



**PROYECTO:
MICHELANGELO**

**PROYECTOS
CIGA**

ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN Y ASIGNACIÓN DEL RATING

26/11/2020

Página 1 de 9

Objeto

El objeto de este documento es el análisis del proyecto de inversión, Proyecto: Michelangelo, y la asignación de un rating crediticio al mismo.

En este proyecto, que tendrá una duración aproximada de 2 años, se requiere obtener una financiación de 600.000 €, dividido en tres tramos de 200.000 €, para un coste total de 6.580.000 €.

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, auditoría, 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

PROYECTOS CIGA manifiesta que la información contenida en este documento es independiente y no constituye una recomendación para que se efectuara 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 PROYECTOS CIGA.

Confidencialidad

PROYECTOS CIGA autoriza la publicación de este análisis de inversión en la web corporativa de Housers www.housers.com.

Descripción del proyecto

El proyecto consiste en la construcción de 35 viviendas repartidas en cinco plantas, que se levantarán sobre una parcela de 3.500 metros cuadrados.

Estas viviendas seguirán las siguientes tipologías:

Tipo	Dormitorios	Baños	Nº de viviendas
A	3	3	10
B	2	2	20
C	1	1	5
Total			35

El terreno de la inversión de desarrollo inmobiliario se encuentra en Rímini, en el distrito de Torre Pedrera. Rímini es la capital provincial de la región de Emilia Romagna, conocida por el turismo, el entretenimiento y la cultura, siendo la edad media de la población regional 45,5 años.

Este municipio cuenta con una población de 151.200 habitantes y una densidad de población de 1.097 hab/km². La población está en constante crecimiento (como indica la variación media anual desde 2014 hasta la actualidad) y los barrios / distritos que atraen más a los residentes son los cercanos al mar y bien comunicados, al igual que Torre Pedrera, el barrio donde se erige el Proyecto: Michelangelo.

Ubicación

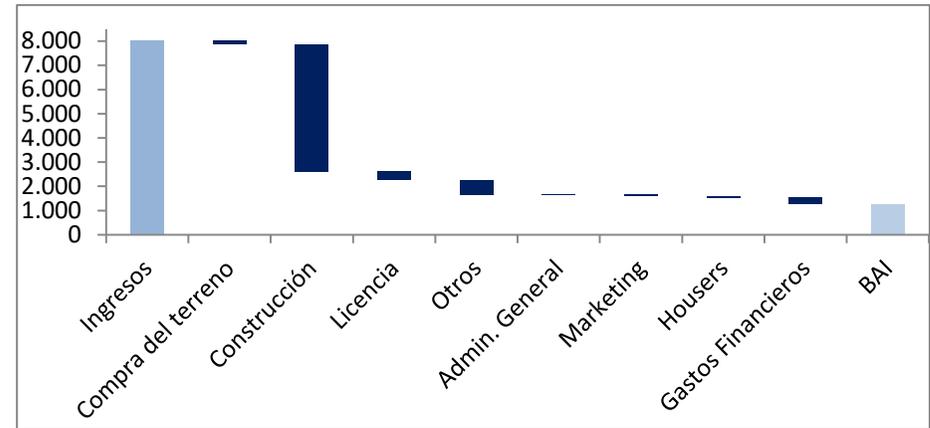
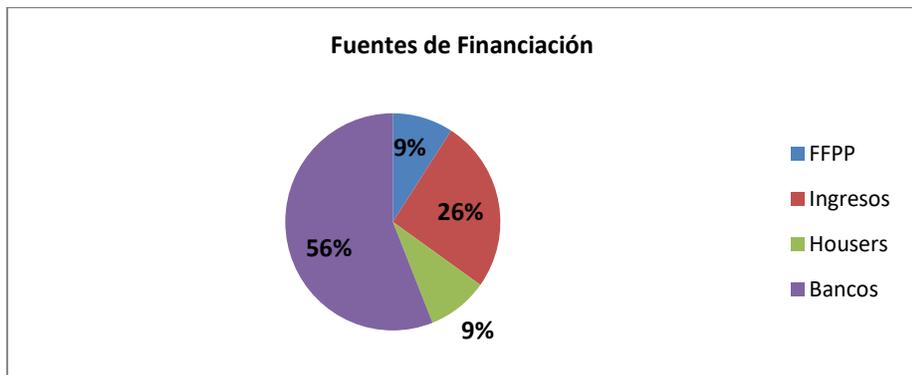


Plan de Negocio

Un resumen del Plan de Negocio del proyecto de inversión Michelangelo es el siguiente:

Cuenta de Resultados	2020	2021	2022	2023	Total
Ingresos	190.000	2.681.750	3.872.500	1.270.750	8.015.000
Costes de construcción	0	-1.571.520	-2.619.200	-1.047.680	-5.238.400
Otros	-265.500	-482.261	-419.751	-65.990	-1.233.502
Costes totales	-265.500	-2.053.781	-3.038.951	-1.113.670	-6.471.902
EBITDA	-75.500	627.969	833.549	157.080	1.543.098
Amortización					0
EBIT	-75.500	627.969	833.549	157.080	1.543.098
Intereses		-177.600	-201.518	0	-379.118
EBT	-75.500	450.369	632.031	157.080	1.163.980
Impuestos		-135.111	-189.609	-47.124	-371.844
Resultado Neto	-75.500	315.258	442.421	109.956	792.136

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



Fuente: Promotores del proyecto, en miles de €

Rentabilidad del proyecto

Tras analizar el Plan de Negocio, los flujos de tesorería que se van a obtener anualmente son los siguientes:

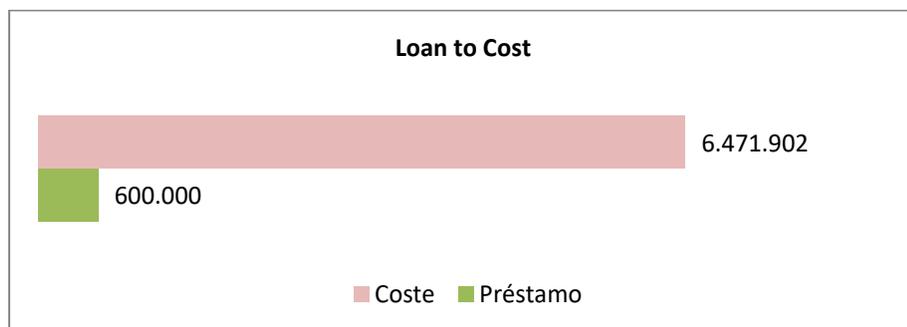
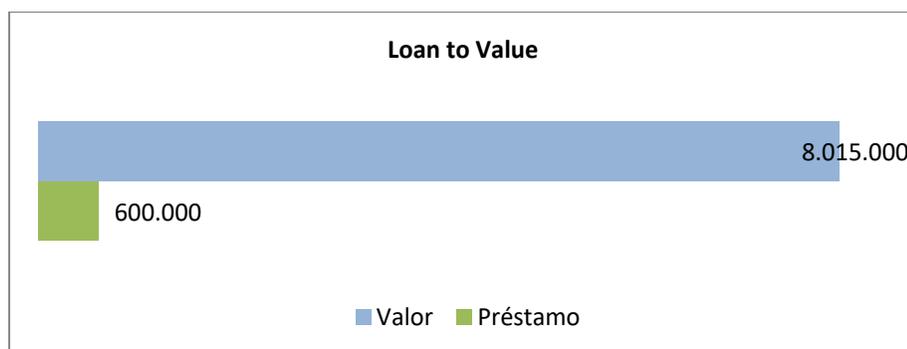
	2020	2021	2022	2023
Flujos de caja	265.500 €	1.725.291 €	1.827.761 €	955.166 €

Con estos flujos de caja, las rentabilidades del proyecto se sitúan en las siguientes magnitudes:

TIR	ROI
26%	53%

Apalancamiento

El préstamo colectivo de 600.000 € requerido por la promotora representa un 7% sobre el valor del inmueble y un 9% sobre el total del coste del mismo.



Comparativa de mercado

El precio de venta medio del proyecto se sitúa en 2.084 €/m². Corresponde al ingreso de 8.015.000 € repartido en un área de 3.845 m².

Comparativa con otros inmuebles de la zona:

Distrito	€	€/m ²
Rivabella	152.000	2.235
Rivabella	289.000	2.064
Viserba	200.000	3.333
Viserba	205.000	2.356
Viserba	145.000	2.636
Viserba	155.000	3.444
Torre Pedrera	125.000	2.451
Torre Pedrera	129.000	2.688
Torre Pedrera	170.000	2.000
Torre Pedrera	129.000	2.580
Torre Pedrera	125.000	2.273
Torre Pedrera	260.000	2.476
Torre Pedrera	330.000	2.063
Torre Pedrera	270.000	3.140
Torre Pedrera	185.000	3.033
Media		2.403

Fuente: Web Corporativa Idealista, Análisis propio de las principales inmobiliarias (Gabetti, CasA&Altro, RiminiHouse, Tecnocasa etc)

El resumen del precio de venta se ha elaborado a partir de un análisis de producto comparable (apartamento con clase energética A+) en la zona de ubicación del proyecto, elaborado por inmobiliarias de referencia que sitúan el promedio en **2.403 €/m²**. O lo que es lo mismo, un **15%** superior al precio de venta de los apartamentos del proyecto.

Si nos centramos únicamente en el distrito donde está ubicado el Proyecto: Michelangelo, la media del precio de venta de las viviendas se sitúa en **2.522 €/m²**.

Promotor

Case da Sogno S.R.L., con sede en Via Ludovico Cenci (Rimini), es un promotor inmobiliario con diez años de experiencia en la compra de terreno, construcción y venta de casas con una especial atención a la edificación sostenible, el ahorro energético y el diseño centrado en las calidades habitacionales de los edificios.

En los últimos años tiene experiencia en la construcción en el área de Rimini, distrito de Padulli: ha gestionado la construcción de casas adosadas, una casa señorial, varios edificios con numerosos apartamentos y más de una decena de casas con edificación ecológica certificada

Además, está por comenzar la construcción de un complejo inmobiliario compuesto por quince unidades de casas adosadas y apartamentos, mientras lleva a cabo este proyecto.

Por último, se espera construir pronto otro edificio, nuevamente en la misma zona, que consta de 6 apartamentos y tres locales comerciales de los que ya es dueño del terreno.

Estados Financieros del Promotor

Cuenta de Resultados	2019		2018		2017	
Cifra de negocio	1.463.983	33%	1.104.640	-31%	1.598.690	
Costes de producción	1.308.651	59%	825.429	-43%	1.440.222	
EBIT	155.332	-44%	279.211	76%	158.468	
Resultado financiero	-105.700	-23%	-136.508	-4%	-141.476	
BAI	49.632	-65%	142.703	740%	16.992	

	2019		2018		2017	
Activo No Corriente	445.372	0%	445.197	0%	446.129	
Activo Corriente	5.189.865	-11%	5.846.802	-22%	7.501.867	
Activo Total	5.656.693	-10%	6.292.270	-21%	7.948.516	

	2019		2018		2017	
Patrimonio Neto	234.519	27%	184.886	338%	42.184	
Pasivo No Corriente	194.293	-4%	202.192	-22%	260.821	
Pasivo Corriente	5.227.881	-11%	5.905.192	-23%	7.645.511	
PN Y Pasivo Total	5.656.693	-10%	6.292.270	-21%	7.948.516	

Calificación del proyecto

El scoring es un **sistema de evaluación** cuya finalidad es calificar el proyecto de inversión. Esto permite al inversor tomar decisiones sobre el riesgo de la empresa tomando como referencia una nota que indica el nivel de exposición al riesgo. Esta calificación del proyecto de inversión se basa en dos análisis.

El primero en evaluarse será el background del promotor mediante la calificación de diferentes ratios financieros

El segundo en evaluarse corresponderá al análisis de este proyecto, su Plan de Negocio y su rentabilidad en base a factores que indiquen la idoneidad del mismo.

La calificación considera 3 niveles de calidad de la inversión:

- Inversiones con una calidad óptima y alta: AAA (óptima), 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	Equivalencia
AAA	Óptima
AA	Muy alta
A	Alta
BBB	Buena
BB	Muy satisfactoria
B	Satisfactoria
CCC	Mínima
CC	Cuestionable
C	Muy cuestionable

Análisis Promotor

Este primer análisis examina una serie de parámetros relacionados con la empresa que dirige la promoción, previo estudio de sus Cuentas Anuales, dándole un peso específico a cada uno.

De acuerdo con el resultado del análisis realizado, hemos calificado a cada métrica con una nota según la situación de la empresa.

Variables	Score	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Evolución Compañía	B				■					
Experiencia Promotor	AAA								■	
Nº Proyectos Promotor	AAA								■	
R. DE LIQUIDEZ	C	■								
R. DE ENDEUDAMIENTO	CCC			■						
ROE	AAA								■	
ROA	C	■								
Ratio de rentabilidad	CCC			■						

La calificación del promotor es de **BB**. Se le otorga un peso del 40% respecto a la calificación global.

Análisis Proyecto

El segundo tipo de análisis evalúa los aspectos más relevantes de cara al inversor a la hora de valorar esta inversión en particular, dándole un peso específico a cada uno.

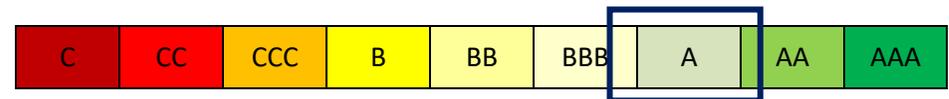
De acuerdo con el resultado del análisis realizado, hemos calificado a cada métrica con una nota según la situación de la propia promoción.

Variables	Score	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
TIR	AAA									■
ROI	AAA									■
Licencia	AAA									■
Transacciones	BB					■				
Precio Venta €/m2 País	AAA									■
Precio Venta €/m2 Región	AAA									■
Precio Venta €/m2 Provincia	BB				■					
Precio prom. vs distrito	A							■		
Ciudad (habitantes)	BBB						■			
% ventas formalizadas	C	■								
Loan to Value	BB									■
Loan to Cost	B									■
Propiedad Suelo	AAA									■

La calificación del proyecto es de **A**. Se le otorga un peso del 60% respecto a la calificación global

Calificación Global

La calificación global del proyecto de inversión se determina asignando un peso del 40% al rating del Promotor y el 60% restante al rating del Proyecto, que se han indicado de BB y BBB, respectivamente y, por lo tanto, hemos asignado al proyecto de inversión de Michelangelo un **rating global de:**



El proyecto **Michelangelo** ha obtenido una **calificación A (alta)** en el rating global.

En Madrid, a 26 de noviembre de 2020.

Juan José Alvado Martín

SOCIO DIRECTOR

Proyectos CIGA

Soluciones empresariales

C/ Embajadores, 187, 28045 - Madrid
91 447 89 12

