

DOTS SAENZ PEÑA

Análisis de Prefactibilidad para un Desarrollo Inmobiliario

Preparado para

The World Bank



Pdo. de 3 de Febrero - Pcia. de Buenos Aires

7 de Junio de 2019

Contenido

- **Aclaraciones Previas**
- **Sumario Ejecutivo**
- **Ubicación y Accesibilidad**
- **Entorno**
- **Propuesta Urbanística**
 - **Marco Conceptual**
 - **Masterplan**
 - **Aspectos Normativos**
- **Aspectos Sociodemográficos**
 - **Nivel Socioeconómico**
 - **Area de Influencia**
- **Horizonte de Absorción**
- **Mercado Inmobiliario**
- **Matriz FODA**
- **Análisis Económico – Financiero**
- **Planteo de Estrategias Alternativas de Creación y Defensa de Valor**

Aclaraciones Previas

Los supuestos y restricciones generales para el desarrollo de este trabajo son los siguientes:

- El status legal de las propiedades incluidas en el presente trabajo coincide con lo informado por el AABE / Municipalidad de 3 de Febrero / Ministerio de Transporte / World Bank (en adelante también el Cliente).
- Se asume como cierta la información suministrada por el Cliente a través de su propio personal o terceras partes. No se asume responsabilidad ni garantías por dicha información o cualquier duda o equívoco en el suministro y/o contenido de la misma.
- No se han realizado mediciones ni análisis de superficies, tampoco han sido verificadas con títulos de propiedad. Las mismas han sido informadas por el Cliente.
- No se nos ha informado que existan problemas estructurales de suelos. No asumimos responsabilidad alguna por dichas condiciones y su impacto en el presente análisis, si lo tuviere.
- Se asume que la/s propiedad/es objeto del presente trabajo se encuentran habilitadas y conforme a las normativas vigentes nacionales, municipales en el caso de corresponder, y en un todo de acuerdo a toda regulación y legislación vigente.
- Con la excepción de los casos donde se mencione expresamente, no se ha considerado en el presente trabajo la existencia de materiales peligrosos, contaminación ambiental y de suelos en propiedad alguna. No tenemos conocimiento de la existencia de dichos materiales. Cualquiera sea el caso, no estamos calificados para determinar la existencia o no de contaminación o presencia de materiales peligrosos en la/s propiedad/es.
- Se asume que la información suministrada por el Cliente en cuanto a límites, superficies y dimensiones de las parcelas son ciertas y de acuerdo a títulos de propiedad (o equivalentes).
- Para realizar el trabajo se ha utilizado información de terceros y otra disponible en el mercado para inmuebles similares.
- Dadas las características, escala de los proyectos analizados, no existen inmuebles y/o proyectos “exactamente” comparables.

Esta Presentación ha sido preparada considerando las siguientes condiciones generales y limitaciones a nuestro alcance:

Condiciones Generales

- Cushman & Wakefield (en adelante también C&W) ha preparado esta Presentación (en adelante la “Presentación”) para el Cliente.
- Nuestro trabajo se limitó a la calidad de asesores, por lo cual no nos involucramos en la gestión de los proyectos ni tenemos vinculación alguna con la/s propiedad/es objeto del trabajo. Este trabajo se realizó en todo momento de acuerdo con el encargo realizado por el Cliente y a la información por ellos suministrada.
- Cambios en las condiciones de mercado pueden resultar en conclusiones y recomendaciones significativamente diferentes a aquellas presentadas a la fecha de emisión de esta Presentación. No asumimos responsabilidad por los cambios en las condiciones de mercado o por la falta de efectividad del Cliente o sus directivos en la toma de decisiones, y no asumimos obligación de revisar la Presentación para reflejar eventos o condiciones que ocurriesen en forma posterior a la fecha de su emisión.
- Adicionalmente, queremos resaltar que debido a la propia naturaleza de las proyecciones financieras y al carácter incierto que tiene cualquier información basada en expectativas futuras, podrían producirse diferencias entre los resultados presupuestados y los reales que, eventualmente, pudieran ser significativas

Aclaraciones Previas (Cont.)

- Los resultados obtenidos con la realización de este trabajo no están orientados a, ni deben interpretarse como, una recomendación de hacer o dejar de hacer, ya que entendemos que la decisión final estará a cargo del Cliente, el cual considerará en su proceso de toma de decisiones variables ajenas al alcance de nuestro trabajo.
- Esta Presentación ha sido emitida bajo las condiciones que prevalecían a la fecha de su emisión y a la información oportunamente recibida del Cliente. Se entiende que la misma será para su uso exclusivo. Esta presentación y nuestro análisis de factibilidad han sido realizados sólo para los fines establecidos en nuestra propuesta de servicios y no deben ser utilizados con ningún otro propósito. Por lo tanto, los mismos, así como extractos o porciones de nuestra Presentación, que incluyan sin limitación alguna, cualquier resultado y la identidad de C&W o los individuos vinculados a su realización, no pueden ser distribuidos a terceros distintos a los acordados al momento de la contratación.

Limitaciones al alcance del Trabajo

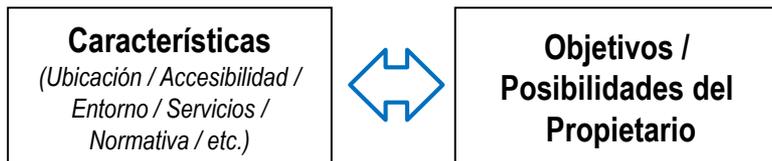
- Entendemos que el Cliente acepta la responsabilidad en relación con nuestro análisis, y por el uso final de nuestro análisis y Presentación.
- Se asume responsabilidad y cualidades competentes del Cliente en la administración y el total cumplimiento con todas las leyes y regulaciones.

Limitaciones en la Utilización y Distribución

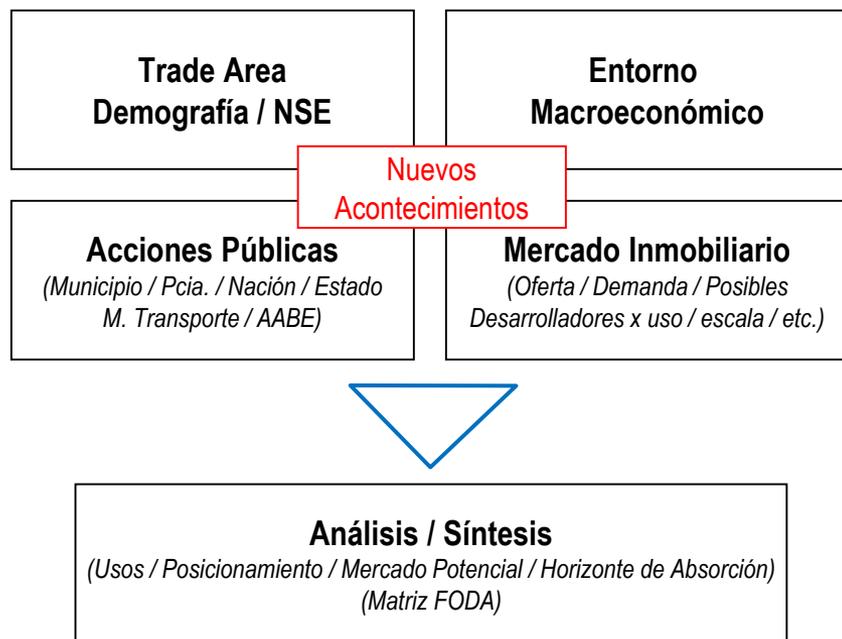
- Bajo ninguna circunstancia, asumiremos ninguna responsabilidad con respecto a los terceros a quienes se les hubiera entregado esta presentación.
- C&W no se responsabilizará por las decisiones emanadas y adoptadas por el Cliente en base a la Presentación. El Cliente será responsable por el adecuado entendimiento de la información contenida en esta Presentación, y de realizar los necesarios estudios y comprobaciones adicionales, de ser necesarios, antes de la toma de cualquiera decisión analizada a través de la información contenida en esta Presentación.
- Ni C&W, ni ningún individuo vinculado a esta Presentación puede ser requerido a causa del mismo, para realizar aclaraciones adicionales, dar testimonio, o comparecer en una corte, juicio u otro procedimiento legal, a menos que un acuerdo específico para aquello se haya concertado.

Sumario Ejecutivo

Inmueble



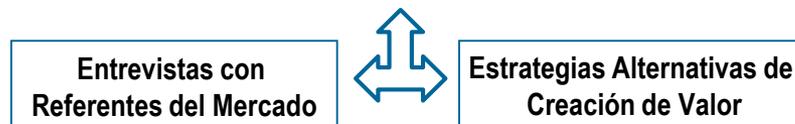
Cuadro de Situación Actual



Planeamiento



Indicadores Económico Financieros



Sumario Ejecutivo (Cont.)

Cuestiones Destacables:

Fortalezas y Oportunidades

- ✓ Ubicación y proyecto atractivos para generar un nodo DOTS.
- ✓ Importante derrame en la comunidad a través de la reconversión del espacio público.
- ✓ La localización, la escala y la forma de las propiedades son aptas para un proyecto superador de la oferta actual.
- ✓ Buena accesibilidad, aunque difiere según tipo de uso inmobiliario.
- ✓ El proyecto cuenta con normativa aprobada y consensuada entre los organismos involucrados.
- ✓ La oferta en competencia se concentra en productos de poca escala y poca diferenciación.
- ✓ La escala y la accesibilidad del proyecto permitirían captar una demanda local y extrazona.
- ✓ Atractiva ubicación para un producto residencial orientado a un público de NSE Medio, Medio/Bajo.
- ✓ El crédito hipotecario y otras iniciativas para la promoción de viviendas podrían reducir los plazos de absorción.

Debilidades y Amenazas

- ✓ Mal momento para vender: económico (mercado) y político (elecciones).
- ✓ Mercado inmobiliario en transición: oferta adaptándose, demanda adormecida motorizada por inversores y NSE altos.
- ✓ El proyecto necesita obras iniciales de urbanización e infraestructura.
- ✓ Mayor exposición financiera frente a otras localizaciones: principalmente forma de pago e infraestructura particular.
- ✓ La escala dificulta que un único jugador local pueda desarrollar la totalidad del proyecto.
- ✓ Emplazamiento con baja densidad poblacional y un NSE predominantemente Medio - Medio/Bajo.
- ✓ Existen proyectos cercanos que por su escala pueden ser competencia (Nobleza / Lastra y GP).
- ✓ La accesibilidad actual limita la capacidad para desarrollar un nodo comercial de escala zonal.
- ✓ Localización no validada aún para el mercado de oficinas corporativas, si para un formato alternativo.

Sumario Ejecutivo (Cont.)

Objetivo: Obtener el mayor valor posible para el Estado y para la Comunidad, alineando los tiempos y riesgos del proceso

**Nuevas
Alternativas**

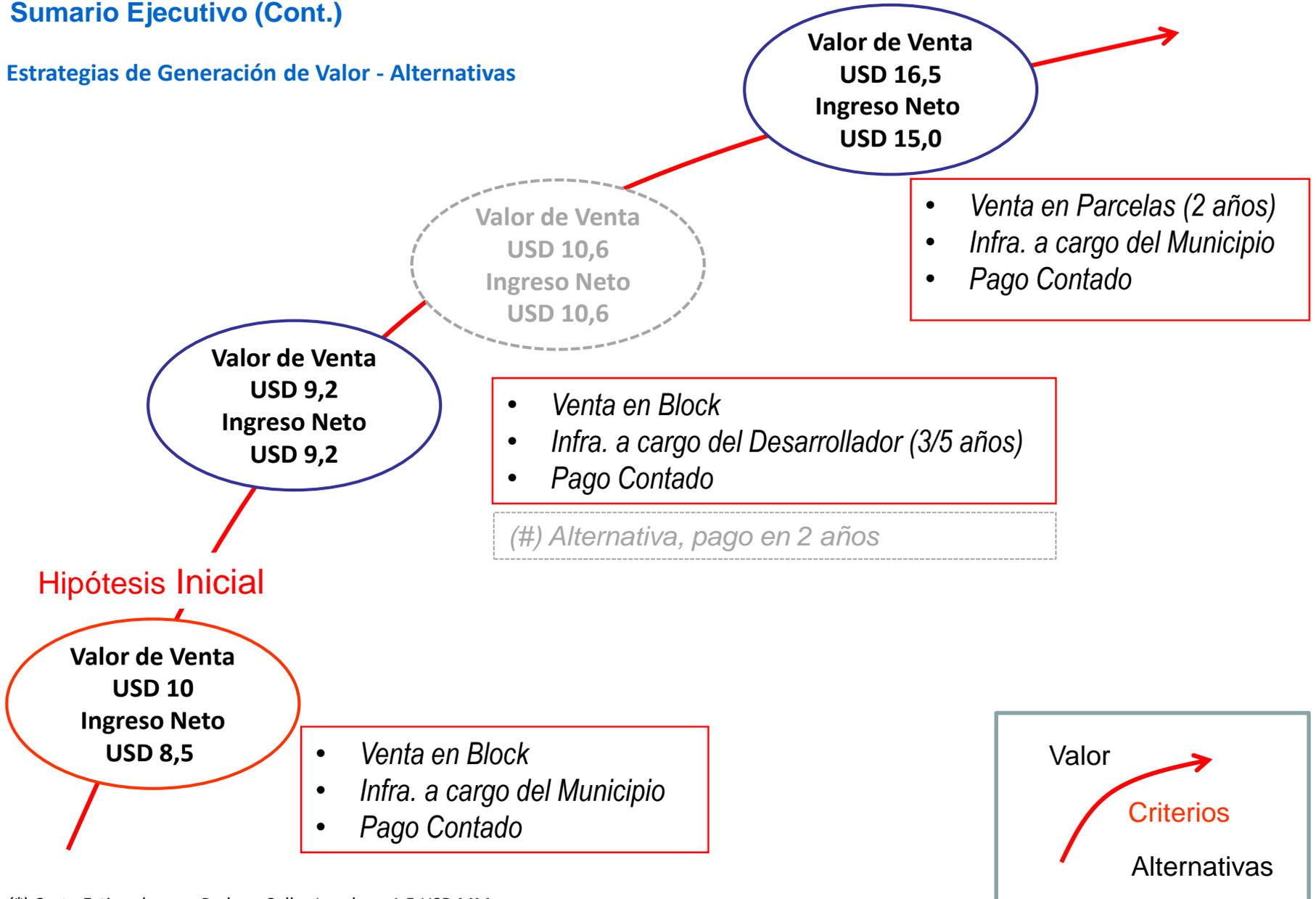
- *Alinear los ingresos con las necesidades reales de fondos.*
- *Gestionar los riesgos financieros (forma de pago), infraestructura (quien y cuando) y de escala (barrera de ingreso para interesados).*
- *Capitalizar en cabeza propia (no ceder) el mayor valor generado por una secuencia de acciones y hechos:*
 - *la consolidación / el avance del proyecto;*
 - *la maduración del concepto DOTS;*
 - *la mejora del contexto macro y micro.*

**Hipótesis
Inicial**

Valor
Criterios
Alternativas

Sumario Ejecutivo (Cont.)

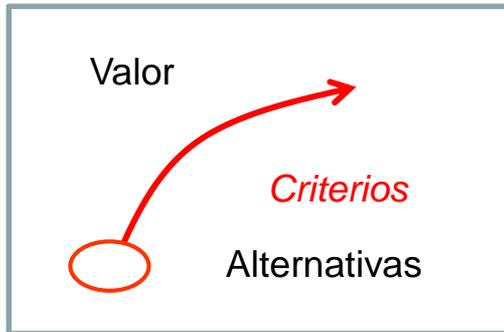
Estrategias de Generación de Valor - Alternativas



(*) Costo Estimado para Redes y Calles Locales = 1,5 USD MM

Sumario Ejecutivo (Cont.)

Estrategias de Generación de Valor - Alternativas



- **Ventajas**

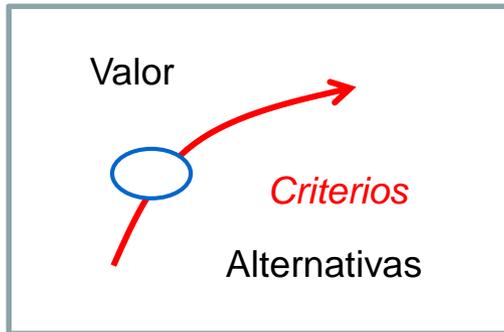
- Disponibilidad inmediata de los fondos
- Municipio controla el desarrollo de la infraestructura (redes + calles)

- **Desventajas**

- Los fondos netos, no se pueden aplicar directamente a las otras obras (túnel + estación + etc.)
- Mayor riesgo para el Desarrollador (no controla las obras de infraestructura)
- La escala del proyecto limita el número de interesados

Sumario Ejecutivo (Cont.)

Estrategias de Generación de Valor - Alternativas



- **Ventajas**

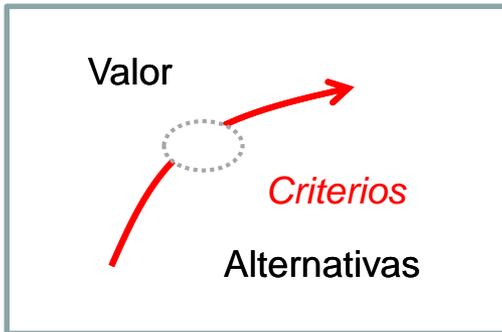
- Mayor valor con disponibilidad inmediata de los fondos
- Menor riesgo para el Desarrollador (controla infraestructura)

- **Desventajas**

- Los fondos, no se pueden aplicar directamente a la construcción de las otras obras (túnel + estación + etc.)
- Menor visibilidad para el municipio
- La escala del proyecto limita el número de interesados

Sumario Ejecutivo (Cont.)

Estrategias de Generación de Valor - Alternativas



- **Ventajas**

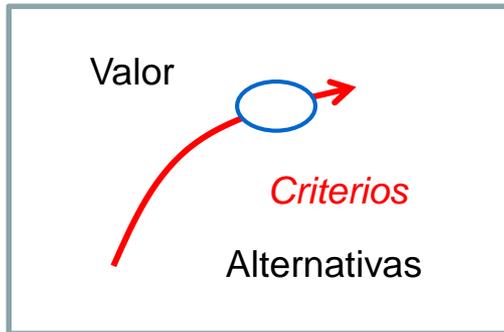
- Mayor valor
- Ingresos mejor alineados con las otras obras (túnel + estación + etc.)
- Menor riesgo para el desarrollador (infraestructura + financiero)

- **Desventajas**

- Solo una parte tiene disponibilidad inmediata
- Menor visibilidad para el municipio
- La escala del proyecto limita el número de interesados

Sumario Ejecutivo (Cont.)

Estrategias de Generación de Valor - Alternativas



- **Ventajas**

- Mayor valor generado por la consolidación
- Mas compradores potenciales
- Ingresos mejor alineados con las otras obras (túnel + estación + etc.)
- Menor riesgo para el desarrollador (infraestructura + financiero + escala)

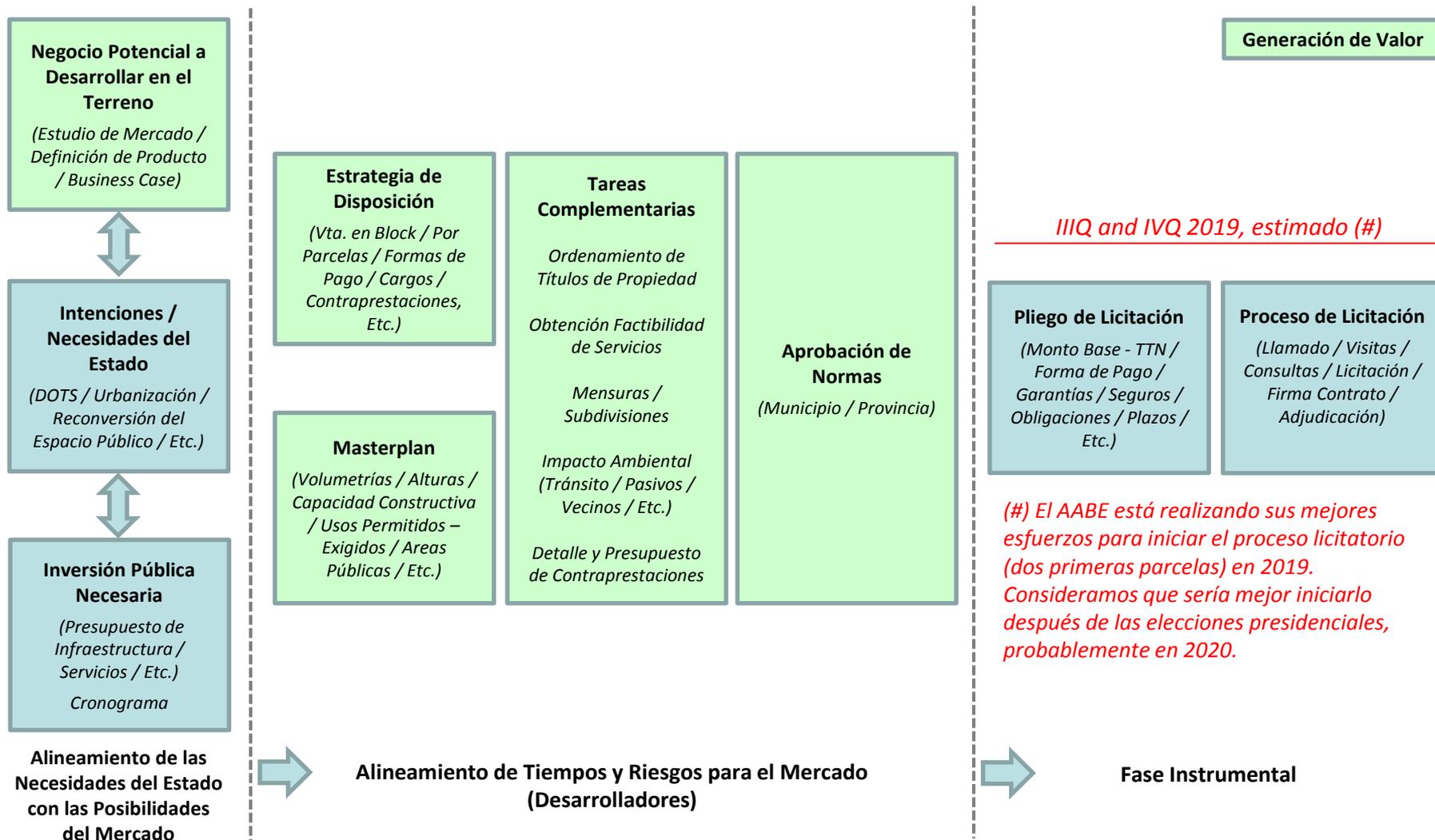
- **Desventajas**

- Solo una parte tiene disponibilidad inmediata
- Mas gestión (obra / comercialización)
- Dificultades para la asignación de obras que beneficiarían a diferentes desarrolladores

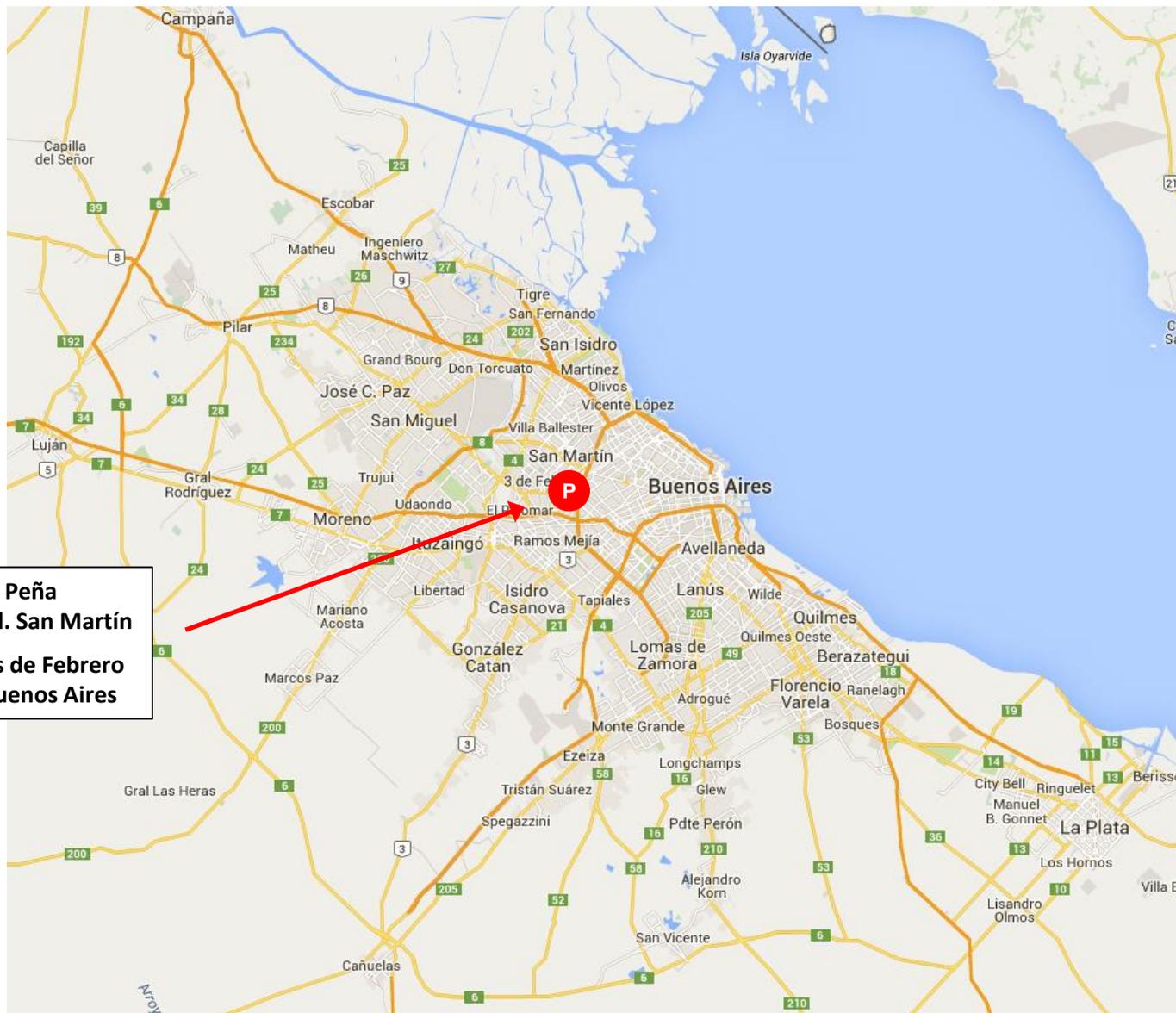
Sumario Ejecutivo (Cont.)

Proceso de Ejecución de Proyectos

A continuación se muestran recomendaciones respecto a la secuencia de pasos fundamentales para poner en valor y vender el predio, de manera de obtener el mayor valor posible alineado con los intereses y necesidades del Estado.

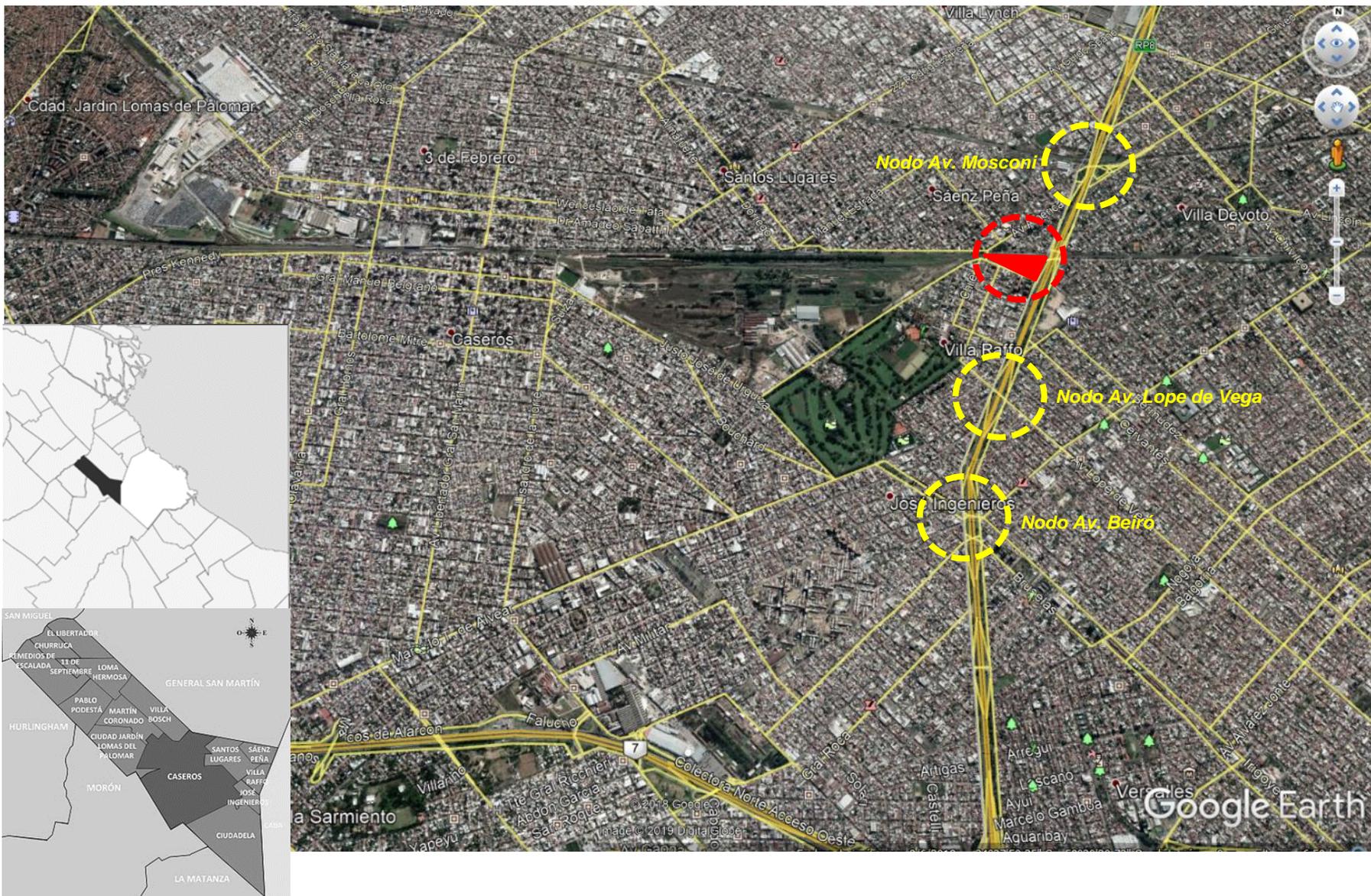


Ubicación y Accesibilidad



**Estación Sáenz Peña
Ferrocarril Gral. San Martín
Partido de Tres de Febrero
Provincia de Buenos Aires**

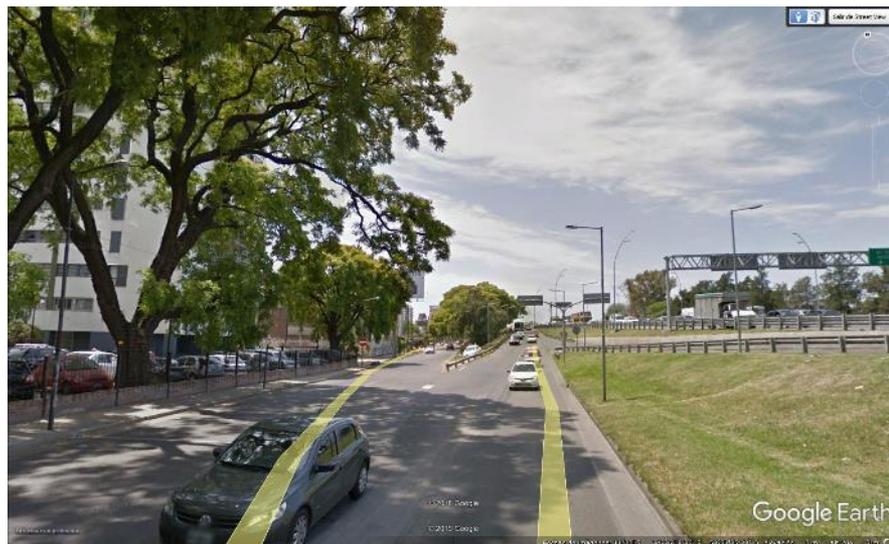
Ubicación y Accesibilidad (Cont.)



Ubicación y Accesibilidad (Cont.)



Ubicación y Accesibilidad (Cont.)



Entorno



Entorno (Cont.)



Predio – Frente S/Las Heras



Predio – Frentistas S/Las Heras



Vista conjunto habitacional vecino



Vista Av. América



Predio – Vista desde Est. Sáenz Peña



Vista hacia Est. Santos Lugares

Propuesta Urbanística - Marco Conceptual

Línea San Martín



LSM
Línea San Martín

Referencias

■ Estación Terminal

□ Estación Intermedia

◻ Estación de Combinación

🚊 Combinación Subterráneo

🚊 Combinación Ferrocarril

Datos

- ▶ 70 km de Longitud / 22 estaciones
- ▶ 172.000 pax / día (máximo histórico)
- ▶ Partidos: C.A.B.A (16,5 km - 6 estaciones), Tres de Febrero, Hurlingham, San Miguel, Pilar, Luján

ELECTRIFICACIÓN:
56 km entre Retiro y Pilar

Electrificación
Renovación de vías
Nuevos sistemas de señalamiento

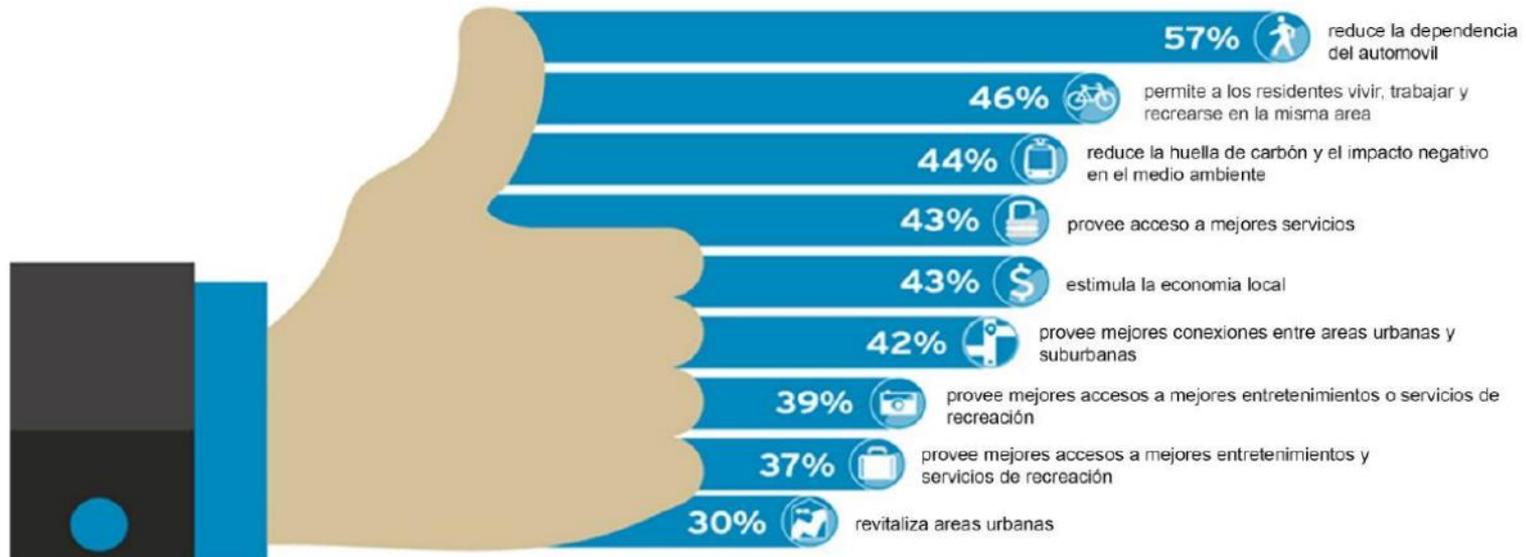
Financiamiento: BID (77%) – TN (33%)
Inicio de Obra: 2018-2022
Plazo: 48 meses

Propuesta Urbanística - Marco Conceptual (Cont.)

Desarrollos Orientados al Transporte Sustentable (DOTS)

- La Agencia de Bienes del Estado busca la optimización de activos físicos que se encuentren sub-utilizados, a través de intervenciones urbanas que generen el mejor valor del suelo para el Estado y para la comunidad.
- Su intención es impulsar el urbanismo sustentable, propiciando Ciudades compactas con la optimización de las infraestructuras de servicios, donde el transporte público sea el que impulse y promueva el desarrollo urbano, especialmente en los entornos próximos a las estaciones de tren con posibilidades de conexiones de transporte multimodal, constituyéndose nodos DOTS (“Desarrollo Orientado al Transporte Sustentable”).
- Los nodos DOTS favorecen al rápido crecimiento de áreas sub-desarrolladas, creando una nueva centralidad con lugares deseables para vivir, trabajar y recrearse, generando una renovación sustentable de la ciudad.

BENEFICIOS DE DESARROLLO URBANO ORIENTADO AL TRANSPORTE

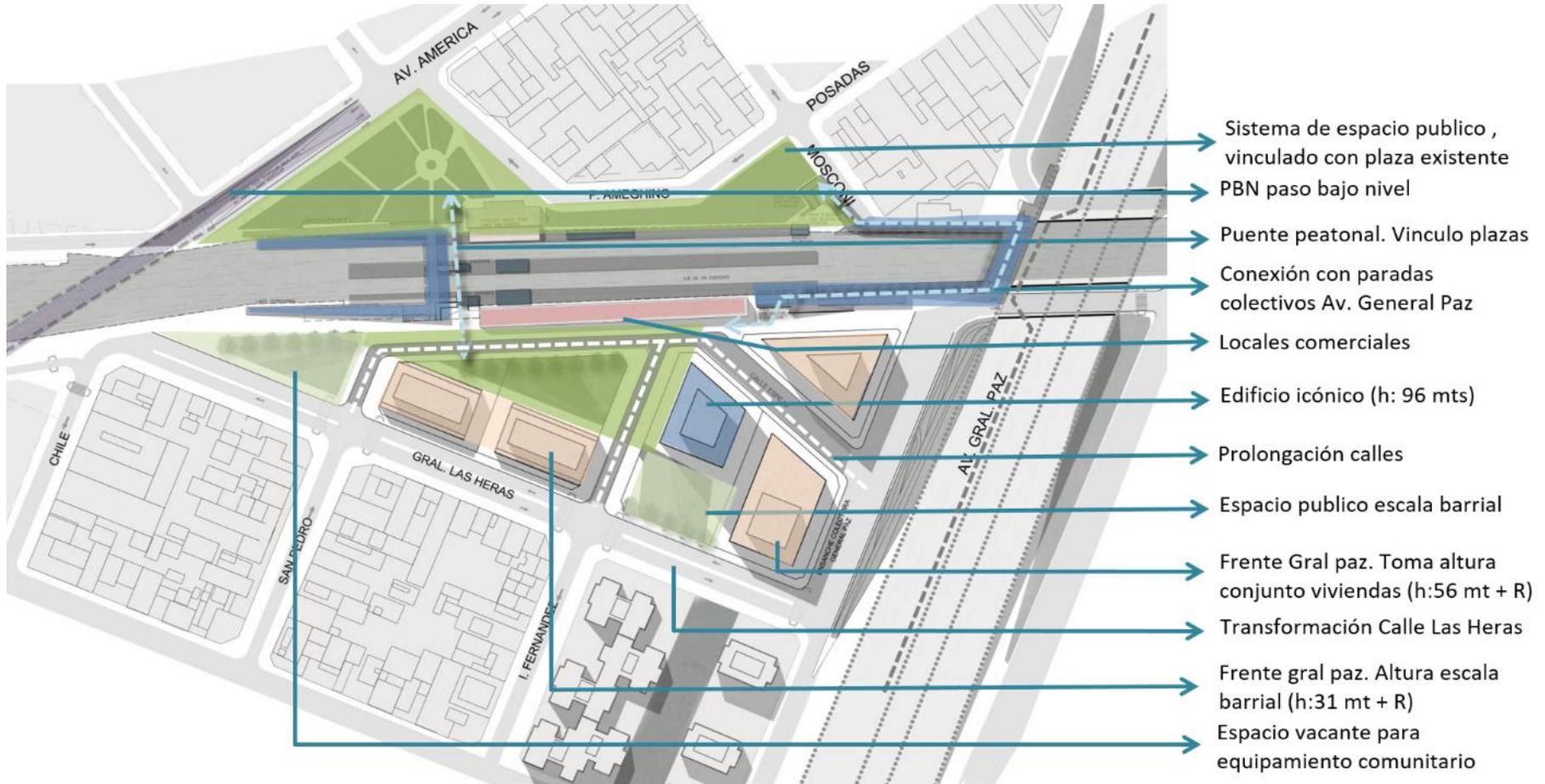


Propuesta Urbanística - Marco Conceptual (Cont.)

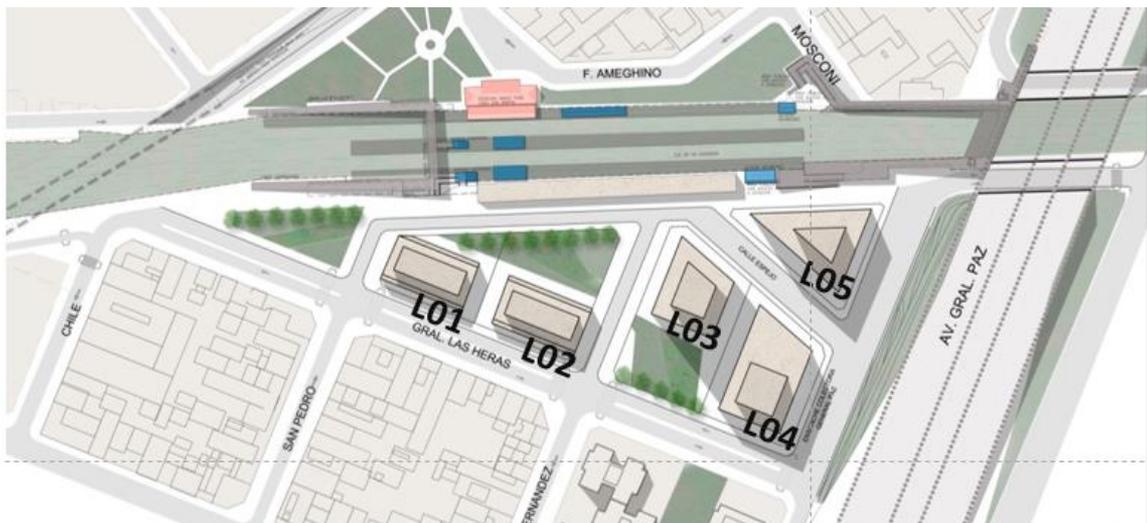
DOTS Sáenz Peña



Propuesta Urbanística - Masterplan



Propuesta Urbanística - Aspectos Normativos



	LOTE 1	LOTE 2	LOTE 3	LOTE 4	LOTE 5
Sup lote	1.654 m2	2.700 m2	3.240 m2	2.553 m2	1.897 m2
FOT	2.5	2.5	3	3	3
FOT + PREMIOS	4.25	4.25	5.1	5.1	5.1
h MAXIMA	31 mts	31 mts	96 mts	56 mts	56 mts
ESTIMACIÓN CONSTRUCCIBILIDAD (FOT + 24% usos comunes)	8716 m2	9400 m2	20494 m2	16145 m2	11996 m2



SUP DE AFECTACION
21.769 m2



SUP ESPACIO PUBLICO
8.000 m2
(1.066 m2 Espacio verde Ley 8912)



SUP CALLES Y VEREDAS
8.555 m2



SUP LOTEABLE
17.291 m2

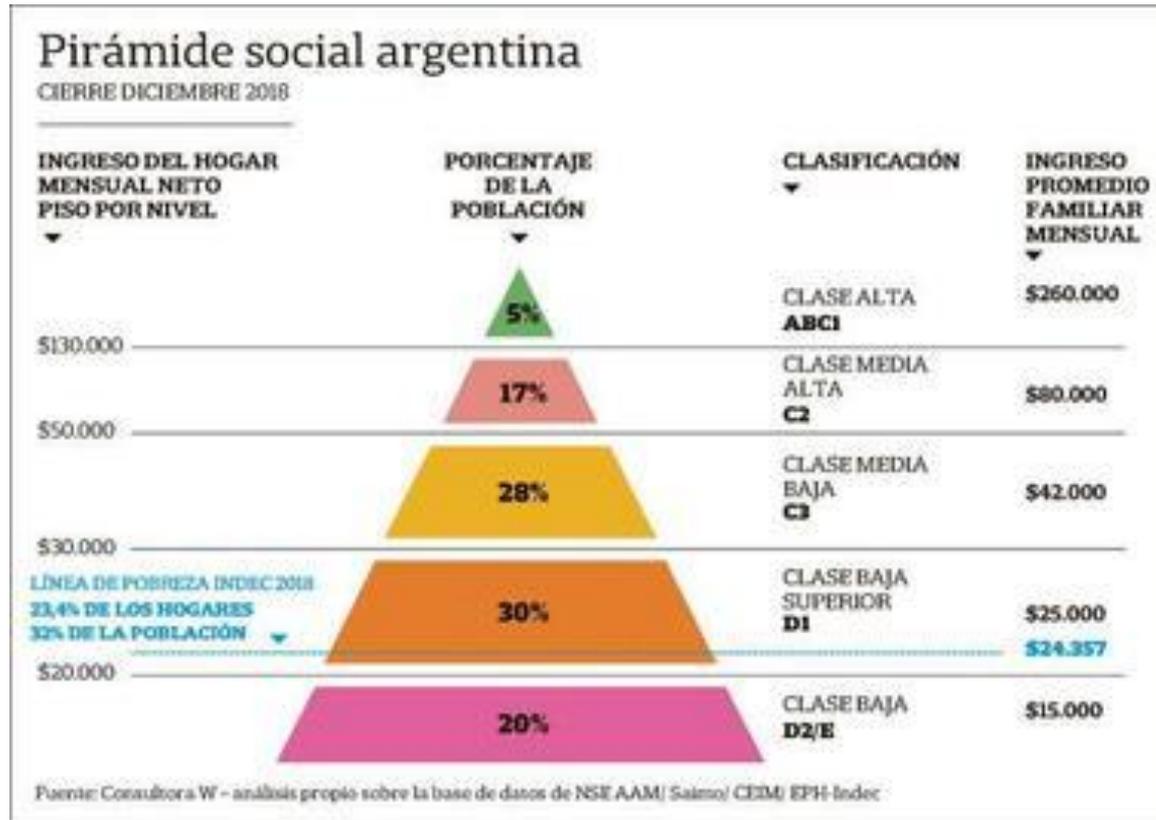


SUP POST CESIONES
12.091 m2
(57% para Uso Publico)



EDIFICABILIDAD
66.751 m2
(fot + 24% usos comunes)

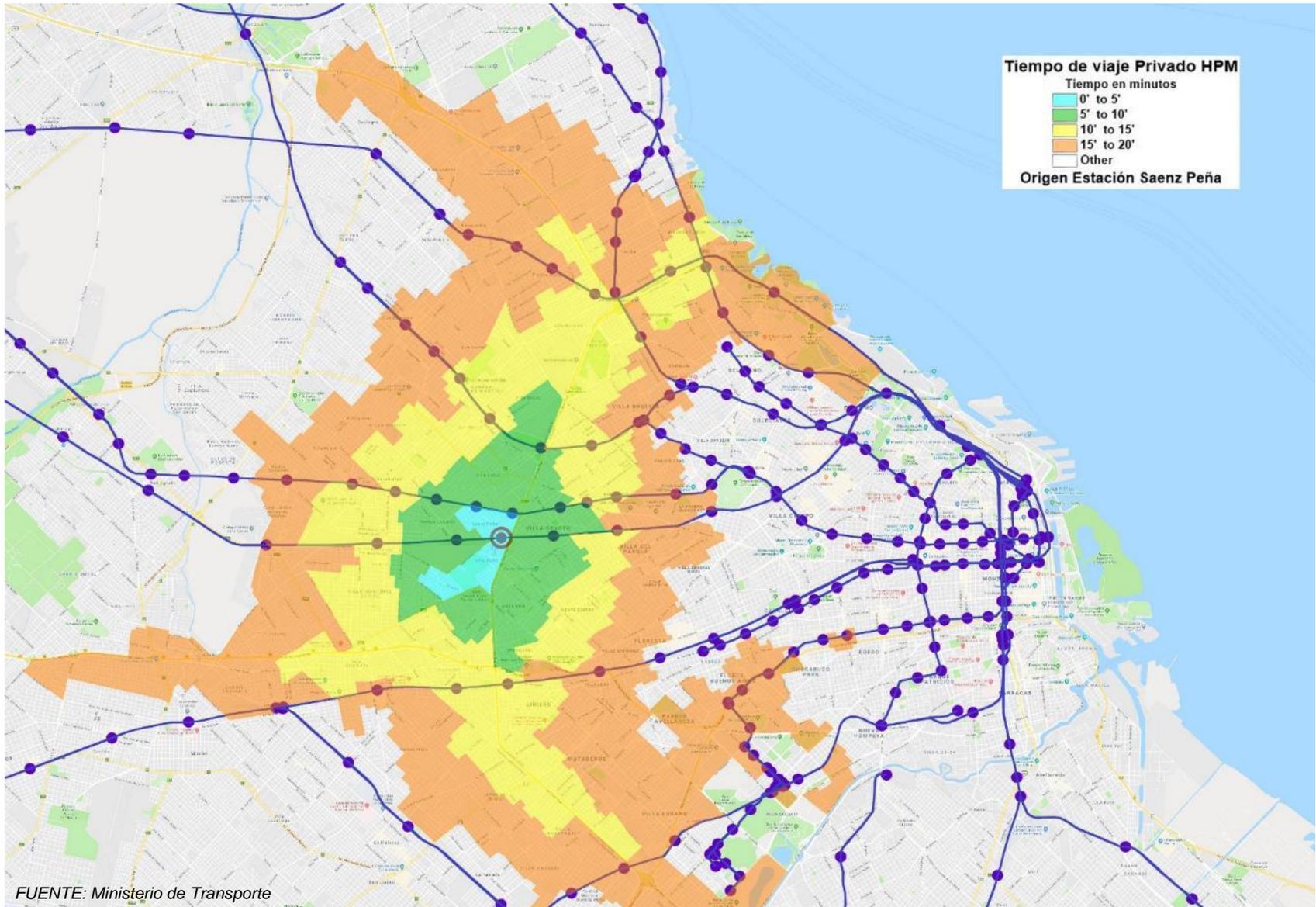
Aspectos Socio Demográficos - Nivel Socio Económico (NSE)



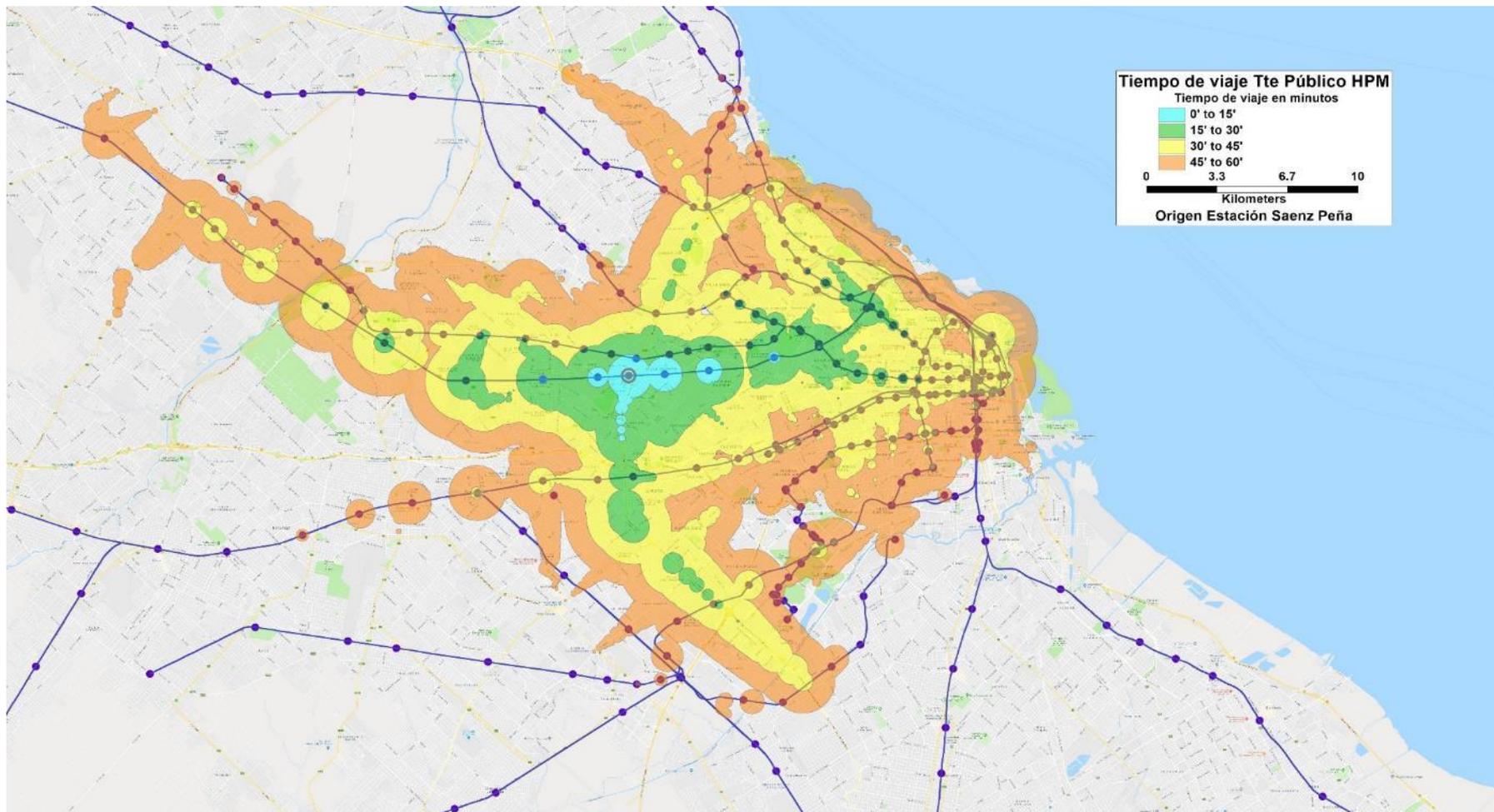
	CABA		GBA		Pais		Promedio
ABC1	11%	11%	3%	3%	5%	5%	260.000,0
C2	32%		12%		17%		80.000,0
C3	33%	65%	28%	40%	28%	45%	42.000,0
D1	19%		40%		30%		25.000,0
D2/E	5%	24%	17%	57%	20%	50%	15.000,0
Ingreso Prom. Fliar	73.560		41.710		48.860		

FUENTE: Consultora W – 2018 y Estimaciones propias en base a datos INDEC

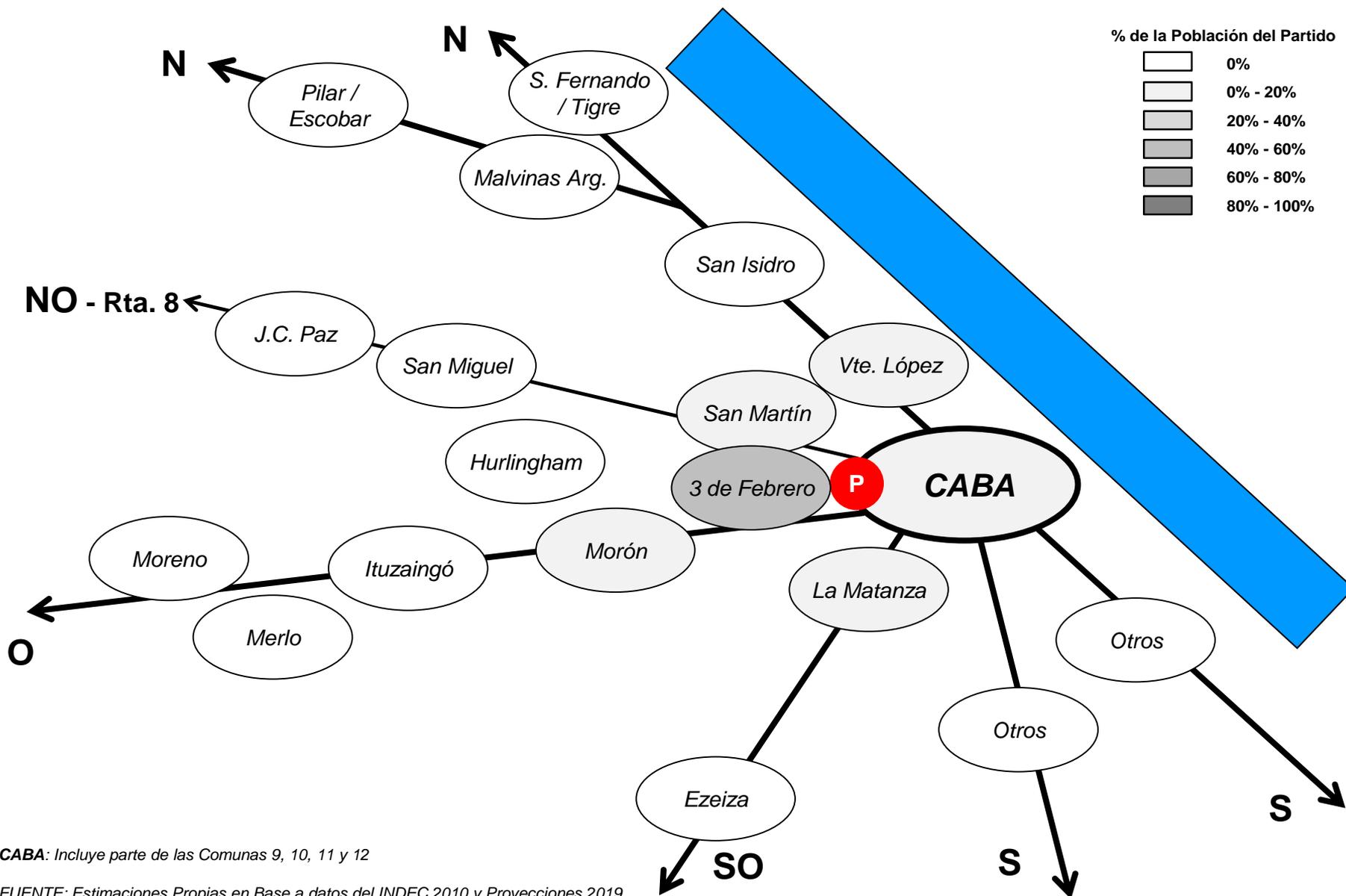
Aspectos Socio Demográficos - Area de Influencia Estimada (Tiempos de Viaje en Transporte Privado)



Aspectos Socio Demográficos - Area de Influencia Estimada (Tiempos de Viaje en Transporte Público)



Aspectos Socio Demográficos - Area de Influencia Estimada (Viven en un radio de hasta 20')



CABA: Incluye parte de las Comunas 9, 10, 11 y 12

FUENTE: Estimaciones Propias en Base a datos del INDEC 2010 y Proyecciones 2019

Aspectos Socio Demográficos - Area de Influencia – Cant. de Personas y Hogares S/NSE

Localidad	10´	15´	20´	TOTAL PERSONAS
CABA <i>(Versalles / Villa Real / Villa Devoto)</i> <i>(Liniers / M. Castro / V. Pueyrredón)</i> <i>(Mataderos / V. Lugano / V. Luro / V. del Parque / Saavedra / V. Urquiza)</i>	23.581 ABC1 = 3,675 C2 = 6,585 C3 = 7,982 D / E = 5,339	44.800 ABC1 = 6,476 C2 = 11,897 C3 = 15,258 D / E = 11,169	146.560 ABC1 = 20,372 C2 = 38,433 C3 = 49,370 D / E = 38,385	214.941 ABC1 = 30,523 C2 = 56,915 C3 = 72,610 D / E = 54,893
GRAL. SAN MARTIN <i>(V. Lynch / V. Figueroa Alcorta)</i> <i>(Gral. San Martín / V. Maipú / V. Monteagudo / V. Chacabuco)</i>	1.341 ABC1 = 58 C2 = 124 C3 = 403 D / E = 756	10.920 ABC1 = 472 C2 = 1,008 C3 = 3,284 D / E = 6,156	22.659 ABC1 = 980 C2 = 2,091 C3 = 6,814 D / E = 12,773	34.920 ABC1 = 1,510 C2 = 3,223 C3 = 10,501 D / E = 19,685
LA MATANZA <i>(Ramos Mejía / Lomas del Mirador)</i>			31.262 ABC1 = 888 C2 = 2,061 C3 = 7,794 D / E = 20,519	31.262 ABC1 = 888 C2 = 2,061 C3 = 7,794 D / E = 20,519
MORON <i>(Villa Sarmiento / El Palomar)</i>			10.321 ABC1 = 691 C2 = 1,419 C3 = 3,282 D / E = 4,929	10.321 ABC1 = 691 C2 = 1,419 C3 = 3,282 D / E = 4,929
TRES DE FEBRERO <i>(Villa Raffo / Sáenz Peña / Santos Lugares / José Ingenieros / Caseros)</i> <i>(Ciudadela)</i> <i>(Cdad. Jardín / V. Bosh / Martín Coronado)</i>	36.828 ABC1 = 1,715 C2 = 3,738 C3 = 11,529 D / E = 19,845	51.943 ABC1 = 2,418 C2 = 5,273 C3 = 16,261 D / E = 27,991	83.004 ABC1 = 3,864 C2 = 8,426 C3 = 25,986 D / E = 44,728	171.775 ABC1 = 7,997 C2 = 17,437 C3 = 53,776 D / E = 92,564
VICENTE LOPEZ <i>(V. Martelli / Florida)</i> <i>(Vte. López / Munro)</i>		5.261 ABC1 = 636 C2 = 1,124 C3 = 1,808 D / E = 1,693	23.545 ABC1 = 2,846 C2 = 5,030 C3 = 8,092 D / E = 7,577	28.806 ABC1 = 3,482 C2 = 6,153 C3 = 9,900 D / E = 9,271

NOTA: Las cifras representan órdenes de magnitud y proporciones

FUENTE: Estimaciones Propias en Base a datos del INDEC 2010 y Proyecciones 2018

Sigue 

Aspectos Socio Demográficos - Area de Influencia – Cant. de Personas y Hogares S/NSE (Cont.)

Localidad	10´	15´	20´	TOTAL PERSONAS
TOTAL PERSONAS	61.750 (13%) ABC1 = 5,447 C2 = 10,447 C3 = 19,915 D / E = 25,941	112.925 (23%) ABC1 = 10,002 C2 = 19,302 C3 = 36,611 D / E = 47,009	317.350 (64%) ABC1 = 29,642 C2 = 57,460 C3 = 101,336 D / E = 128,912	492.024 ABC1 = 45,092 C2 = 87,209 C3 = 157,862 D / E = 201,861
TOTAL HOGARES	21.337 (13%) ABC1 = 1,958 C2 = 3,734 C3 = 6,899 D / E = 8,746	39.807 (23%) ABC1 = 3,595 C2 = 6,901 C3 = 12,703 D / E = 15,889	109.433 (64%) ABC1 = 10,762 C2 = 20,744 C3 = 35,130 D / E = 42,796	169.857 ABC1 = 16,315 (10%) C2 = 31,378 (18%) C3 = 54,732 (32%) D / E = 67,431 (40%)

NOTA: Las cifras representan órdenes de magnitud y proporciones

FUENTE: Estimaciones Propias en Base a datos del INDEC 2010 y Proyecciones 2018

Estimación del Horizonte de Absorción del Producto Residencial

Cant. Unidades del Proyecto =	900 / 1.030 (Aprox.)	S/Mix de Usos (1030 = PB Comercial (60%) – Resto Residencial – Dptos. 50 m2 Prom.) (900 = PB Comercial (60%) – 2 Pisos Studios / Of. – Dptos 50 m2 Prom.)
Personas en A.I. =	492.000	
Hogares A.I. =	170.000	A.I. = CABA + Partidos (10% ABC1 - 18% C2 - 32% C3 - 40% DE)
Hogares Target =	S/Crédito 27.000 (16%)	Hogares en el A.I. con capacidad de compra suficiente <ul style="list-style-type: none"> - Se excluyen los segmentos AB y el DE - S/Créd. - Solo se toma una parte del segmentos C1 y una menor del C2/C3 - Los propietarios de una vivienda, cuentan con una parte del precio de la Ud. - Los no propietarios, pueden contar con ahorros previos. - No todos pueden demostrar sus ingresos para un crédito.
Absorción Anual A.I. =	550 - 750 Uds / Año (2,4%)	Cant. Hog. Target A.I. que compraría una Ud. a Estrenar/Año <ul style="list-style-type: none"> - Considera el promedio entre CABA y PBA que escrituran una Ud. nueva al año - Se verificó que las escrituras de viviendas sean compatibles con la correspondiente cantidad de permisos de construcción. - Se calculó el porcentaje de estas escrituras que corresponden a Uds. a estrenar.
Absorción Anual Proyecto =	S/Crédito 70 - 90 (11%)	Market Share mayor en 10'; menor en hasta 15' y bajo en hasta 20' (Incluye público extra zona) <ul style="list-style-type: none"> - Sin disponibilidad de Crédito Hipotecario - Puede cambiar según Mix de Usos - La reaparición del crédito hipotecario puede incrementar fuertemente el ritmo de absorción a partir de ese momento, y por lo tanto reducir estos plazos.
Plazo de Absorción Estimado	10 - 13 Años	

NOTA: Las cifras representan órdenes de magnitud y proporciones

FUENTE: Estimaciones Propias en Base a datos del INDEC 2010 y Proyecciones 2018

Mercado Inmobiliario - Contexto

Entorno Macro

- Si bien existieron mejoras en el país en el plano político institucional, los avances logrados en el plano económico fueron menores.
- La intención inicial del gobierno de utilizar a la construcción como uno de los motores del crecimiento no se terminó de consolidar.
- La imposibilidad de bajar la inflación y la inestabilidad macroeconómica, no permitieron consolidar importantes cambios en la economía en general y para el sector en particular (acceso al crédito para usuarios y desarrolladores, consolidación de las UVAS, previsibilidad en las variables claves como precios y costos de construcción, incentivos y baja de impuestos, entre otras cosas).
- Después de un crecimiento significativo del crédito hipotecario y un proceso de reconversión del negocio de desarrollo inmobiliario durante los años 2016 y 2017, el sector se encuentra nuevamente en un momento de transición.
- De acuerdo con el Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, la cantidad total de las escrituras de compra-venta de inmuebles registró una fuerte caída respecto del nivel del año anterior (40,7% en Octubre de 2018). Al buen comienzo de los créditos hipotecarios apalancados por las UVAS le siguió una fuerte suba de precios en pesos y tasas de interés, que afectaron notablemente a la demanda desacelerando la actividad.
- ***En síntesis, los proyectos concebidos para clase media y préstamos hipotecarios UVAs tuvieron que transformarse o postergarse.***

Oferta

- Momento de transición. Readaptando los proyectos lanzados y pensados para el escenario 2016-2018 al nuevo contexto macroeconómico.
- Vuelta a los esquemas de inversión como desarrollos al costo, y una mayor preponderancia de proyectos dirigidos al estrato de mayor nivel adquisitivo que puede pagar una propiedad en el tiempo que se demora en construirla.
- Existen proyectos cercanos que por su escala pueden afectar la demanda de este proyecto - Terreno en Lastra y General Paz (adquirido por un privado) y predio Nobleza Picardo (IRSA). En menor medida, al menos hoy, se incluye el predio Tecnópolis.
- Presencia de algunos desarrolladores locales de pequeña y mediana escala, concentrados en unidades pequeñas en edificios standard y con bajo nivel de diferenciación.

Mercado Inmobiliario – Contexto (Cont.)

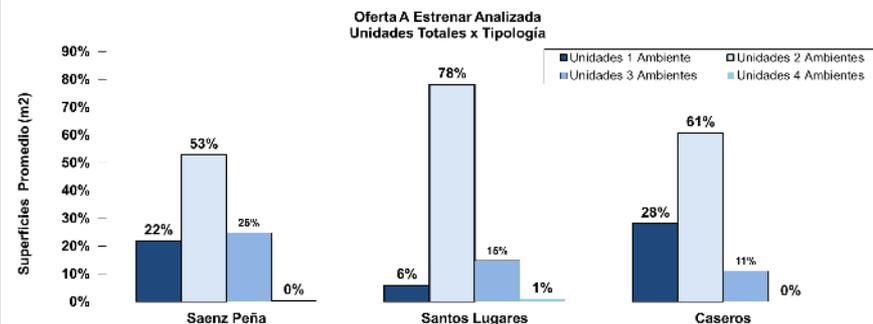
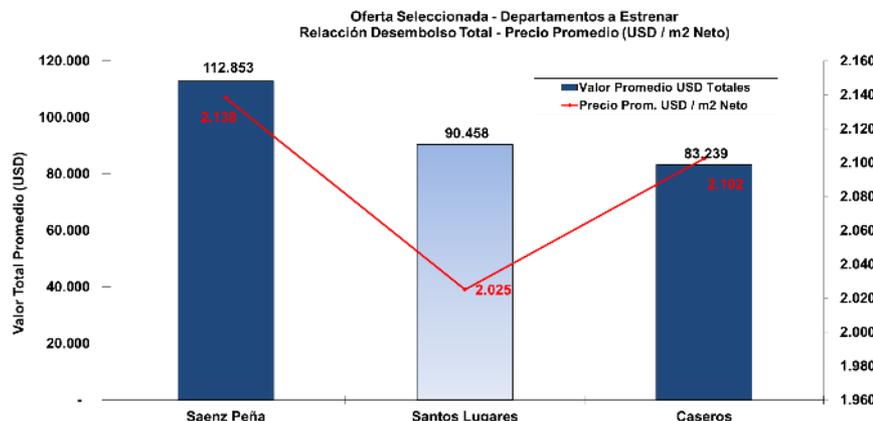
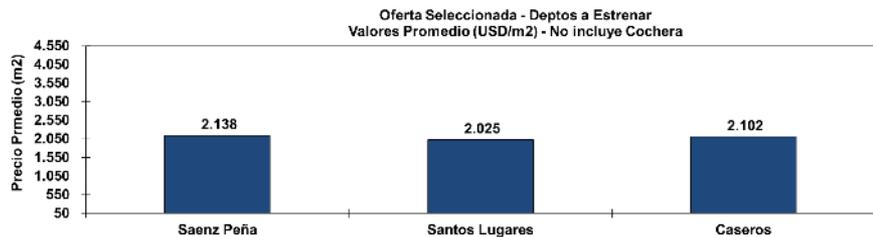
Demanda

- Se encuentra adormecida a la espera de mayor tranquilidad en las variables macroeconómicas (inflación y tipo de cambio), y política (elecciones, principalmente).
- Hoy la demanda se nutre básicamente de inversores y de usuarios finales con recursos.
- La mayor parte del segmento medio de la pirámide socioeconómica quedó lejos de la posibilidad de concretar una operación inmobiliaria (especialmente si actualmente no es propietario de su vivienda).
- De acuerdo a conversaciones mantenidas con desarrolladores de proyectos nuevos observamos:
 - Compras selectivas por necesidad principalmente;
 - Desplazamiento hacia los departamentos en pozo (vuelta al costo + ajuste por índice de la Cámara Argentina de la Construcción - CAC);
 - Menor demanda para las cocheras y bauleras de esos emprendimientos;
 - Transición en el tipo de producto, vuelta a productos más chicos, cuidando el ticket;
 - Leve reactivación del mercado de alquileres residenciales.

Visión del Nuevo Contexto y del Negocio en Perspectiva (24 meses)

- Realizando un análisis prospectivo a 2-3 años, oportunidad de un potencial lanzamiento, imaginamos un contexto macroeconómico de mayor previsibilidad respecto al actual, tanto en lo político (elecciones presidenciales) como en lo macroeconómico.
- En ese contexto, imaginamos un modelo de negocios intermedio entre aquel vigente hasta Diciembre de 2015 (basado en la falta de crédito, dirigido a inversores y con poco riesgo para los desarrolladores) y el frustrado modelo de negocios 2016 y 2017 (con crédito, dirigido a compradores y con menor aversión al riesgo desde la oferta).
- Para que lo anterior ocurra, es importante que el próximo gobierno pueda generar las condiciones y expectativas adecuadas para los mercados.

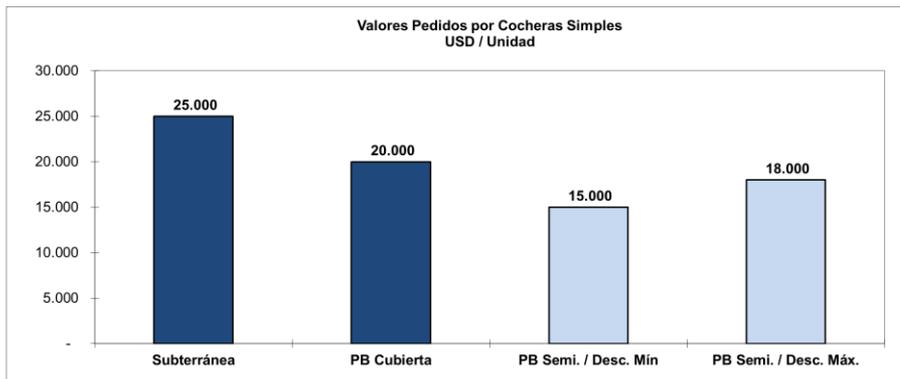
Mercado Inmobiliario - Oferta Residencial



- Más del 85% de la oferta está compuesta por unidades de 2 y 3 ambientes. Unidades pequeñas y de fácil rotación.
- Superficies en los siguientes rangos promedio:
 - Monoambientes: 25-38 m2;
 - 2 ambientes: 36 m2 - 55 m2;
 - 3 ambientes: 55 m2 – 70 m2;
 - 4 ambientes: 75 m2 – 100 m2
- Promedio mayor en S. Peña (53 m2 vs. 45 en S.L y 40 m2 Caseros)
- Excepto pocos casos, las cocheras y las bauleras son optativas.
- Poca diferenciación y calidad de los amenities (SUM con cocina, baño y parrilla en la mayoría de los casos), su impacto en las expensas es muy analizado por la demanda.
- Un solo caso relevado con pileta, gimnasio y doble SUM (Boa Constructora, América II, terminado en 2017, Sáenz Peña).
- Algunos desarrollos incluyen energía solar para alimentar los espacios comunes.
- Valores totales a estrenar en el rango de los USD 60 a USD 160.000
- Valores promedio en obra, entre los 2.000 y 2.200 USD/m2 Neto. Las unidades terminadas se ubican en el rango de los 2.300 USD/m2. Bajo rango de variación del Pcio./m2.
- Los valores de una cochera son de aproximadamente USD 23.000 - USD 25.000 promedio subterráneas, USD 20.000 en PB cubierta y entre USD 15.000 y USD 18.000 en PB semicubiertas.
- Las bauleras tienen un valor pedido aprox. de 3.000 a 5.000 USD.
- Anticipos en el orden del 20%-30% con el saldo de precio a pagar durante la Obra. La Desarrolladora Spazios, ofrece planes de financiación propia de hasta 240 cuotas.

Relevamiento realizado al mes de Enero-Febrero de 2019. Información provista por desarrolladores e inmobiliarias. Los valores son precios pedidos promedio y varían según ubicación y características de cada unidad. Metros Netos: Metros cubiertos considerados al 100%, metros semicubiertos al 50% y metros descubiertos al 25%. Metros Brutos o Totales: Sumatoria lineal de los metros sin discriminar si son cubiertos o no.

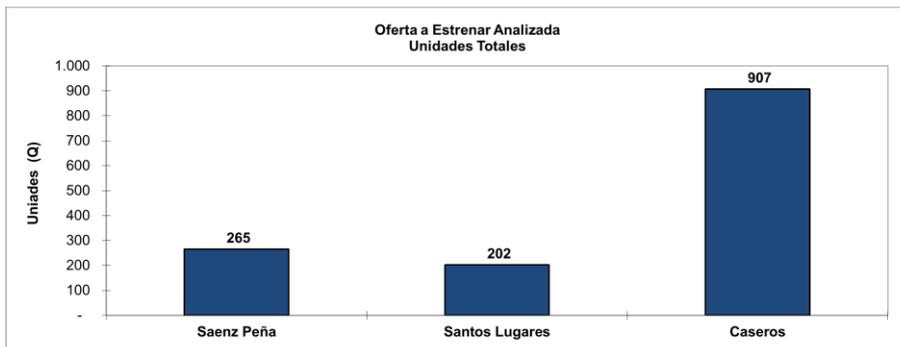
Mercado Inmobiliario - Oferta Residencial (Cont.)



Cocheras USD Totales

Dobles	43.000
Subterránea	25.000
PB Cubierta	20.000
PB Semi. / Desc. Mín	15.000
PB Semi. / Desc. Máx.	18.000
Bauleras	3.000-5.000

Cocheras en SS, PB y Primer piso

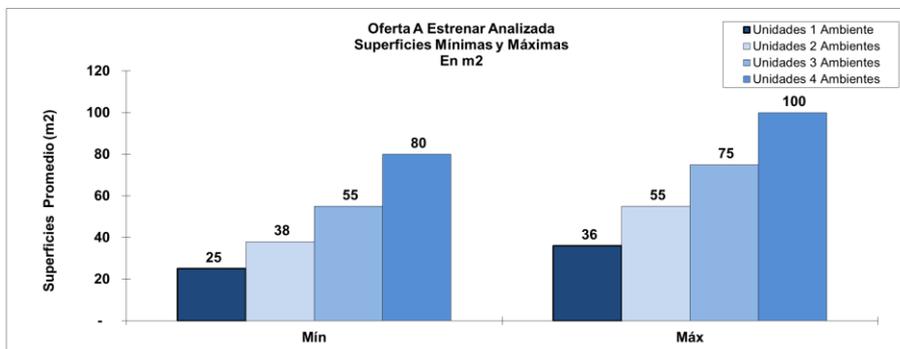


Amenities Comunes

Apto Profesional
Sum con cocina, baño y parrilla
Terrazas

Amenities Menos Comunes

Pileta climatizada
Gym con vestuarios



Relevamiento realizado al mes de Enero-Febrero de 2019. Información provista por desarrolladores e inmobiliarias. Los valores son precios pedidos promedio y varían según ubicación y características de cada unidad. Metros Netos: Metros cubiertos considerados al 100%, metros semicubiertos al 50% y metros descubiertos al 25%. Metros Brutos o Totales: Sumatoria lineal de los metros sin discriminar si son cubiertos o no.

Mercado Inmobiliario - Oferta de Oficinas

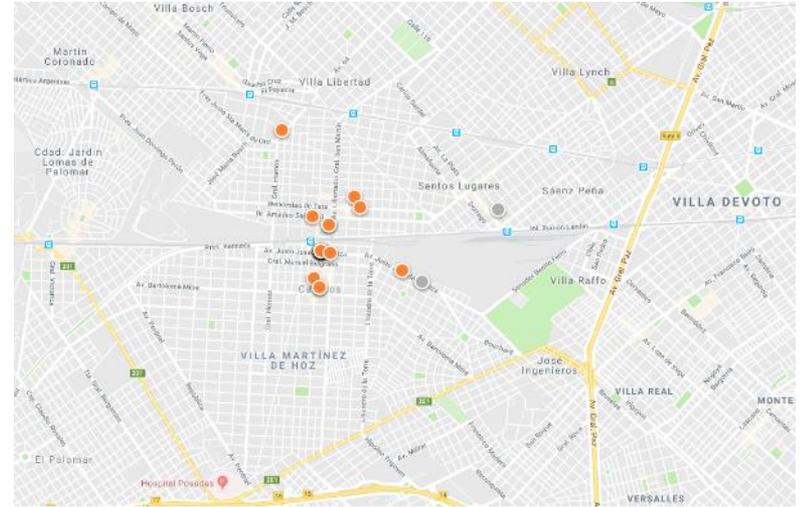


Caseros
Urquiza 4771
20 m2
USD 42.000
\$ 4500 mes

Pablo Yaryura Propiedades

Venta
USD 2.000 m2

Alquiler
USD 9,0 m2



Caseros
Alberdi 4713
16 m2
USD 30.000
\$ 4.200 mes



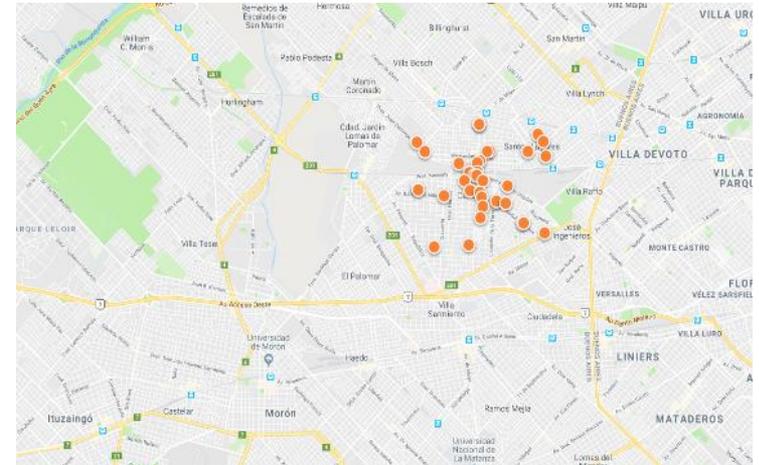
Caseros
Urquiza 4700
20 m2
USD 43.000



Caseros
Fischetti 4500
22 m2
USD 38.000

Relevamiento realizado al mes de Enero-Febrero de 2019. Información provista por desarrolladores e inmobiliarias. Los valores son precios pedidos promedio y varían según ubicación y características de cada unidad. Metros Netos: Metros cubiertos considerados al 100%, metros semicubiertos al 50% y metros descubiertos al 25%. Metros Brutos o Totales: Sumatoria lineal de los metros sin discriminar si son cubiertos o no.

Mercado Inmobiliario - Oferta de Locales Comerciales



Localidad	Dirección	Sup. Bruta m2	Valor Total USD	Valor x m2 USD	Alquiler Mes USD	
Caseros	San Martin 2460	139	400.000	2.884		
Saen Peña	Lope de Vega y Gral Paz	56	150.000	2.679		
Caseros	Fischetti 4500	26	37.000	1.423		
Caseros	3 de Febrero 2900	74	200.000	2.703	632	3,8%
Caseros	La Merced 4800	30	145.000	4.833	395	3,3%
Caseros	Sarmiento 2694	53	130.000	2.453		
Caseros	D. Magdalena 2600	30	73.000	2.433	224	3,7%
Caseros	Sarmiento 2600	50	110.000	2.200		
Caseros	Valentin Gomez 4816	44	194.000	4.419	526	3,3%
Santos Lugares	R. Peña 1500	270	500.000	1.852		
Santos Lugares	Carbone 3800	40	62.000	1.550		
Santos Lugares	Anchordosky 1664	39	70.000	1.795	263	4,5%
Venta Promedio		851	2.071.000	2.435		
Alquiler Promedio		217	682.000	3.144	9	3,6%

Relevamiento realizado al mes de Enero-Febrero de 2019. Información provista por desarrolladores e inmobiliarias. Los valores son precios pedidos promedio y varían según ubicación y características de cada unidad. Metros Netos: Metros cubiertos considerados al 100%, metros semicubiertos al 50% y metros descubiertos al 25%. Metros Brutos o Totales: Sumatoria lineal de los metros sin discriminar si son cubiertos o no.

Mercado de Oficinas Clase A

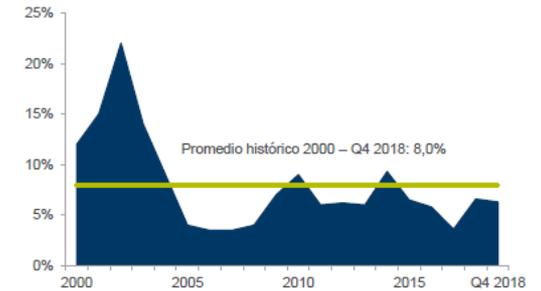


Absorción neta (m2) / Precio de renta pedido (USD/m2/mes) (Clase A)



(*) Corresponde al promedio de los submercados Catalinas-Plaza Roma y Retiro-Plaza San Martín.

Índice de vacancia (%) (Clase A)



Superficie entregada por año (m²) / Superficie proyectada (m²)
LA SUPERFICIE EN PROYECTO Y CONSTRUCCIÓN ELEVA UN 60% EL PROMEDIO HISTÓRICO DE NUEVA SUPERFICIE



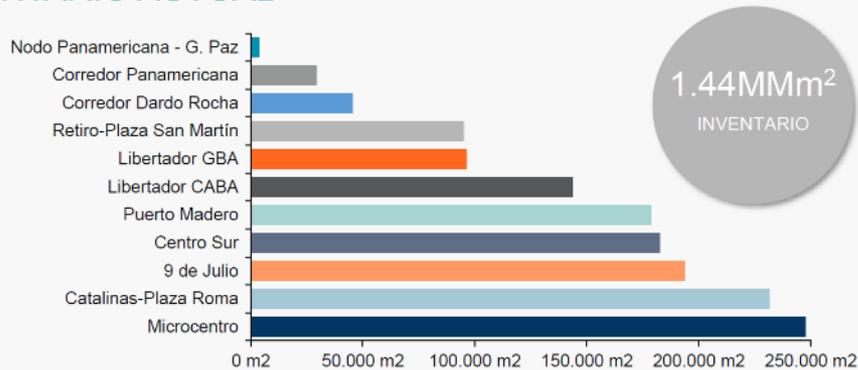
Mercado de Oficinas Clase A (Cont.)

SUBMERCADO	INVENTARIO CLASE A	SUPERFICIE VACANTE (M ²)	RATIO DE VACANCIA	PRECIO DE RENTA PEDIDO (USD/M ² /MES)	EN CONSTRUCCION (M ²) (*)	EN PROYECTO (M ²) (*)
Catalinas-Plaza Roma	339.650	15.952	4,7%	37,0	35.200	330.500
Puerto Madero	243.170	15.251	6,2%	28,0	11.650	30.300
Microcentro	68.910	6.561	9,5%	27,0	23.500	-
Retiro-Plaza San Martín	77.445	3.235	4,2%	29,0	-	-
9 de Julio	73.990	592	0,8%	29,0	13.800	-
Centro Sur	59.160	-	-	-	18.400	19.500
CBD	862.318	41.591	4,8%	30,0	102.550	380.300
Corredor Panamericana	222.209	30.265	13,6%	25,0	37.287	65.880
Corredor Dardo Rocha	-	-	-	-	14.600	-
Nodo Panamericana - General Paz	107.860	10.376	9,6%	27,0	13.760	134.560
Libertador GBA	95.706	275	0,3%	30,0	31.853	74.830
Libertador CABA	12.385	-	-	31,0	62.000	58.400
NON CBD	438.159	40.138	9,3%	28,3	159.500	333.670
TOTAL BUENOS AIRES CLASE A	1.300.477	82.507	6,3%	29,1	262.050	713.970

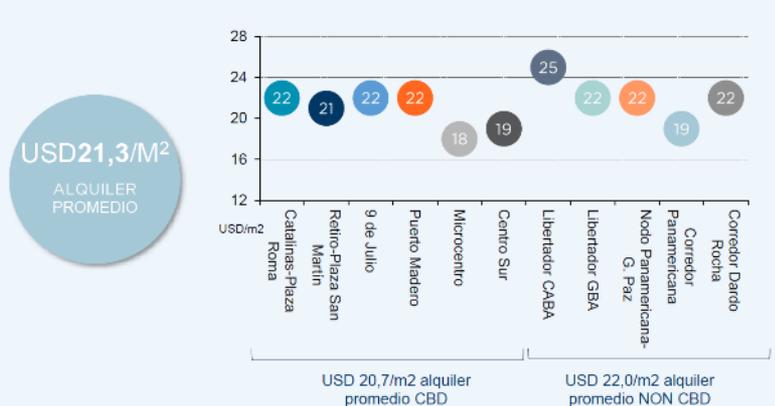
(*) corresponde a superficie rentable según información disponible.

Oficinas Clase B

INVENTARIO ACTUAL



PRECIO DE ALQUILER PEDIDO



Se incorporaron al inventario los edificios "Docks al Río" y "Urquiza 505" que pertenecen al submercado Libertador GBA

Matriz FODA

El planteo de las oportunidades y amenazas consiste en la explicitación de las externalidades que pueden afectar positiva o negativamente al proyecto. Por otra parte, el análisis de fortalezas y debilidades analiza las características internas de la propuesta, identificando cuales pueden ser las principales ventajas a explotar y cuales los defectos a corregir o disimular.

FORTALEZAS

- El proyecto forma parte de la renovación del espacio público de un punto clave de transporte, con su consiguiente beneficio para toda la comunidad de la zona.
- Ubicado en un punto estratégico en el límite entre la CABA y el 1er. Cordón del Conurbano.
- Limítrofe con el Barrio de Devoto, uno de los mejores y más aspiracionales de la CABA.
- Adyacente a la Estación Sáenz Peña del FFCC San Martín que lo conecta directamente con el centro de la Ciudad.
- Predio con buena visibilidad desde la Av. Gral. Paz, la principal vía de circunvalación de la Ciudad de Bs As.
- Adecuada accesibilidad general, dada por la Av. Gral. Paz por donde circulan numerosas líneas de colectivos y por el FFCC.
- La escala y forma del predio permiten desarrollar un proyecto inmobiliario totalmente distinto a lo existente, con servicios diferenciales que no afecten las expensas y con usos complementarios a lo residencial (comercios, oficinas, studios, etc.).
- Alineamiento de intereses entre el Municipio de 3 de Febrero y el Gobierno Nacional, especialmente a lo que a la aprobación de normas urbanísticas se refiere.

OPORTUNIDADES

- La transformación de la Estación Sáenz Peña en un centro de trasbordo, junto con las mejoras previstas para el FFCC San Martín (electrificación, integración al proyecto RER, etc.) reposicionarán claramente a este punto dentro del ámbito del AMBA.
- Para mejorar la accesibilidad vehicular al predio (paso bajo nivel, ensanche y cambio de mano de las calles aledañas, apertura calles interiores, bajada Av. Gral. Paz, etc.).
- Localización con potencial para ser una buena alternativa para el público joven de Devoto y de otros barrios cercanos de la CABA.
- También para otras familias del área de influencia (3 de Febrero, San Martín, etc.) y de algunas zonas más alejadas pero cerca del Ferrocarril (Hurlingham, San Miguel / Villa del Parque, etc.).
- Cercanía con el aeropuerto de El Palomar.
- Para desarrollar edificios en altura muy cerca de la CABA, situación que se verá limitada por su nuevo Código de Edificación.
- La reaparición del crédito hipotecario, tanto para usuarios finales como para desarrolladores, podría incrementar notablemente la absorción prevista para las condiciones actuales del mercado residencial.
- Programas gubernamentales tendientes a reactivar la demanda de viviendas para la clase media (Créditos Procrear, Exención en IVA para la construcción de vivienda social, Boleto Digital, Ley de Financiamiento Productivo, etc.).

Matriz FODA (Cont.)

DEBILIDADES

- Frente a otras localizaciones, el predio tiene baja densidad poblacional en su A.I, con un NSE predominantemente medio / medio - bajo.
- Accesibilidad particular limitada, que restringe la capacidad para captar público extrazona, tanto para departamentos como para oficinas y comercios de escala zonal.
- Localización apta para un mercado residencial de nivel medio, altamente dependiente del crédito hipotecario (prácticamente inexistente en el corto / mediano plazo).
- Ubicación fuera del mercado de oficinas corporativas.
- Necesidad de hacer importantes obras iniciales de urbanización e infraestructura, tanto por parte del gobierno como de quienes desarrollen las parcelas.
- La escala del emprendimiento en general y de varias parcelas en particular, limita la posibilidad que participen desarrolladores medianos y pequeños (formato existente en la zona).
- Los tiempos de desarrollo de los edificios y para hacer las obras de infraestructura necesarios, podrían estar desfasados con la capacidad de absorción del mercado actual.
- Escala y forma de los edificios = Poca flexibilidad para adaptar el mix de producto a las cambiantes condiciones de mercado.
- Riesgo de alta competencia si se venden todos los predios por separado y de landbanking si se venden a un solo desarrollador.
- Alto costo financiero (trasladable al precio a ofrecer) por tener que esperar para desarrollar algunas parcelas, acompañando la construcción de los edificios con las pre ventas de las unidades.

AMENAZAS

- Año de elecciones nacionales, provinciales, municipales.
- La situación social, política y macroeconómica del País.
- La inflación, el riesgo de tipo de cambio, etc.
- Estas condiciones hacen que este no sea un buen momento para vender un activo inmobiliario.
- La fuerte desaceleración del crédito hipotecario, tanto para usuarios finales como para financiar a los desarrolladores inmobiliarios.
- La transformación primaria de la zona no depende mayoritariamente de acciones llevadas a cabo por el Desarrollador.
- Incertidumbre sobre los plazos para la ejecución de las obras previstas (Paso bajo nivel, TOD Sáenz Peña, electrificación del FFCC San Martín, proyecto RER, etc.).
- La existencia de otros importantes proyectos potencialmente aptos para los usos planteados (Ex Nobleza Picardo, Lastra y Gral. Paz, Tecnópolis, etc.).
- Mercado residencial con poco recorrido de precios, lo que limita las posibilidades de capitalizar el potencial de diferenciación del proyecto y reduce el atractivo para los pequeños inversores.
- Las actuales condiciones del mercado inmobiliario argentino generan factores distorsivos en lo que al público objetivo, tipo de producto, valores de venta, formas de pago y costos de construcción se refieren.

Análisis Económico - Financiero

Aspectos Generales

A continuación se detallan los procedimientos, supuestos y resultados obtenidos en la evaluación del anteproyecto recibido.

El análisis comprende la elaboración de un modelo económico financiero para el caso de llevar a cabo el emprendimiento con recursos propios o de terceros, que requieran cierta rentabilidad sobre el capital invertido. En este último formato, los criterios generales utilizados son:

- Para cada edificio y uso propuesto se elaboró el business case del negocio, distribuyendo en el tiempo todos los ingresos y egresos estimados para el escenario considerado como más probable, determinado a partir de la normativa existente y de los estudios de mercado y de costos.
- El valor de la tierra abonada al contado surgirá del cálculo, a cierta tasa de descuento, del Valor Actual Neto (VAN) de los flujos de fondos del negocio que se podría llevar a cabo y que lo valore en mayor medida.
- Dicha tasa, deberá representar la rentabilidad anual que exigiría un inversor para asumir los riesgos que no fueron tenidos en cuenta en el business case (para no duplicar su efecto).
- Esta metodología es comúnmente utilizada en aquellos casos en que se trata de operaciones de características particulares y en donde no existen referencias de mercado válidas sustentadas por operaciones recientes y estrictamente comparables.
- De esta forma, además de hacer una estimación del valor del inmueble para los usos analizados, se contará con una herramienta válida para definir la opción que lo valore en mayor medida y también para definir una estrategia de comercialización alineada con las posibilidades y requerimientos del AABE y del Mercado.
- Los flujos de fondos fueron calculados en USD. Se asumió que no se producirán desfasajes relevantes entre los ingresos y los egresos ante cambios en el valor de la moneda y por el efecto inflacionario. Por lo tanto, las tasas utilizadas también son en USD y representan la rentabilidad del negocio por sobre la inflación.
- Todos los análisis realizados no contemplan el impacto del impuesto a las ganancias en el resultado obtenido, el mismo deberá ser estimado por cada uno de los potenciales oferentes.
- Evidentemente, como resultado de negociaciones con potenciales interesados, podrían surgir variaciones a los supuestos aquí planteados.
- Es importante traer a consideración que los flujos de fondos proyectados han sido preparado en base a las hipótesis, premisas y/o estimaciones referidas a lo largo del presente trabajo y que prevalecían a la fecha de su realización.
- La información que el mismo proporciona, depende fundamentalmente de la concreción de los hechos futuros previstos. Asimismo, otros hechos y circunstancias no considerados en las premisas pueden ocurrir y afectar en forma significativa el flujo de fondos proyectado, motivo por el cual en ningún caso deberá tomarse como un compromiso de ingresos para el AABE ni la generación de expectativas por parte de los potenciales oferentes.

Análisis Económico – Financiero (Cont.)

Supuestos

PROGRAMA DE DESARROLLO

EDIFICIO	1	2	3	4	5	TOTAL
LOTE	1	2	5	4	3	
Sup. Terreno	1.654	2.700	1.897	2.553	3.240	12.044
H. Máx	31	31	56	56	96	
Sup. Edificable	8.716	9.400	11.996	16.145	20.494	66.751
Sup. Vendible (FOT)	7.030	7.580	9.675	13.020	16.524	53.829
Sup. Locales	523	564	379	510	397	2.372
Sup. Oficinas / Studios	1.406	1.516	1.018	1.370	1.066	6.377
Sup. Departamentos	5.101	5.500	8.278	11.140	15.061	45.079
Cant. Locales	10	11	8	10	8	47
Cant. Oficinas / Studios	19	20	14	18	14	85
Cant. Departamentos	102	110	166	223	301	902
Sup. Subsuelos	1.654	2.700	3.794	5.106	6.480	19.734
Cantidad	1	1	2	2	2	
Cocheras	66	108	152	204	259	789
Cocheras / Unidad	0,50	0,76	0,81	0,81	0,80	0,76

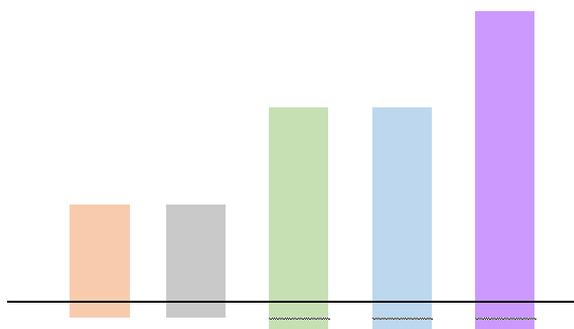
24%

60% de la PB
2 Pisos (Prom.)

CONSTRUCCION

Infraestr. + Paisajismo + Otros	200	200	200	200	200	2.408.800
Cocheras (SS)	450	450	500	500	500	9.649.300
Edificio S/0,00 mts.	700	700	770	770	900	52.794.370
Subtotal 1	7.176.300	8.335.000	11.513.320	15.495.250	22.332.600	64.852.470
Superficie Total a Construir (m2)	10.370	12.100	15.790	21.251	26.974	86.485

Edificio 1 Edificio 2 Edificio 3 Edificio 4 Edificio 5



RESIDENCIAL EN ALTURA - INDICE Reporte Inmobiliario

Costo de construcción \$/m2 TOTAL **24.420,65**

Costo de construcción: \$/m2 VEND. **32.991,69**

Mar 2019 ***3,26**

↑ Arg

*variación s/mes anterior en pesos argentinos

Costo construcción: US\$ BNA./m2 TOTAL **551,26**

Costo construcción: US\$ BNA./m2 VEND. **744,73**

Mar 2019 ***-6,53**

↓ US\$

*variación s/mes anterior en dólares

EVOLUCION US\$ Marg./m2VENDIBLE

EVOLUCION \$/m2 VENDIBLE

INDICE ↑ 44,3 en US\$

BASE 100 SEPTIEMBRE 2008 ↑ 1153,6 en \$Arg

Costo total obra \$ 26.056.838,07

Costo total obra US\$ 588.190,48

Area total edificio* 1.067,00 m2

Area total vendible** 789,80 m2

MEMORIA DESCRIPTIVA:
Edificio de planta baja y 8 pisos + retiro, sobre terreno entre medianeras de 8,75 mts. de frente y 27,50 mts. de fondo. El edificio está compuesto por 16 unidades funcionales de 2 ambientes distribuidas en semipisos, dos cocheras semicubiertas y tres cocheras descubiertas dispuestas en la planta baja. Cuenta con un espacio de suma y parrillas con piscina de 4,70 x 2,80 mts., en azotea. Sistema constructivo tradicional, con estructura de hormigón armado y mampostería. Instalaciones y equipamiento completo en baños y cocinas. Sistema de calefacción por piso radiante mediante caldera mural individual. Carpinterías exteriores de aluminio y puertas interiores del tipo plaza, incluyendo frentes e interiores de placards. Terminaciones exteriores de ladrillo a la vista y revoco plástico. Paramentos interiores en yeso aplicado, solados de parquet de incienzo en dormitorios y porcelanato en living-comedor. La obra se lleva adelante mediante contratos separados bajo dirección y coordinación de un profesional. Los valores no incluyen IVA, ni honorarios profesionales.
Plazo de obra: 18 meses

* Criterio de homogeneización de superficies: Aras cubiertas 100% - Balcones y semicubiertas 50% - áreas descubiertas 20%
** Superficie propia corresponde a interior de las unidades, las áreas de balcones se homogeneizaron al 50%. La superficie vendible total incluye la correspondiente al área de las cocheras priorizada.

Análisis Económico – Financiero (Cont.)

Supuestos

OTROS DATOS

Tipo de Cambio \$/USD	44,00	Abr'19
Valor UVA (\$/UVA)	33,93	
Valor UVA/USD	0,77	
IVA Servicios / Comercial	21,0%	
IVA Construcción Viviendas	10,5%	
IVA Ventas Comercial (*)	16,8%	20%
IVA Ventas Resid. (*)	8,4%	20%

(*) Descontada la incidencia de la tierra sobre el costo de desarrollo

Sup. Promedio Locales	50	m2
Sup. Promedio Oficinas /Studios	75	m2
Sup. Promedio Dptos	50	m2
Sup. Constr. / Cochera	25	m2

OTROS EGRESOS

Tasas y Aprobaciones (S/Cto. Construcción)	2,0%
Proyecto y DDO (S/Cto. Construcción)	6,0%
Honorarios Asesores (S/Cto. Construcción)	1,0%
Contingencias (S/Cto. Construcción)	5,0%
Comisiones Inmobiliarias (% Vtas IVA Incl.)	1,25%
Publicidad / Estr. Comercial (% Vtas IVA Incl.)	1,00%
Escrituras / Sellados (% Vtas IVA Incl.)	2,4%
Tasas e Impuestos (IIBB / Otros) (% Vtas S/IVA)	4,0%
Administración USD/Mes (44 Trim.)	7.500
Otros / Tenencia (% Vtas IVA Incl.)	1,0%
Impuesto al Cheque	0,6%
Gastos Transferencia de Dominio Terreno	2,0%

VALORES DE VENTA (IVA Incl.)

			Dptos (USD/m2 Vble)	
Departamentos	2.303	USD/m2	Mín	1.950
Oficinas / Studios	2.232	USD/m2	Máx	2.438
Locales Comerciales	2.317	USD/m2		25%
Cocheras	22.500	USD		
Otros Ingr. (Term. Especiales)	1,0%	Dptos / Ofic.		

FORMAS DE PAGO

Preventas

Boleto	20%
Cuotas	50%
Posesión	30%

Ventas

Boleto	30%
Posesión	70%

RITMOS PROMEDIO DE VENTAS

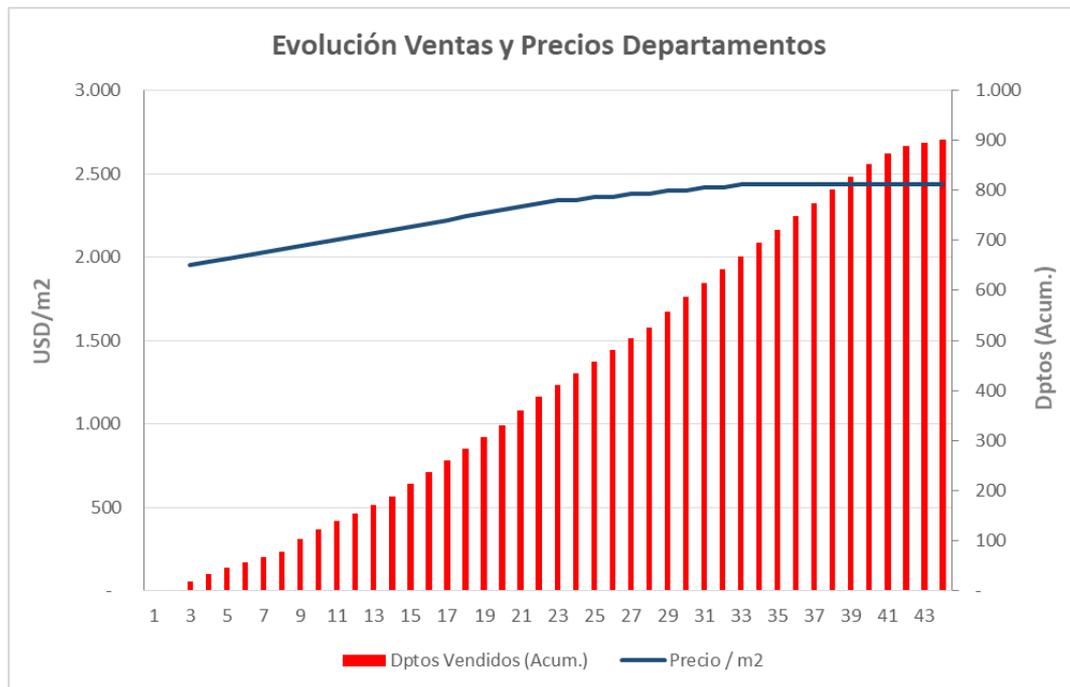
Locales	0,5	Uds/Mes
Oficinas / Studios	0,7	Uds/Mes
Departamentos	7,2	Uds/Mes
Cocheras	6,3	Uds/Mes

NOTA 1: A los efectos de poder diversificar la oferta para reducir los plazos de absorción de las unidades, se destinó un promedio del 60% de la superficie estimada de PB para locales comerciales (resto halles, servicios y amenities) y 2 pisos para studios / oficinas.

NOTA 2: Los valores y ratios empleados responden al estudio de mercado y a valores usualmente empleados por los desarrolladores para proyectos de escala y características similares.

Análisis Económico – Financiero (Cont.)

Supuestos



EDIFICIO	OBRA (Q)		VENTAS (Q)		Uds. (*)	Uds/Mes Prom.
	Inicio	Fin	Inicio	Fin		
Edificio 1	5	12	3	15	197	5
Edificio 2	11	19	9	22	249	6
Edificio 3	17	25	15	31	338	7
Edificio 4	24	33	21	40	456	8
Edificio 5	32	42	29	44	583	12

(*) Departamentos + Oficinas + Locales + Cocheras

Q = Trimestre

Análisis Económico – Financiero (Cont.)

Resultados y Conclusiones

ANÁLISIS ECONOMICO

ID	USD 000's
EGRESOS S/IVA	
Terreno	- 9.993
Gastos Transferencia de Dominio Terreno	- 200
Construcción	- 64.852
Tasas y Aprobaciones	- 1.297
Proyecto y DDO	- 3.891
Honorarios Asesores	- 649
Contingencias	- 3.243
Comisiones Inmobiliarias	- 1.766
Publicidad / Estr. Comercial	- 1.413
Escrituras / Sellados	- 3.391
Tasas e Impuestos (IIBB / Otros)	- 5.205
Administración USD/Mes	- 990
Otros / Tenencia	- 1.301
Impuesto al Cheque	- 1.316
TOTAL EGRESOS	- 99.508

INGRESOS S/IVA

Departamentos	95.771
Oficinas / Studios	12.184
Locales Comerciales	4.706
Cocheras	16.384
Otros Ingresos	1.080
TOTAL INGRESOS	130.125

SALDO DE IVA

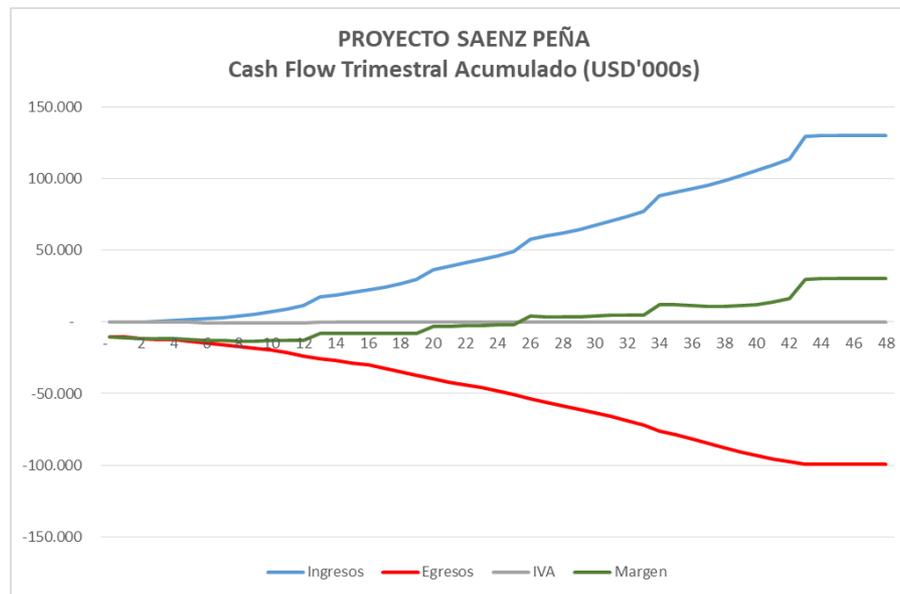
	-
--	---

MARGEN ANTES IIGG

	30.617
--	---------------

RESUMEN ECONOMICO

Sup. Vendible (Incl. Cocheras)	63.696	m2 Propios
Total Ingresos	2.194	USD/m2 Vble IVA Incl.
Total Egresos	- 1.713	USD/m2 Vble IVA Incl.
Margen	481	USD/m2 Vble IVA Incl.



VAN	18,0%	10.192
Valor Terreno (Neto Gtos Transf.)	2,0%	9.993
Incidencia (USD/m2 FOT)		186
Máx. Exp. Acumulada S/Tierra	-	3.364
Máx. Exp. Acumulada C/Tierra	-	13.557
Margen		30.617
Margen / Inversión		226%
Margen / Ventas		24%

→ Rentabilidad acorde a los tiempos y riesgos del proyecto

→ Capacidad financiera necesaria (Mes 24)

→ Ratio adecuado para un negocio de estas características

Análisis Económico – Financiero (Cont.)

Análisis de Sensibilidad

ANALISIS DE SENSIBILIDAD

Tasa de Descuento	Terreno (USD 000's)	USD/m2 FOT
16%	11.514	214
17%	10.723	199
18%	9.993	186
19%	9.316	173
20%	8.689	161

Var. Precios de Venta 0,0%
Var. Costos Construcción 0,0%

Costos de Construcción	Terreno (USD 000's)	USD/m2 FOT
-10,0%	12.197	227
-5,0%	11.099	206
0,0%	9.993	186
5,0%	8.886	165
10,0%	7.779	145

Var. Precios de Venta 0,0%
Tasa Descuento **18,0%**

Precios de Venta	Terreno (USD 000's)	USD/m2 FOT
-10,0%	6.540	121
-5,0%	8.266	154
0,0%	9.993	186
5,0%	11.719	218
10,0%	13.439	250

Var. Costos Construcción 0,0%
Tasa Descuento **18,0%**

Ej. Composición del Valor del Terreno en Block

VALOR PRESENTE DE CADA LOTE (Venta en Block)

LOTE	V. LOTE	USD/m2 FOT
LOTE 1 (E1)	2.445	348
LOTE 2 (E2)	1.937	256
LOTE 5 (E3)	1.898	196
LOTE 4 (E4)	1.962	151
LOTE 3 (E5)	1.751	106
	9.993	186

En la tabla adjunta se muestra el valor de cada parcela (pagada al contado en el momento 0) y a ser desarrollada según el cronograma antes detallado.

En la misma puede advertir el costo financiero implícito en la espera para desarrollar los terrenos, el que supera a la potencial valorización de los mismos debido a la consolidación del emprendimiento.

Planteo de Alternativas / Estrategias de Venta

ALT.		INGRESOS	SALDO*	(+)	(-)
VENTA EN BLOCK	Pago Contado	10 USD MM	8,5 USD MM	Disponibilidad inmediata	No se pueden aplicar directamente a las obras (Infra + túnel)
	Infra a Cargo del Municipio				Mayor riesgo para el desarrollador
	Pago Contado	9,2 USD MM	9,2 USD MM	Mayor valor con disponibilidad inmediata	No se pueden aplicar directamente a la construcción del túnel
	Infra a Cargo del Desarrollador (3/5 Años = Entrega Ed. 1 y 2)			Menor riesgo para desarrollador	Menor visibilidad para el municipio
VENTA EN BLOCK	Pago Financiado - en 2 años (4 cuotas semestrales)	10,6 USD MM	10,6 USD MM	Mayor valor Ingresos mejor alineados con la obra del túnel	Solo una parte tiene disponibilidad inmediata
	Infra a Cargo del Desarrollador (3/5 Años = Entrega Ed. 1 y 2)			Menor riesgo para el desarrollador	Menor visibilidad para el municipio
VENTA POR PARCELAS	Plazo estimado = 2 Años (Aumenta precio y viabilidad con la consolidación)	16,5 UD MM	15,0 USD MM	Mayor valor Mas compradores potenciales Ingresos mejor alineados con la obra del túnel	Solo una parte tiene disponibilidad inmediata Mas gestión (obra / comercialización)
	Infra a Cargo del Municipio (Con los fondos de la Parcela 1)			Riesgo más acotado para el desarrollador	Dificultades para la asignación de obras que benefician a varios desarrolladores

(*) Costo Estimado para Redes y Calles Locales = 1,5 USD MM

Apreciaciones Finales

Reconocimiento

El proyecto fue realizado con financiamiento del Korea Green Growth Trust Fund y asesoría técnica del Programa de Ciudades Resilientes del Grupo Banco Mundial.

KGTF

El *Korea Green Growth Trust Fund (KGTF)* es un programa de donante único del Grupo Banco Mundial. El programa de 88 millones de dólares se estableció en 2011 en asociación con la República de Corea. KGTF financia el traspaso del conocimiento técnico operacional sobre Crecimiento Verde para influir en el diseño de proyectos de inversión de clientes del Banco Mundial y el IFC. Las vías económicas y las soluciones que integran necesidades multisectoriales, innovación tecnológica e inclusión social son enfoques de crecimiento verde. KGTF aprovecha experiencias globales de los responsables de la formulación de políticas públicas y de los profesionales técnicos dedicados al crecimiento verde para promover e integrar los conceptos de crecimiento verde en las decisiones de inversión.