

# Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260

## Perfil

<b>Calificación</b>	<b>FI2(arg)</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>

Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260 es un Fondo Cerrado Inmobiliario denominado en dólares estadounidenses. Su objetivo es la valorización del capital mediante la inversión en Activos Específicos para su posterior comercialización. El Fondo invertirá en desarrollos inmobiliarios destinados a uso residencial, comercial o usos mixtos. El patrimonio a jun'17 asciende a U\$D 43.4mill.. Su plazo es de 5 años, prorrogable hasta los 10 años

## Fundamentos de la calificación

**Calificación:** La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa y la experiencia del asesor de inversiones Consultatio S.A. en desarrollos inmobiliarios. A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee track record, la estructura del Fondo y la estrategia de inversión conservadora manifestada por Consultatio a lo largo de su historia.

**Fuerte posicionamiento:** Consultatio Asset Management S.A. es una Administradora independiente que pertenece al Grupo Consultatio, la misma cuenta con más de 25 años de trayectoria en el mercado local. La Administradora gestionaba a agosto 2017 un patrimonio cercano a los \$18.340 millones (3.6% de market-share) mediante 20 fondos que mantiene operativos. En tanto, la empresa del Grupo encargada del Real Estate es Consultatio S.A. que es uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del país.

**Consistencia en el Proceso de Inversión:** El Fondo posee un sólido proceso de inversión. El Asesor (Consultatio S.A) es el encargado de acercar los distintos proyectos en donde el Fondo invertirá su patrimonio. Presentando un informe detallado que debe ser analizado por el Comité de Inversiones. Éste deberá emitir un dictamen que manifieste si ha sido aprobado o rechazado.

**Recursos apropiados para la gestión:** Consultatio Asset Management forma parte del Grupo Consultatio, quien está liderado por el Sr. Eduardo Costantini, socio mayoritario y presidente de las dos sociedades que conforman el grupo. El encargado de administrar y llevar adelante los desarrollos inmobiliarios será Consultatio S.A., calificada en AA(arg) Perspectiva Estable por FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings). La Desarrolladora posee bajo administración más de 3100 hectáreas y lleva construidos más de 300.000M2, en sus más de 25 años de historia

**Marco operacional:** El agente de custodia es Banco de Valores, entidad calificada en A1+(arg) por FIX (afiliada de Fitch). Además, dispondrá de un Comité de Control, que emitirá opinión sobre posibles conflictos de interés y de Auditores de Proyectos que controlarán el estado de avance de las obras

**Fondo Nuevo:** El desempeño del Fondo no fue analizado debido al escaso track record que posee el fondo y como consecuencia de que aún se encuentra en proceso de conformación de cartera.

## Sensibilidad de la Calificación

**Conformación de Cartera:** FIX SCR podría subir la calificación del Fondo, una vez que el mismo cuente con los proyectos a ser ejecutados, asimismo se evaluará la posibilidad de cumplir con los plazos de realización establecidos en los documentos del Fondo.

**Incumplimiento de los Plazos y Proceso de Desinversión:** La falta de cumplimiento del Fondo con los plazos preestablecidos, como así también presentar dificultades para hacerse de liquidez al cabo del período de vigencia del Fondo podrían derivar en una baja de su calificación.

## Crterios relacionados

Metodología de Calificaciones de Fondos Cerrados, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

## Analistas

Analista Principal  
Lucas Gnocchi  
Analista  
(+5411) 5235-8128  
[lucas.gnocchi@fixscr.com](mailto:lucas.gnocchi@fixscr.com)

Analista Secundario  
Gustavo G. Avila  
Director  
(+5411) 5235-8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

## Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
(+5411) 5235 – 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Dictamen

### Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 11 de octubre de 2017, ha decidido confirmar(\*) la calificación **F12(arg) Perspectiva Estable** al presente Fondo.

**Categoría F12(arg):** Fondos que demuestran, en la opinión de FIX, altos estándares para cumplir en el largo plazo con los objetivos de inversión del Fondo, considerando la capacidad de gestión de la Administradora y las características del Fondo.

La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa, considerando la experiencia del asesor de inversiones Conusultatio S.A. en desarrollos inmobiliarios, calificado en AA(arg) por FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings). A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee track record, la estructura del Fondo y la conservadora estrategia de inversión manifestada por Consultatio a lo largo de su historia.

Nuestro análisis de la situación del Fondo se basa en los estados contables al 30.06.2017, con revisión limitada por parte a cargo de Deloitte & Co. S.A., que opina que no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los mencionados estados contables intermedios no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas de la Comisión Nacional de Valores y las normas contables profesionales argentinas.

El análisis de la Administración del Fondo, y el Análisis Operacional se encuentran descriptos en forma resumida en el ítem Fundamentos de la Calificación dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 3 de marzo de 2017, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), en donde figuran con mayor detalle.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, entre ellas:

Información de gestión recibida el 13-09-17

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter público:

- Balance Trimestral Auditado (último 30.06.2017), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Información estadística del Administrador al 31-08-2017, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).
- Reglamento de gestión, 20-02-2017, disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Prospecto de emisión disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Glosario

- Track Record: Historia Significativa
- Head of Asset Management
- Management: Administración/Gerencia
- Partner: Socio
- Head of Portfolio Management: Jefe de Administración de Activos
- Retail: Minorista
- AIF: Autopista de Información Financiera
- Laundry: Lavadero
- Amenities Servicios/Instalaciones/Comodidades
- Curtain Wall: Muro Cortina
- Certificación LEED (Leadership in Energy & Environmental Design): reconocimiento a aquellas construcciones que demuestran ser sustentables en cuanto a diseño, métodos constructivos, y métodos operativos.
- High End: Alta gama

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.