la condición general del emprendedor o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y del capital.



C

**Riesgo muy alto:** Corresponde a aquellos proyectos que **no cuentan con una capacidad de pago suficiente** para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Escala de riesgo confeccionada por la comisión de analistas de ACR-UP | FCE | UBA para uso exclusivo de la calificación de proyectos posteados en SeSocio.com