

**ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN Y  
ASIGNACIÓN DEL RATING PROYECTO  
LES CORTS**

SILVA & ASOCIADOS, ASESORES FINANCIEROS, S.A.

20 de marzo de 2020

### OBJETO DE ESTE DOCUMENTO

Análisis de la inversión y asignación del rating creditico del proyecto de inversión para la compra de un solar y la construcción de un edificio de viviendas, publicado en la web de Housers con el nombre de LES CORTS.

### 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. A este respecto 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, entendiéndose que no será utilizado para una finalidad distinta a la indicada sin el consentimiento previo de Silva & Asociados.

### CONFIDENCIALIDAD

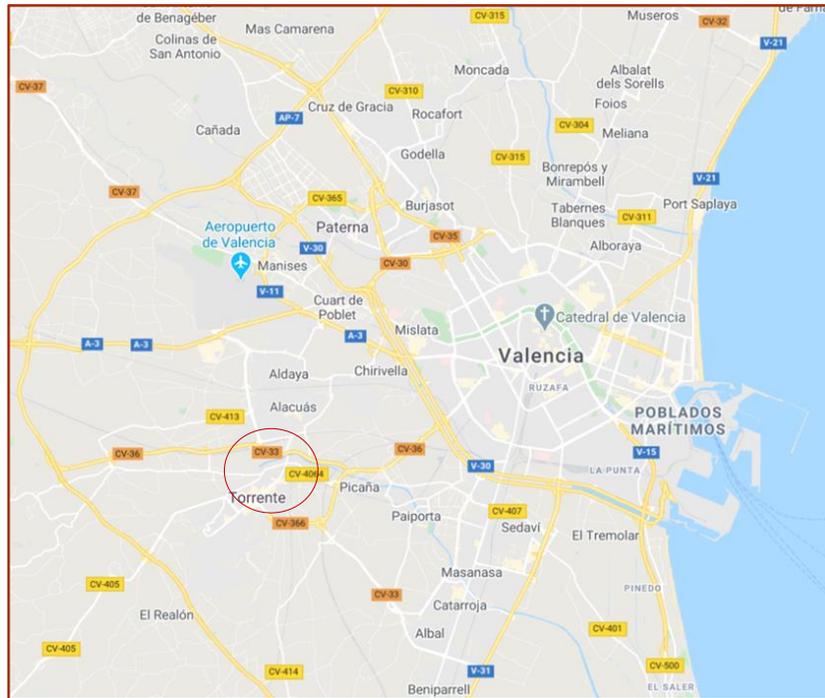
Silva & Asociados autoriza la publicación de este análisis de inversión en la web corporativa de HOUSERS [www.housers.com](http://www.housers.com).

### DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN

El proyecto de inversión tiene las siguientes características principales:

- El proyecto objeto de la inversión se encuentra en el municipio de Torrent, en la provincia de Valencia.
- Financiación para la compra de un solar y la construcción de un edificio de viviendas.
- A efectos de los cálculos de este informe se ha tomado la hipótesis más conservadora (18 meses de duración), mientras que el plan de negocio del Promotor incluye una alternativa a 12 meses.
- La necesidad de financiación total del proyecto está situada en 400.000€.
- La inversión para el primer tramo asciende a un total de 200.000€.

## UBICACIÓN



Fuente: Google Maps

## LOCALIDAD Y ENTORNO

El solar objeto de la inversión se encuentra en el municipio de Torrent, situado en la comarca de la Huerta Oeste, provincia de Valencia (Comunidad Valenciana) y se encuentra a 9 km de la ciudad de Valencia, a los pies de la colina del Vedat de Torrent y a 15 km del mar.

El municipio de Torrent tiene una población de más de 82 mil habitantes y pertenece al Área Metropolitana de Valencia, que conforma una red urbana organizada en torno a la costa central de la Comunidad Valenciana. Se trata de la tercera aglomeración por número de habitantes de España, con una población cercana a los 2 millones de habitantes.

## PLAN DE NEGOCIO

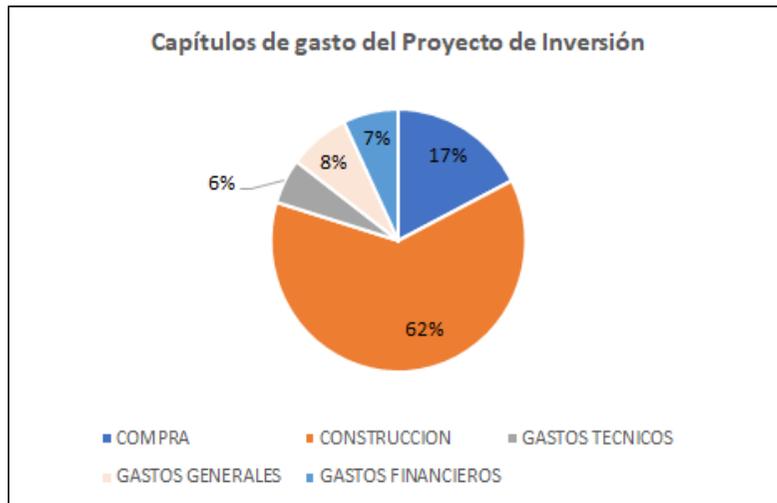
Un resumen del Plan de Negocio del Proyecto de inversión es el siguiente:

€	2020	2021	2022
Ingresos	270.109	405.164	2.078.727
Variación de existencias de PT y en curso de fabricación	744.285	1.117.948	-1.862.233
Aprovisionamientos	-744.285	-1.117.948	-186.325
Coste de Ventas	0	0	-2.048.558
<b>Margen Bruto</b>	<b>270.109</b>	<b>405.164</b>	<b>30.170</b>
Otros gastos de explotación	-69.966	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>200.143</b>	<b>405.164</b>	<b>30.170</b>
<b>EBIT</b>	<b>200.143</b>	<b>405.164</b>	<b>30.170</b>
Resultado financiero	-23.281	-43.922	-17.641
<b>EBT</b>	<b>176.861</b>	<b>361.242</b>	<b>12.529</b>

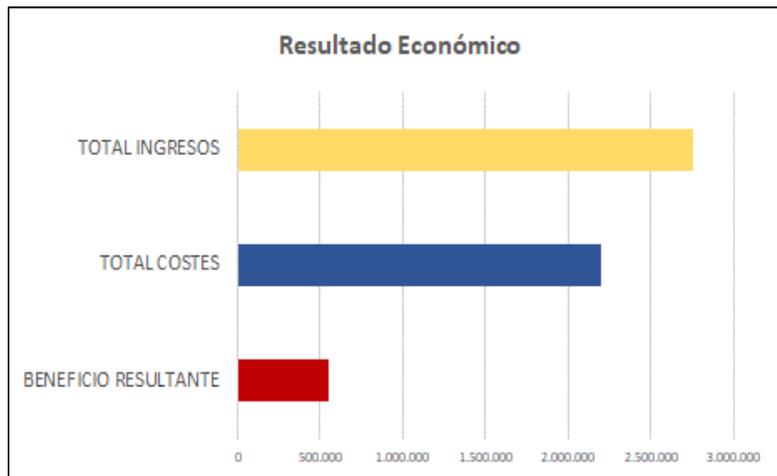
Fuente: Promotores del Proyecto

## 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:



Fuente: Promotores del Proyecto



Fuente: Promotores del Proyecto

### COMPARATIVA DE MERCADO

Testigos de Mercado Zona			
Precio venta Viviendas			
Dirección	Población	m <sup>2</sup>	€/m <sup>2</sup>
Pintor Genaro Lahuerta	Torrent	125	1.766
Pintor Genaro Lahuerta	Torrent	72	1.661
Constitució	Torrent	107	1.849
Music Jose Maria Merino	Torrent	112	1.353
Music Jose Maria Merino	Torrent	115	1.524
Mare de Deu de les Angoixes	Torrent	110	1.248

Promedio 1.567

Fuente: Tasación 17/02/2020 TINSA Tasaciones Inmobiliarias, S.A.U.

A efectos comparativos, utilizamos el cálculo realizado por los Promotores del Proyecto que sitúan la media en 1.567 €/m<sup>2</sup>.

El coste de construcción de la zona se sitúa en un promedio de 850 €/m<sup>2</sup>.

### RENTABILIDAD DEL PROYECTO

	2020	2021	2022
Cash Flow	-567.423	-756.706	1.874.762
	Cash Flow	ROI	
TIR	32,18%	24,99%	

Fuente: Elaboración propia.

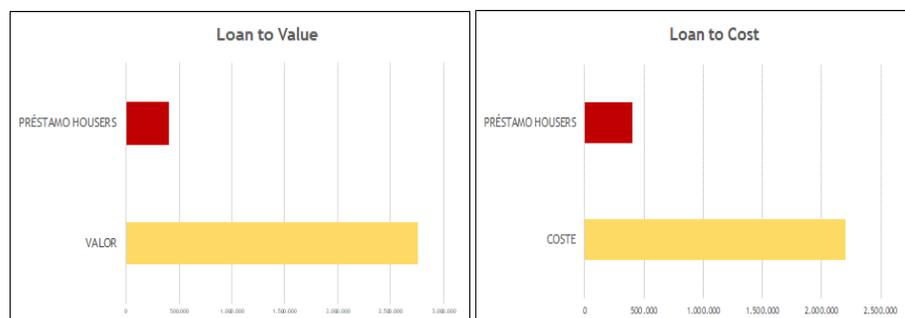
La rentabilidad del proyecto se sitúa en el 32,18% sobre el capital invertido y la Rentabilidad sobre la inversión (ROI) en el 24,99%.

**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 14,52% sobre el valor de venta y un 18,15% sobre el total del coste.

## ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA



Fuente: Elaboración propia.

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

### PROMOTOR

Habitatges Germanies Torrent S.L., con NIF B-40607889, es una sociedad española que ha sido creada para llevar a cabo este proyecto (Special Purpose Vehicle) y su principal objeto social es la administración, compraventa, arrendamiento y explotación de toda clase de inmuebles, rústicos o urbanos.

Los promotores cuentan con amplia experiencia y han desarrollado un número significativo 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)

### CALIFICACIÓN DEL PROMOTOR

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

PROMOTOR	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Experiencia Promotor									AAA
Nº Proyectos Promotor									AAA
Evolución Anual Compañía				B					
Ratios de Liquidez									
Ratios de Endeudamiento									
Ratios de Gestión de activos									
Ratios de Plazos									
Ratios de Rentabilidad									

BB

Fuente: Elaboración propia.

Analizamos los ratios de la garante. Al disponer de un periodo de tiempo reducido (1 periodo), mitigamos dicha incertidumbre reduciendo el scoring pasando de BBB a BB.

## ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

### CALIFICACIÓN DEL PROYECTO

Conforme al análisis realizado, hemos asignado al Proyecto de inversión un **scoring BBB** considerando el 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 (Prestamo Housers)									■
Loan to Cost (Prestamo Housers)									■
Propiedad Suelo	■								

BBB

Fuente: Elaboración propia.

### CALIFICACIÓN GLOBAL

La calificación global del proyecto de inversión se determina asignando un peso del **40%** al scoring del Promotor y el **60%** restante al scoring del Proyecto, que se han indicado de BB y BBB, respectivamente y, por lo tanto, **hemos asignado al proyecto de inversión de LES CORTS un scoring global BBB**, que indica una calificación **BUENA**.

#### RESUMEN SCORING

## BBB

Silva & Asociados, Asesores Financieros, S.A.

20 de marzo de 2020



Juan José Silva Navarrete  
Socio Director

