

Fideicomiso de administración "DT Real Estate" (Dubai capital group global S.A.S.)

29 de abril de 2022

CALIFICACIÓN

Calificación Otorgada: **A2**

Se utilizarán modificadores numéricos 1, 2 y 3 en cada categoría de calificación genérica desde la A a la D. El modificador 1 indica que la calificación se ubica en el rango más alto de su categoría; el modificador 2 indica que la calificación se ubica en el rango medio de su categoría y el modificador 3 indica una clasificación en el rango más bajo de esa categoría de calificación genérica.

INSTRUMENTO CALIFICADO:

**Fideicomiso de Administración
DT Real Estate, y Fideicomiso de
Garantía DT 2815.**

ANALISTA

Sergio Olivo

cepaf.acrup@fce.uba.ar

Sergio Luis Olivo
Analista

Descripción del negocio

"Dubai Trust" es el nombre de fantasía del fideicomiso de administración DT Real Estate creado con el objeto de financiar empresas relacionadas con el rubro inmobiliario (desarrolladoras y/o constructoras). Los fondos que sean aportados al fideicomiso se destinarán a financiar directamente a las empresas (desarrolladoras y/o constructoras), y no a ninguna obra en particular.

Los préstamos otorgados por el fideicomiso "Dubai Trust" estarán respaldados por pagares nominados en dólares por el total de los préstamos más sus intereses.

Asimismo, se constituyó un Fideicomiso de garantía, llamado DT 2815, con el objeto de garantizar los préstamos otorgados por el fideicomiso de administración.

Los tomadores de los préstamos (deudores), además de los pagarés, deberán aportar inmuebles al fideicomiso de garantía constituido a los efectos de garantizar los aportes realizados por los fiduciantes al fideicomiso de administración. Dichos aportes estarán calculados teniendo en cuenta que la valoración de los inmuebles aportados sea, al menos, un 30 por ciento superior al valor de los préstamos que garantiza. Eso implica que dichos inmuebles podrían sufrir una disminución de hasta un 23% de su valor y aún así poder seguir garantizando el capital. Adicionalmente, se integrará una garantía personal (en efectivo, depósito en garantía bancario, plazo fijo en dólares, acciones, bonos y/o fondos comunes de inversión) por el equivalente al 15% de cada operación de crédito, en respaldo de los intereses de las operaciones de créditos otorgados por el fideicomiso.

"Dubai Trust" promete a los inversores (fiduciantes "B") una rentabilidad fija del 12% en dólares, exige un plazo mínimo de inversión de 180 días y una vez cumplido ese plazo una liquidez mensual.

Partes involucradas y definiciones

El fideicomiso de administración DT Real Estate (nombre de fantasía "Dubai Trust") tiene como objeto la custodia de los bienes y fondos dinerarios recibidos en propiedad fiduciaria, su administración e inversión.

Fiduciante originario (o Fiduciante "A"): Dubai Capital Group Global S.A.S.

Fiduciario: Fideicomisos y Mandatos Fiduciarios S.A.

Fiduciante "B", beneficiario y fideicomisario: Son todos aquellos que celebren convenios de incorporación al fideicomiso de administración DT Real Estate.

Partes involucradas y definiciones

Cada uno de los fiduciantes "B" será beneficiario y fideicomisario relacionado estrictamente con los fondos o bienes integrados al fideicomiso de garantía, teniendo una rentabilidad individual que se establecerá en cada contrato de adhesión a dicho fideicomiso.

Patrimonio fideicomitado: 1) Los fondos dinerarios que aporten los fiduciantes originales y los fondos aportados por los fiduciantes "B" (inversores) en virtud de los convenios de incorporación que oportunamente se celebren, otorgados al fiduciario en propiedad fiduciaria. 2) Los fondos dinerarios que aporten en el futuro los fiduciantes originales o los futuros fiduciantes B que se adhieran al fideicomiso.

Instrucciones al fiduciario: 1) Sólo podrá otorgar préstamos a empresas desarrolladoras, constructoras y/o empresas relacionadas directamente al rubro inmobiliario. 2) Los préstamos otorgados por el fideicomiso estarán respaldados por pagares nominados en dólares por el total del capital del préstamo más los intereses. 3) Al momento de emitir certificados de participación del fideicomiso de garantía, el fiduciario deberá respetar un aforo del 30%.

Fideicomiso de garantía "DT 2815"

Su objeto será garantizar las operaciones de préstamo cuyos acreedores sean designados como beneficiarios del fideicomiso, mediante la entrega de certificados de garantía que se emitan. Dichos certificados de garantía tendrán un valor específico de deuda de capital por la que responderá el fideicomiso. La deuda garantizada se extenderá tanto al monto del capital prestado, intereses, compensatorios y punitivos y todos aquellos accesorios del crédito garantizado hasta la extinción total de las obligaciones garantizadas. El patrimonio del fideicomiso quedará afectado al cumplimiento de las obligaciones que garantice.

Esquema del funcionamiento del negocio para los inversores

Un conjunto de inmuebles (tasados en u\$s 1.180.000.-) son aportados al fideicomiso de garantía DT 2815, que emite certificados de participación (118 certificados de u\$s 10.000 cada uno).

El fiduciario (Fideicomisos y Mandatos Fiduciarios S.A.) celebrará con los inversores convenios de incorporación al fideicomiso de administración (DT Real Estate).

Los inversores aportan dinero al fideicomiso de administración.

El fideicomiso de administración presta dinero a los prestatarios (constructoras y desarrolladoras).

Los prestatarios (constructoras y desarrolladoras) entregan pagares en garantía.

Los inversores (fiduciantes) reciben certificados de participación del fideicomiso de garantía (DT 2825) en función de sus aportes al fideicomiso de administración (DT Real Estate).

En caso de no cumplimiento por parte de los prestatarios, el fiduciario ejecutará los pagares que respaldan la deuda. En caso de incumplimiento por parte de los deudores procederá a liquidar los bienes dados en garantía que forman parte del patrimonio fideicomitado del fideicomiso de garantía (DT 2815).



Factores de riesgo generales y particulares

La economía argentina no termina de recuperarse de los efectos negativos de la pandemia. El sector inmobiliario sufrió mucho y algunas propiedades han sufrido una caída de precios del orden del 30% respecto de su techo de abril 2019. Algunos indicadores sugieren que la caída de precios pareciera haber alcanzado su piso y que un escenario de estabilidad cambiaría ayudaría a que se recuperen. A la fecha se están efectuando cerca de la tercera parte de las escrituras que se efectuaban en 2019. Además, la economía se encuentra atravesando un contexto fuertemente inflacionario y todo parece indicar que la inflación continuará en aumento. A partir del acuerdo con el FMI el BCRA cambió su política respecto del tipo de cambio y parece estar convalidando devaluaciones que sigan más de cerca a la inflación. En este contexto estanflacionario, y aún con la existencia de algunas señales positivas para el sector, no puede garantizarse que el precio de las propiedades ya haya alcanzado un piso, o en el caso de haberlo alcanzado, no puede garantizarse que vayan a experimentar una recuperación a partir de estos valores.

En ese sentido, el fiduciario solicita que se lleve a cabo cada 120 días una tasación general de los bienes que formarán parte del patrimonio fideicomitado del fideicomiso de garantía, de tal modo de asegurarse que no sufran en el futuro alguna disminución de sus precios que lleve a que su valor quede por debajo del importe de los certificados de garantía que han sido emitidos. En ese caso, el fiduciante originario se compromete a aportar bienes para equiparar el valor original de la garantía. Asimismo, el fiduciario deberá controlar que la valoración de los inmuebles aportados como garantía sea, al menos, un 30 por ciento superior al valor de los préstamos que garantiza, lo que implica que dichos inmuebles podrían sufrir una disminución de hasta un 23% de su valor y aún así poder seguir garantizando el capital.

Los fiduciantes podrán en el futuro transferir otros bienes inmuebles y/o bienes registrables, así como también otro tipo de activos contratos y/o derechos que posean a su nombre como pueden ser: automotores, maquinarias, barcos, boletos de compraventa, acciones, prendas, hipotecas, warrants, etc. Existiendo la posibilidad que en el futuro el patrimonio fideicomitado del fideicomiso de garantía este compuesto por bienes de distinta dificultad de realización que los inmuebles que forman parte del patrimonio fideicomitado original.

Ante un evento de incumplimiento por parte de algún prestatario, el fiduciario deberá cumplir una serie de procedimientos previo a la venta de los bienes dados en garantía. En primera instancia, deberá intimar a los fiduciantes a cancelar sus obligaciones en el término de 30 días hábiles. Vencido ese plazo el fiduciario queda facultado a vender los inmuebles para lo cual deberá pedir cotización a 3 corredores inmobiliarios, del promedio de dichas 3 tasaciones surgirá el precio, cuyo pago deberá exigirse al contado dentro de los 90 días de concretada la venta. Si transcurridos 30 días desde que el inmueble fuera puesto en venta no se hubiera concretado la operación, el precio se reducirá en un 10 por ciento. Si transcurridos otros 30 días tampoco se hubiera vendido, se reducirá otro 10% y así sucesivamente hasta que se consiga un comprador. En caso de que el precio, producto de la tasación originaria o las sucesivas rebajas, no supere en más de un 20% el monto de la deuda de capital más intereses, el fiduciario podrá proceder a la venta de los bienes en subasta con una base equivalente al monto del capital más los intereses. Dicha subasta deberá efectuarse en el ámbito de la ciudad de Buenos Aires. En caso de fracasar, se volverá a rematar con igual publicidad, pero sin base y al mejor postor. Estos requisitos a cumplir por parte del fiduciario representan un riesgo de liquidez, por un lado, además del riesgo -en un caso extremo- de no poder llegar a alcanzar a recuperar la totalidad de los fondos garantizados. El mismo contrato de fideicomiso prevé dicha situación cuando dice que en el caso que el producido de los bienes no alcance para cancelar el total de las deudas garantizadas, el resultante del producido de las ventas se distribuirá a prorrata para cada beneficiario en función al porcentual que representaba cada una de las deudas en el total adeudado teniendo en cuenta capital más intereses.

Entre las obligaciones a las que se comprometen los prestatarios se encuentra la de no intentar la revocación judicial o extrajudicial del presente contrato ni solicitar la restitución y consecuente transferencia de dominio de los bienes que forman parte del patrimonio fideicomitado, mientras subsista alguna deuda garantizada por esos bienes a favor de los beneficiarios. Cada uno de los fiduciantes "B" será beneficiario y fideicomisario relacionado estrictamente con los fondos o bienes integrados al fideicomiso de garantía, teniendo una rentabilidad individual que se establecerá en cada contrato de adhesión a dicho fideicomiso.

La calificación incluida en este informe fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, **CEPAF ACRUP-UBA, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.** Una calificación de CEPAF ACRUP-UBA es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que CEPAF ACRUP-UBA evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de CEPAF ACRUP-UBA y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, CEPAF ACRUP-UBA no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de CEPAF ACRUP-UBA son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de CEPAF ACRUP-UBA estuvieron involucrados en, 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 CEPAF ACRUP-UBA 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 CEPAF ACRUP-UBA no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. **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.** La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, **CEPAF ACRUP-UBA se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que CEPAF ACRUP-UBA considera creíbles.** CEPAF ACRUP-UBA 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 de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que CEPAF ACRUP-UBA 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 independientes 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 CEPAF ACRUP-UBA deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que CEPAF ACRUP-UBA se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a CEPAF ACRUP-UBA y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, CEPAF ACRUP-UBA 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 afirmó una calificación. La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo.



Sergio Luis Olivo
Analista