

IEB FCIC Inmobiliario Puerto Nizuc

Perfil

IEB Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Puerto Nizuc, es un Fondo Cerrado Inmobiliario, cuyo objetivo de inversión es el desarrollo de dos proyectos inmobiliarios y su posterior venta. El patrimonio del Fondo podrá alcanzar un total de \$10.000 millones. Las suscripciones, los pagos y los rescates se realizaran íntegramente en pesos argentinos.

El Fondo emitira una unica clase de cuotaparte, donde el monto minimo de suscripción será de \$1,0 millon y, por encima de dicho valor, por múltiplo de \$1, no teniendo un monto máximo de suscripción. La duración del Fondo será de diez años desde la Fecha de Integración, Liquidación y Emisión, con la posibilidad de prórroga.

Fundamentos de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a la adecuada calidad de la Administradora aunque no cuenta con experiencia en este tipo de fondos, esto es mitigado por la expertise del Desarrollador, Nueva Marinas de Hudson Inversora S.A. (en adelante Nuevas Marinas) dentro del complejo urbanístico que la misma está llevando a cabo en Puerto Nizuc. A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee track record, el específico activo de inversión inmobiliaria que van a desarrollar y el riesgo inherente del mercado inmobiliario.

Administradora. IEB S.A. es una Administradora que inició operaciones a partir de julio 2018. Pese a su escasa trayectoria relativa cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. Al 30-06-23 gestionaba activamente diez fondos, con una participación de mercado cercana al 0,6% y un patrimonio administrado de \$63.440 millones.

Objetivo de inversión específico. El propósito fundamental del Fondo es la realización de inversión mediante la celebración de boletos de compraventa llave en mano de unidades funcionales y unidades complementarias pertenecientes a los Edificios Residenciales N° 1 y 2, a ser desarrollados dentro del complejo urbanístico de Puerto Nizuc. El desarrollo inmobiliario estará a cargo de Nuevas Marinas, quien entregara unidades totalmente funcionales para luego realizar la comercialización correspondiente por parte de la sociedad gerente.

Adequado proceso de inversión y toma de decisiones. La Sociedad Gerente cuenta con un Plan de Inversiones establecido. El Fondo, como ya fue mencionado, posee un objetivo de inversión específico y se realizará por medio de un tercero, para realizar un correcto control del Plan de Inversión detallado en el prospecto de emisión, la Administradora cuenta con los servicios de auditoría técnica independiente (Serinco) quien realizará reportes trimestrales al Directorio en los cuales reflejara la valuación de las inversiones inmobiliaria y el avance de obra, sobre los cuales se efectuaran los desembolsos correspondientes. En los lineamientos del contrato con el Desarrollador, se contempla la obligación de contratar una póliza de caución en garantía de la ejecución del contrato y de una caución en garantía de los anticipos financieros y acopios recibidos, además de otras coberturas de seguros necesarias en toda obra civil, que mitigan el riesgo de incumplimiento por parte del Desarrollador. Además, la Administradora cuenta con Comité de Inversiones, los cuales se reúnen de forma semanal y se establecerán las inversiones transitorias que realizará el Fondo.

Conflictos de intereses. Debido a que el accionista controlante de la Administradora (IEB S.A.) y del Desarrollador, es la misma persona, se genera un conflicto de intereses a nivel de la

Informe Integral

Calificaciones

| | |
|--------------|-----------|
| Calificación | FI3-(arg) |
| Perspectiva | Estable |

Resumen Financiero

IEB FCIC Inmobiliario Puerto Nizuc

| | |
|--------------------------|-----------------------|
| Agente de Administración | IEB S.A. |
| Agente de Custodia | Banco de Valores S.A. |
| Patrimonio | - |
| Inicio de actividades | - |

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos Cerrados o de Inversión, registrado ante la CNV, Noviembre 2020

Informes Relacionados

Industria de FCI en Argentina: Actualidad y desafíos, 6 de diciembre de 2022

Analistas

Analista Principal
Gustavo Artero
Analista
gustavo.artero@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Administradora que debe velar por el resguardo de los intereses de los inversores en su carácter Fiduciario en la gestión del fondo, y su accionar en favor de los intereses de sus accionistas. FIX entiende que este es un punto significativo de riesgo, para la cual el reglamento de gestión establece el requerimiento de dos tasaciones independientes de los unidades funcionales a adquirir por parte del Fondo, y la aprobación por parte del auditor independiente, Serinco Servicios Integrales S.A. (en adelante Serinco), para luego ser aprobado por el Directorio de la Administradora. En este sentido Serinco cumplirá el rol de auditor técnico de obra para el seguimiento de la aplicación de los desembolsos. Asimismo, aún está pendiente el perfeccionamiento del contrato entre la Desarrolladora y el Fondo. FIX monitoreará la finalización de este proceso de fin evaluar los resguardos adicionales que pudiera tener el contrato en favor de los inversionistas en caso de incumplimiento por parte de la desarrolladora.

Auditor Técnico Independiente de vasta experiencia y trayectoria. El Fondo posee los servicios técnicos de Serinco Servicios Integrales S.A. ("Serinco"), los cuales realizaran la auditoría técnica independiente del desarrollo inmobiliario en Puerto Nizuc. Los mismos deberán realizar dentro de los 15 días hábiles finalizado el trimestre un informe del proyecto, detallando el avance real de la obra, sus desvíos y la valuación de las unidades, para la toma de decisión del Directorio. El auditor posee una amplia expertise en la valuación de activos, ha realizado trabajos a importantes empresas argentinas, entre ellas, Banco Provincia, Arcor, BBVA Argentina, Correo Argentino, Simplot S.A., entre otros.

Ajustado plazo del Fondo para el tipo de activos. El plan de inversión contempla dos etapas primarias: la ejecución de decisiones de inversión, en un período que se estima de aproximadamente dos años desde la creación del Fondo, en el que se realizarán las inversiones de los proyectos inmobiliarios, y la ejecución de decisiones de comercialización de las unidades por el resto del plazo de vigencia o duración del Fondo.

Acotada diversificación. Se establece que las inversiones en un proyecto inmobiliario pueden representar hasta el 100% del patrimonio neto del Fondo.

Marco operacional. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA (arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente. Adicionalmente cuenta con la auditoría técnica de Serinco S.A. y con la auditoría externa de Tavarone, Rovelli, Salim & Miani.

Sensibilidad de calificación

Conformación de cartera. La calificación del Fondo podría subir en la medida que disminuya el riesgo asociado a la etapa de construcción de acuerdo a los parámetros previstos en el plan de inversión del Fondo.

Realización de contratos. La calificación contempla que los contratos y exigencias al Desarrollador se efectiven en el corto plazo y bajo las condiciones mencionadas en el Prospecto Preliminar del Fondo. En el caso de no realizarse, podría afectar negativamente la calificación.

Conflicto de intereses. Dada la vinculación entre IEB S.A. y el Desarrollador del proyecto, si las instancias y medidas de control tomadas por la Administradora no son lo suficientemente robustas, podría existir un conflicto de intereses.

Perfil

IEB Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Puerto Nizuc, es un Fondo Cerrado Inmobiliario, cuyo objetivo de inversión es el desarrollo de dos proyectos inmobiliarios y su posterior venta. El patrimonio del Fondo podrá alcanzar un total de \$10.000 millones. Las suscripciones, los pagos y los rescates se realizaran íntegramente en pesos argentinos.

El Fondo emitirá una única clase de cuotaparte, donde el monto mínimo de suscripción será de \$1,0 millón y, por encima de dicho valor, por múltiplo de \$1, no teniendo un monto máximo de suscripción. La duración del Fondo será de diez años desde la Fecha de Integración, Liquidación y Emisión, con la posibilidad de prórroga.

Administración del Fondo

Proceso de Inversión

La Sociedad Gerente posee un objetivo de inversión definido. El Fondo destinará sus recursos en la inversión en un proyecto inmobiliario en desarrollo con la modalidad "contrato llave en mano", el cual implica un contrato con el Desarrollador para entregar las unidades con servicio completo.

El Fondo realizará un contrato con el titular del emprendimiento Fideicomiso Marinas del Plata (en adelante Fideicomiso Marinas), para la adquisición de boletos de compra y venta de las unidades funcionales. Por su parte, el Fideicomiso Marinas realizará un contrato con el Desarrollador del proyecto que será Nuevas Marinas, el cual se encargara de llevar a cabo la elaboración ejecutiva del proyecto inmobiliario.

Por su parte, el Fondo posee los servicios contratados de auditoría de Serinco Servicios Integrales S.A., los cuales realizaran la auditoría técnica del proyecto encargándose de realizar las valuaciones de las unidades pertenecientes al Fondo, cuantificar el avance de obra y confeccionar los informes de manera trimestral sobre los cuales el Directorio se basara para ejecutar los desembolsos correspondientes.

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento correspondiente, el Fondo tendrá un período de adecuación, desde la fecha de integración, liquidación y emisión, de: (i) seis meses para alcanzar, al menos, un 33% del haber del Fondo invertido en Proyectos; (ii) doce meses para alcanzar, al menos, un 66% del Fondo invertido en Proyectos; y (iii) dieciocho meses para alcanzar un mínimo del 75% del Fondo invertido en los proyectos elegibles de inversión.

Cabe destacar que la ejecución del Plan de Inversión se realizará de manera continua durante la vigencia del Fondo, sin embargo, se podrá enajenar y/o liquidar inversiones elegibles con el objeto de mejorar el rendimiento del fondo. Las inversiones elegibles son las siguientes,

1. En la constitución, en carácter de fiduciante, beneficiario y fideicomisario, de fideicomisos ordinarios, financieros o de administración, con o sin oferta pública, cuyo objeto sea el desarrollo de los Proyectos o los fondos recaudados a través de tales fideicomisos sean aplicados a tal fin;
2. En la adquisición de participaciones en fideicomisos ordinarios o de administración, cuyo objeto sea el desarrollo de los Proyectos o los fondos recaudados a través de tales fideicomisos sean aplicados a tal fin;
3. En la adquisición de valores representativos de deuda u otros títulos de deuda de fideicomisos financieros, inmobiliarios o de otra naturaleza, con o sin oferta pública, cuyo objeto sea el desarrollo de los Proyectos o los fondos recaudados a través de tales fideicomisos sean aplicados a tal fin;
4. En la adquisición de certificados de participación u otros títulos de participación de fideicomisos financieros, inmobiliarios o de otra naturaleza, con o sin oferta pública, cuyo objeto sea el desarrollo de los Proyectos o los fondos recaudados a través de tales fideicomisos sean aplicados a tal fin;
5. En la adquisición de obligaciones negociables, valores representativos de deuda de corto plazo u otros títulos de deuda del sector privado, con o sin oferta pública, cuyo destino de los fondos prevea su aplicación exclusiva para el desarrollo de los Proyectos;
6. En la adquisición de cheques de pago diferido, pagarés u otros títulos valores emitidos por parte de sociedades cuya actividad principal, entre otros, comprenda el desarrollo de los Proyectos;
7. En la participación en contratos asociativos (Cap. 16, Tít. IV, Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación) con terceros para el desarrollo de los Proyectos;
8. En la adquisición de inmuebles pertenecientes a, o para el desarrollo de, los Proyectos;
9. En la adquisición de unidades funcionales (incluyendo unidades complementarias), a construir, construidas o en cualquier estado de desarrollo, correspondientes a los Proyectos, mediante la celebración de boletos de compraventa; y

10. En la aplicación de fondos para el desarrollo, por sí o a través de terceros, de los Proyectos, contemplando inclusive la compra de los inmuebles asiento de los Proyectos.

Recursos de la Administradora

IEB S.A. es una Administradora que inició operaciones a partir de julio 2018. Pese a su escasa trayectoria cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos, asimismo posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, así como un apropiado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Al 30-06-23 gestionaba activamente diez fondos, con una participación de mercado cercana al 0,6% y un patrimonio administrado de \$63.440 millones.

El equipo de gestión de la sociedad cuenta con amplia trayectoria, tanto en el mercado local como internacional. Entre ellos se destacan Juan Ignacio Abuchdid (Presidente), Eduardo Herrera (CEO/CIO), Norberto Sosa (Director Suplente) y Matías Rossi (Portfolio Manager).

IEB SA es dirigido por Eduardo Herrera, quien cuenta con una extensa experiencia en el mercado de capitales argentino. Entre ellas: Socio y CEO/CIO de IEB S.A., Socio Fundador y Director de Allaria Ledesma Fondos Administrados Sociedad Gerente de FCI, Socio y Portfolio Manager de RJ Delta Asset Management y Analista Senior de Acciones para Latinoamérica en Santander Investment.

Por otra parte, el proceso de inversión se basa en el análisis de factores fundamentales, con foco en la disciplina de gestión y en el control de riesgos de mercado, operativo y de contraparte. La Administradora realiza semanalmente un comité de inversión, donde participan el presidente, miembros del directorio y el portfolio manager de la sociedad.

IEB S.A. cuenta con un manual de procedimientos que regula las diferentes actividades que realiza. En él se detallan los procesos de inversión, administración y operación. Cabe destacar que las responsabilidades de cada uno de los sectores están debidamente explicitadas.

El programa utilizado para la administración de los fondos es el sistema Visual Fondos de ESCO, herramienta que se complementa con los controles a la operatoria de los fondos.

La auditoría externa de la sociedad la realiza el Estudio Contable VZ y del Fondo la realiza Lisicki Litvin & Asociados. Asimismo, se destaca que la sociedad realiza reportes mensuales para los clientes mediante un fact sheet y opera con el soporte de dos terminales: Bloomberg y Reuters.

IEB S.A. posee un centro de datos, con soporte en cinco servidores donde se almacena toda la información de la entidad. Adicionalmente se realiza un back up de manera semanal, como plan de contingencia ante eventuales inconvenientes.

Desarrollador

Nueva Marinas es una desarrolladora que nace hace 10 años, con la idea de llevar a cabo actividades de construcción, desarrollos, comercialización y administración de proyectos inmobiliarios.

Nueva Marinas ha desarrollado desde sus inicios el barrio cerrado Puerto Nizuc, en el que se encargó de la ejecución de las obras civiles y de infraestructura. Entre otras actividades, ha realizado las siguientes tareas de infraestructura: (i) instalaciones de agua, cloaca y riego, (ii) instalaciones eléctricas, (iii) instalaciones de corrientes débiles, (iv) instalaciones de gas, (v) obras hidráulicas, (vi) obras viales y pavimentación y (vii) forestación.

La Desarrolladora posee como Presidente a Juan Ignacio Abuchdid y a Martín Pablo Gándara como Director Suplente. Por otro lado, Gian Mendico es el Responsable Administrativo y Pablo Navarro es el responsable del sector Finanzas. A mar'23 la sociedad poseía un total de 22 empleados.

El desarrollo inmobiliario posee establecido por etapas por sectores, infraestructura de primera y segunda etapa, obras civiles de acceso, de deportivas, de área comercial y residencial. El emprendimiento posee completadas con éxito la primera etapa de infraestructura (incluye instalación de agua, cloaca y riesgo, instalación eléctrica, instalaciones de corrientes débiles, instalaciones de gas, obras hidráulicas, viales y pavimentación y Forestación), obras de acceso al barrio y obras civiles de polideportivo, lo cual representa un avance del 30% del total del

desarrollo. Además posee avances en las obras de infraestructura en el área comercial y gastronómico y en las obras de infraestructura de la segunda etapa.

Es importante remarcar, que el proyecto cuenta con la aprobación del estudio de impacto ambiental y declaración de impacto ambiental emitida por el Ministerio de Ambiente de la Provincia de Buenos Aires, y por el Municipio de Berazategui.

Características del Fondo y Cumplimiento del Objetivo

Claridad y Consistencias de Objetivos e Inversiones

FIX considera que el Fondo presenta una adecuada claridad y precisión en sus objetivos de inversión definidos en su Reglamento de Gestión como también en los contratos entre las partes involucradas.

El Fondo tiene como objeto principal la compra de unidades funcionales bajo la modalidad “llave en mano” en dos edificios residenciales dentro del emprendimiento urbanístico Puerto Nizuc, dicho desarrollo contara con viviendas multifamiliares de distintos tipos con el objetivo de satisfacer la demanda residencial del segmento de personas ABC1, con un perfil de ingresos altos, de Capital y Zona Sur del Conurbano de la Provincia de Buenos Aires.

Tal como se hizo mención en puntos anteriores del informe, el Fondo no posee un riesgo directo operacional o de construcción dado que el método acordado con el desarrollado del proyecto es “contrato de llave en mano”, esto es, se realizará un contrato donde Nuevas Marinas se encarga de la construcción del proyecto y también de su equipamiento y montaje hasta la puesta en servicio. Si bien el Fondo no es el encargado de llevar adelante la construcción de las unidades, el riesgo construcción están en cabeza del Desarrollador, y los resguardos de los intereses del inversor ante incumplimiento deberían estar contemplados en el contrato y la mitigación de riesgos a través de las pólizas de seguros contratadas.

El Prospecto de Emisión establece un plazo estimado de construcción en veinticuatro meses cada uno de los edificios, esto es un plazo total de cuarenta y ocho meses. En la medida que la desarrolladora entregue las unidades funcionales al Fondo, este podrá realizar la venta de las mismas.

Análisis de la Cartera de Inversiones

De acuerdo al análisis de los activos que serán incorporados al Fondo, según lo establecido en el prospecto y en base al plan de inversión, se destaca que al ser un tipo de activo vinculado al sector inmobiliario presenta un riesgo relativo más alto a otros tipos de Fondos cerrados (por ejemplo aquellos relacionados a Fondos con activos existentes), sin embargo, este riesgo es parcialmente mitigado debido a que el desarrollador del proyecto presenta un razonable track record dentro del emprendimiento urbanístico en el cual el Fondo va a realizar la inversión inmobiliaria.

Los activos a incorporar al Fondo Común de Inversión Cerrado presentan en su mayoría una importante iliquidez en el corto y mediano plazo o una menor liquidez relativa a otros activos, sin embargo, no se evidenciará problemas de liquidez dado que es un Fondo Cerrado y no se realizará distribución de dividendos hasta el final del proyecto. El plan de inversiones se ejecutará de manera continua durante la vida del fondo pudiendo realizarse enajenaciones de activos específicos, tal como fue mencionado anteriormente. Una vez realizada la suscripción de los inversores, la liquidez de las cuotapartes dependerá exclusivamente de la creación o surgimiento de un mercado secundario para este tipo de activos.

La diversificación de la cartera de inversiones será baja dado que el Fondo invertirá únicamente en los dos proyectos establecidos en el plan de inversiones del prospecto de emisión. Sin embargo, como ya fue mencionado, la Sociedad Gerente podrá realizar inversiones transitorias para maximizar el rendimiento del Fondo y administrar la liquidez que el mismo presente.

Estructura del Fondo

La estructura del Fondo es adecuada en relación a los activos que estarán en cartera.

El Plan de Inversiones contempla dos etapas principales:

1. La primera, la ejecución y desarrollo de los dos edificios residenciales y profesionales el cual se estima de un plazo de cuarenta y ocho meses para la construcción total de los mismos.
2. La segunda etapa es la comercialización de las unidades pertenecientes al Fondo. Lo que no implica que las dos etapas puedan realizarse en forma conjunta, siempre y cuando el Desarrollador ceda unidades completamente funcionales y el Fondo pueda desinvertir dichos activos.

Una vez realizada la enajenación de todos los activos el Fondo realizará la distribución de utilidades a los cuotapartistas.

Evaluación del Endeudamiento

El prospecto del Fondo prevé la posibilidad de que la Sociedad Gerente pueda solicitar préstamos, en nombre y representación del Fondo, para cubrir desajustes transitorios de caja y/o financiar el desarrollo de los proyectos, hasta el 20% del patrimonio neto del Fondo. Sin embargo, IEB S.A. no prevé el uso de esta posibilidad mientras el Fondo se conserve activo.

Evaluación de Desempeño Financiero

El desempeño del Fondo no fue analizado dado que aún no ha iniciado operaciones.

Análisis operacional

FIX considera que el Fondo presenta apropiados mecanismos de control.

El agente de custodia es Banco de Valores S.A., entidad calificada en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo y en AA(arg) con perspectiva estable para el endeudamiento de largo plazo.

Banco de Valores se focaliza en operaciones del mercado de capitales y la banca de inversión. Su control accionario por el 99.99% de las acciones lo detenta el Grupo Financiero Valores. Dada su pertenencia accionaria, cuenta con la estrecha colaboración que ByMA, Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Caja de Valores (entidades vinculadas).

Banco de Valores es una de las principales sociedades depositarias de Argentina, actuando como depositaria en más de 286 fondos comunes de inversión. Adicionalmente, ha sido depositaria de otros fondos comunes de inversión cerrados como: Estancias del Pilar FCCI Inmobiliaria, Agrarius I y II FCIC Agrícolas, Boca Juniors Fondo Común Cerrado, Latin American Fund Fondo Común Cerrado de Inversiones.

La actividad con fondos comunes de inversión cerrados se mantuvo hasta la fecha, habiendo Banco de Valores participado como organizador y sociedad depositaria en los siguientes fondos comunes de inversión cerrados: GNNW SBS FCIC Ganadero W86, SBS Renta Fija I FCIC, Allaria Residencial I FCIC, Megainver Estrategia Agro I FCIC, Pellegrini I Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario y GSS I FCIC Inmobiliario, y la reciente emisión del Terrazas del Volcán FCI Inmobiliario Cerrado.

Adicionalmente, Banco de Valores históricamente ha sido un reconocido participante en el mercado de capitales como fiduciario, organizador y colocador de fideicomisos financieros. A abril de 2023 llevaba organizados y colocados por oferta pública 1519 fideicomisos financieros por \$ 334.392 mil millones aproximadamente.

FIX considera que son adecuadas las políticas para mitigar eventuales conflictos de interés.

Debido a que el accionista controlante de la Administradora (IEB S.A.) y del Desarrollador, es la misma persona, se genera un conflicto de intereses a nivel de la Administradora que debe velar por el resguardo de los intereses de los inversores en su carácter Fiduciario en la gestión del fondo, y su accionar en favor de los intereses de sus accionistas.

FIX entiende que este es un punto significativo de riesgo, para lo cual el prospecto de emisión estableció que previo a efectivizar la operación de inversión o colocación de las unidades, la Sociedad Gerente deberá contar con dos tasaciones independientes y el dictamen favorable del auditor independiente, Serinco, para así aprobar la operación a través de su directorio verificando y haciendo constar que la misma se realiza en condiciones razonablemente adecuadas a las condiciones normales y habituales del mercado. En ningún caso la operación

podrá realizarse a valores superiores a las dos tasaciones independientes. Una vez aprobada la operación, la Gerente publicará un hecho relevante informando el activo y proyecto en el cual se invertirá, el precio de adquisición y/o método de valuación, y los mecanismos tendientes a mitigar los riesgos derivados de dicha situación, asimismo procederá a publicar los informes de valuación independientes y el correspondiente a los Auditores.

Aún está pendiente el perfeccionamiento de los contratos entre el Desarrollador y el Fideicomiso Marinas, y entre este último y el Fondo. Sin embargo, los lineamientos del contrato con el Desarrollador, contemplan la obligación de contratar una póliza de caución en garantía de la ejecución del contrato y de una caución en garantía de los anticipos financieros y acopios recibidos, además de otras coberturas de seguros necesarias en toda obra civil, que mitigan el riesgo de incumplimiento por parte del Desarrollador. FIX monitoreará el proceso de formalización de los contratos, así como las coberturas de seguros, a fin evaluar los resguardos adicionales que mitiguen el riesgo de construcción a favor de los inversores.

El Fondo contará con un auditor técnico externo, que será Serinco Servicios Integrales S.A.. Éste debe elaborar un informe técnico relativo al avance de los Proyectos, detallando la efectiva aplicación de los fondos recibidos en las inversiones elegibles, su estado de desarrollo y ejecución, su desempeño, estado de cumplimiento, avance conforme cronograma, comparando las proyecciones efectuadas con la aplicación real de los fondos a la ejecución de las obras, calculando los desvíos y cualquier otra información que resulte relevante sobre los Proyectos. El citado informe deberá presentarse a la Administradora o Gestora dentro de los quince días hábiles de finalizado cada trimestre calendario y contener conclusiones respecto de los resultados a los cuales arribe y la valuación de los proyectos.

Los auditores legales del Fondo serán Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, mientras que los contables serán los contadores públicos pertenecientes al estudio legal que se encuentren inscriptos en la CNV.

Determinación de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la adecuada calidad de la Administradora aunque no cuenta con experiencia en este tipo de fondos, esto es mitigado por la expertise de la Desarrolladora (Nuevas Marinas) dentro del complejo urbanístico que la misma está llevando a cabo en Puertos Nizuc. A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee track record, el específico activo de inversión inmobiliaria que van a desarrollar y el riesgo inherente del mercado inmobiliario.

Dictamen

IEB FCI Cerrado Inmobiliario Nizuc

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 14 de agosto de 2023, decidió **Confirmar (*)** la calificación **FI3-(arg) Perspectiva Estable** asignada al presente Fondo.

Categoría FI3(arg): Fondos que demuestran, en la opinión de FIX, razonables 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.

Los signos ‘+’ o ‘-’ pueden ser agregados a las calificaciones para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría ‘FI1+’, ‘FI1’ y ‘F5’.

La calificación aplica a los términos y condiciones estipulados en el prospecto de emisión y reglamento de gestión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por la Administradora, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

La calificación del Fondo responde principalmente a la adecuada calidad de la Administradora aunque no cuenta con experiencia en este tipo de fondos, esto es mitigado por la expertise de la Desarrolladora (Nuevas Marinas) dentro del complejo urbanístico que la misma está llevando a cabo en Puertos Nizuc. A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee track record, el específico activo de inversión inmobiliaria que van a desarrollar y el riesgo inherente del mercado inmobiliario.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente informe

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:

- Prospecto de Emisión suministrado por el Emisor
- Reglamento de Gestión suministrado por el Emisor

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Información estadística al 30-06-23 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar

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.

Glosario

- Bottom-up: De lo micro a lo macro.
- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- ACDI: agente de colocación y distribución integral.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- Senior: Con antigüedad.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Top Down: De lo macro a lo micro.
- IG: Investment grade o grado de inversión.

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 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBÍEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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 impresa.