



**ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN Y ASIGNACIÓN DEL
RATING PROYECTO PISTRUCCI (MILÁN)**

SILVA & ASOCIADOS, ASESORES FINANCIEROS, S.A.

11 de junio de 2019

OBJETO DE ESTE DOCUMENTO

Análisis de la inversión y asignación del rating creditico del proyecto de inversión de construcción de compra y remodelación de un edificio, publicado en la web de Housers con el nombre de PISTRUCCI.

NATURALEZA Y ALCANCE DE NUESTROS SERVICIOS

Análisis del Proyecto de inversión basado en la información facilitada sobre el proyecto evaluando los principales parámetros del Plan de Negocio y contraste con la información de mercado y la asignación de un rating del riesgo del proyecto a través de un sistema normalizado de ayuda a la toma de decisiones de inversión (scoring).

El alcance de nuestros trabajos se ha basado en información no auditada proporcionada por HOUSERS, que recibe la información del Promotor. En este sentido debemos mencionar que no hemos realizado ninguna verificación independiente, auditoria, revisión o evaluación de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental del Proyecto de Inversión objeto de nuestro análisis. Hemos asumido que la información facilitada es completa y precisa y, por lo tanto, los posibles riesgos que pudieran existir y que tuvieran un posible efecto, no han sido tomados en consideración en los trabajos de análisis que hemos realizado.

En la realización de nuestro trabajo, hemos utilizado información obtenida de fuentes públicas y asumimos que dicha información es fiable, si bien, no podemos garantizar la ausencia de posibles errores en la información empleada.

La información del Plan de Negocio es total y exclusivamente responsabilidad del Promotor del Proyecto, si bien y a los efectos de nuestro trabajo, hemos contrastado de forma global su coherencia, aunque señalamos que su utilización no debe interpretarse como una opinión sobre la misma y, por lo tanto, no aceptamos ninguna responsabilidad sobre la existencia de posibles errores que pudiera provocar un impacto en los resultados de nuestro trabajo.

INDEPENDENCIA

Silva & Asociados manifiesta que la información contenida en este documento es independiente y no constituye una recomendación para que se efectué la inversión.

Este informe de análisis de inversión es para el único y exclusivo uso de HOUSERS y los usuarios registrados en la plataforma de financiación participativa al objeto de que dispongan de un documento independiente sobre el proyecto de inversión y se emite entendiendo que no será utilizado para una finalidad distinta a la indicada, sin el consentimiento previo de Silva & Asociados.

CONFIDENCIALIDAD

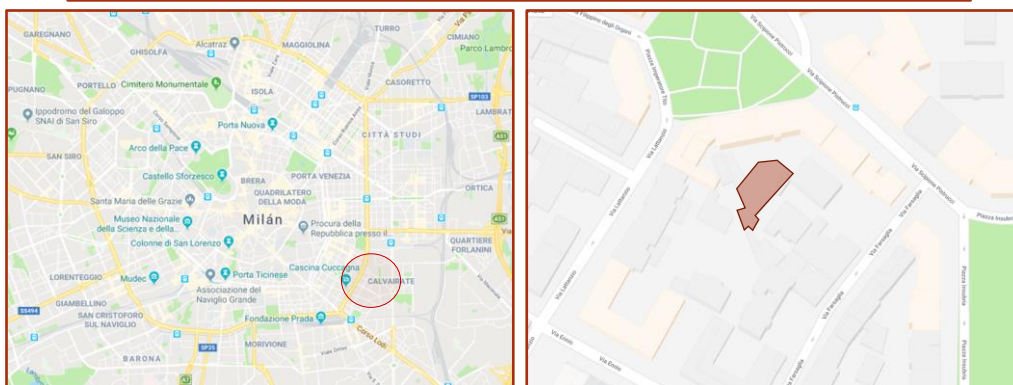
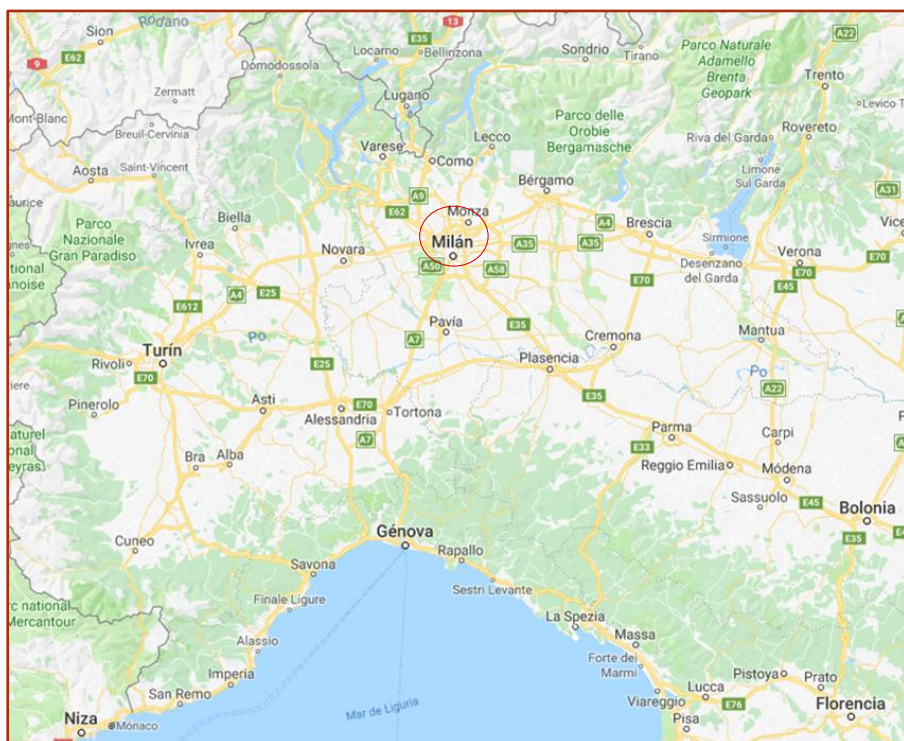
Silva & Asociados autoriza la publicación de este análisis de inversión en la web corporativa de HOUSERS www.housers.com.

DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN

Financiación para la construcción del proyecto de inversión:

- La construcción está ubicada en la ciudad de Milán, en Italia, en el número 20 de la vía Scipione Pistrucchi.
- Compra de 3 plantas de un edificio de 4 plantas para su posterior remodelación y división en 19 apartamentos.
- La inversión asciende a un total de 600.000€.

UBICACIÓN



Fuente: Google Maps

LOCALIDAD Y ENTORNO

La construcción objeto de la inversión se encuentra en la ciudad de Milán. Situada en el barrio de Calvairate, en la parte oriental de la ciudad, esta zona pertenece al municipio número 4 de la ciudad de Milán.

Situada en la Lombardía, la región más poblada y con mayor renta per cápita del país, Milán tiene una población de 1,4 millones de habitantes. El área metropolitana de la ciudad de Milán cuenta con una población de casi 3,2 millones de habitantes, mientras que la región de la Lombardía cuenta con algo más de 10 millones de habitantes.

PLAN DE NEGOCIO

Un resumen del Plan de Negocio del Proyecto de inversión PISTRUCCI es el siguiente:

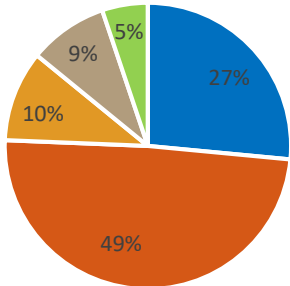
€	2019	2020	2021	TOTAL
Ingresos	0	4.466.890	1.634.228	6.101.117
Coste de Ventas	0	-3.225.332	-1.180.000	-4.405.332
Margen Bruto	0	1.241.557	454.228	1.695.786
Otros gastos de explotación	-58.080	0	0	-58.080
EBITDA	-58.080	1.241.557	1.695.786	1.637.706
EBIT	-58.080	1.241.557	1.695.786	1.637.706
Resultado financiero	-51.000	-97.250	-33.750	-182.000
EBT	-109.080	1.144.307	420.478	1.455.706

Fuente: Promotores del Proyecto

ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

Un resumen de los principales capítulos de gasto de la inversión del Proyecto y de su rentabilidad económica es el siguiente:

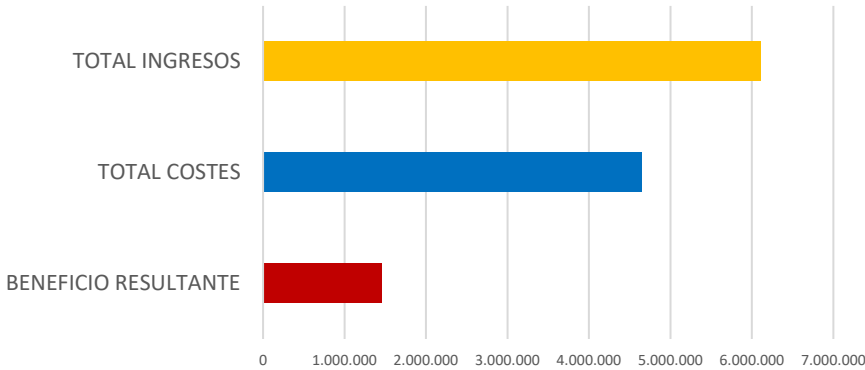
Capítulos de gasto del Proyecto de Inversión



■ COMPRA ■ CONSTRUCCION ■ GASTOS TECNICOS
■ GASTOS GENERALES ■ GASTOS FINANCIEROS ■ GASTOS COMERCIALES

Fuente: Promotores del Proyecto

Resultado economico



Fuente: Promotores del Proyecto

COMPARATIVA DE MERCADO

Testigos de Mercado Zona			
Precio venta vivienda usada			
Dirección	Población	m ²	€/m ²
via Scipione Pistrucchi	Milano	60	4.916,67
via Piazza Imperatore Tito 8	Milano	86	4.011,63
via Scipione Pistrucchi 23	Milano	86	3.139,53
via Lattanzio	Milano	82	4.500,00
via Tito Livio	Milano	60	4.833,33
via Marcellino Ammiano	Milano	75	3.866,67
piazza Insubria 7	Milano	65	3.230,77
viale Molise	Milano	60	2.916,67

Promedio 3.926,91

Fuente: Web Corporativa Idealista (Tercero B),
Análisis propio de las principales inmobiliarias
(Tecnocasa, Richini, Santamarta, La Maison, Best
House, Ferrari)

El resumen del precio de venta se ha elaborado a partir de un análisis de producto comparable de vivienda usada en la zona de ubicación del proyecto, elaborado por inmobiliarias de referencia que sitúan el promedio en 3.926,91 €/m². El coste de venta del proyecto es de 3.813,20 €/m².

Testigos de Mercado Zona		
Precio venta obra nueva		
Dirección	Población	€/m ²
via Tacito 38	Milano	4.000,00
via Tito Livio 3	Milano	5.100,00
via Izzaro Papi 14	Milano	4.800,00
via Maestri Campionesi 16	Milano	6.200,00
viale Umbria 98	Milano	4.850,00
via Vertoiba 9	Milano	5.350,00
via Cervignano	Milano	4.950,00
viale Umbria 128	Milano	5.550,00

Promedio 5.100,00

Fuente: Promotores del proyecto

Hemos incluido un análisis de producto comparable de obra nueva en la zona y el precio de venta de obra nueva medio se sitúa en 5.100 €/m².

El coste de construcción en la zona se sitúa alrededor de 3.000 €/m² y el coste de construcción del proyecto asciende a 2.903,38 €/m².

ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

RENTABILIDAD DEL PROYECTO

	2019	2020	2021	TOTAL
Cash Flow	-2.321.735	2.409.386	1.368.054	1.455.706
	Cash Flow	ROI		
TIR	36,70%	31,34%		

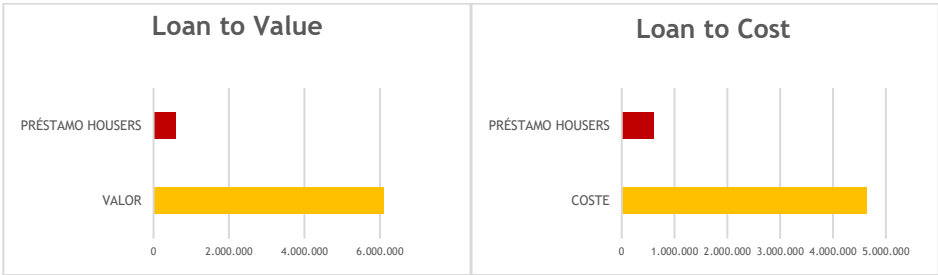
Fuente: Elaboración propia.

La rentabilidad del proyecto se sitúa en el 36,70% sobre el capital invertido y la Rentabilidad sobre la inversión (ROI) en el 31,34%.

Loan to value: representa el endeudamiento de un activo en relación con su valor real y mide el porcentaje de deuda sobre el valor real del activo.

Loan to cost: coste total del proyecto que se financia con deuda y mide el grado de apalancamiento financiero de un proyecto de inversión.

El préstamo Housers representa un **10%** sobre el valor de venta y un **13%** sobre el total del coste.



Fuente: Promotores del Proyecto

PROMOTOR

Future Living S.R.L. con NIPC 514216689, es una sociedad italiana cuyo objeto social es el desarrollo de proyectos inmobiliarios, compra venta, permuta, la evaluación y gestión, en su propio nombre y en nombre de terceros, de propiedades de cualquier tipo, incluso a través de métodos innovadores de capital y software de inteligencia artificial para fines comerciales y de evaluación, la restructuración de bienes inmuebles y el desarrollo, producción y comercialización de servicios basados en la economía colaborativa.

Los promotores cuentan con apenas 3 años de experiencia y han desarrollado un número moderado de proyectos inmobiliarios de forma satisfactoria.

CALIFICACION DEL PROYECTO (SCORING)

La finalidad del scoring es calificar el proyecto de inversión y se realiza evaluando la experiencia del promotor, las garantías que aporta, así como la rentabilidad del proyecto.

La calificación considera 3 niveles de calidad de la inversión:

- Inversiones con una calidad óptima y alta: AAA (optima) - AA y A (Alta)
- Inversiones con una calidad buena (BBB) y satisfactoria (BB y B)
- Inversiones con una calidad mínima (CCC) y cuestionable (CC y C)

Score	Calidad Inversión
AAA	Óptima
AA	Alta
A	Alta
BBB	Buena
BB	Satisfactoria
B	Satisfactoria
CCC	Mínima
CC	Cuestionable
C	Cuestionable

CALIFICACIÓN DEL PROMOTOR

De acuerdo con el resultado del análisis realizado sobre el Promotor hemos asignado un **scoring B** conforme a los siguientes parámetros evaluados:

PROMOTOR	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Experiencia promotor									
Nº proyectos promotor									
Ratios de liquidez									
Ratios de endeudamiento									
Ratios de gestión de activos									
Ratios de plazos									
Ratios de rentabilidad									

B

Fuente: Elaboración propia.

ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

La Sociedad es de nueva creación y, por lo tanto, no aplica realizar el análisis estático o de ratios.

Análisis de Garantías: Las Garantías adicionales aportadas por el Promotor del proyecto cubren la totalidad de la inversión, por lo que el proyecto asciende una categoría, pasando de CCC a B.

CALIFICACIÓN DEL PROYECTO

De acuerdo con el análisis realizado hemos asignado al Proyecto de inversión PISTRUCCI de un **scoring BBB** conforme al resultado de la ponderación obtenida sobre los siguientes parámetros evaluados:

PROYECTO	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
TIR									
ROI									
Licencia	■								
Transacciones zona de influencia									
Precio Venta €/m2									
Construcción €/m2						■			
Ciudad (habitantes)									
Localizaciones especiales							■		
% ventas formalizadas	■								
Loan to Value (Préstamo Housers)									
Loan to Cost (Préstamo Housers)									

BBB

Fuente: Elaboración propia.

Análisis de Licencia: Actualmente el suelo cuenta con una licencia de uso comercial. Habrá que conseguir el cambio de dicha licencia a residencial para poder desarrollar el proyecto.

CALIFICACIÓN GLOBAL

La calificación global del proyecto de inversión se determina asignando un peso del **30%** al scoring del Promotor y el **70%** restante al scoring del Proyecto, que se han indicado de B y BBB, respectivamente y, por lo tanto, **hemos asignado al proyecto de inversión de PISTRUCCI un scoring global BB**, que indica una calificación **SATISFACTORIA**.

RESUMEN SCORING

BB

Silva & Asociados, Asesores Financieros, S.A.

11 de junio de 2019



Juan José Silva Navarrete
Socio Director

