

Consultor Financiero

MF Santiago Tamous

Informe Research CONSULTATIO (junio 2.025)

Análisis de la empresa **Consultatio S.A.** (CTIO) en base a sus últimos resultados contables conocidos, sus inversiones en Uruguay y, en particular, el proyecto **+Colonia (Más Colonia)**, sus perspectivas y la alianza con la desarrolladora original.

Consultatio S.A. es una empresa fundada por Eduardo Costantini, reconocida por sus desarrollos inmobiliarios emblemáticos como Nordelta y Puertos en Argentina, y proyectos de lujo en Miami (Oceana Bal Harbour y Oceana Key Biscayne). Además, opera una importante unidad de asset management a través de Consultatio Investments y Consultatio Asset Management, gestionando fondos comunes de inversión y brindando asesoramiento financiero. La firma se enfoca en proyectos de gran escala y alto valor agregado.

La decisión de invertir en Consultatio (CTIO) es atractiva para un perfil de inversor que busca exposición a **activos dolarizados, un management experimentado y una estrategia de crecimiento internacional**, con el respaldo de un mercado como el uruguayo que ofrece mayor estabilidad.

Consultatio (CTIO) presenta una **perspectiva interesante para el inversor que busca una combinación de activos de real estate de alta calidad y gestión de inversiones, con un fuerte componente de dolarización y estabilidad a través de sus proyectos en Uruguay.**

Las inversiones en Uruguay son un pilar fundamental para las proyecciones de ganancias de Consultatio. Los nuevos proyectos y la adquisición estratégica en el país vecino refuerzan su posición en un mercado con demanda sostenida y un entorno más predecible. Esto podría compensar la volatilidad o los desafíos que aún puedan existir en el mercado argentino de real estate.

Análisis de CONSULTATIO (CTIO) Contexto de la Empresa: CONSULTATIO (CTIO). Inversiones estratégicas

Contexto de la empresa: Consultatio S.A. (CTIO)

Consultatio S.A. es una empresa fundada por Eduardo Costantini, reconocida por sus desarrollos inmobiliarios emblemáticos como Nordelta y Puertos en Argentina, y proyectos de lujo en Miami (Oceana Bal Harbour y Oceana Key Biscayne). Además, opera una importante unidad de asset management a través de Consultatio Investments y Consultatio Asset Management, gestionando fondos comunes de inversión y brindando asesoramiento financiero. La firma se enfoca en proyectos de gran escala y alto valor agregado.

Su modelo de negocio combina:

- **Desarrollo Inmobiliario (Real Estate):** Creación y venta de proyectos residenciales, comerciales y urbanísticos de gran escala.
- **Gestión de Activos Financieros (Asset Management):** Inversión en instrumentos financieros, renta fija, renta variable, tanto para clientes institucionales como individuales

Ratios Financieros Clave (Última información disponible 2025)

Obtener datos precisos y actualizados de ratios financieros para empresas argentinas en tiempo real puede ser un desafío debido a la dinámica inflacionaria y las fechas de presentación de balances. Sin embargo, basándonos en información reciente:

- **Rentabilidad:**
 - **Reversión de Pérdidas a Ganancias:** Recientemente, Consultatio ha revertido sus pérdidas para registrar una ganancia de **\$6.300 millones**. Esto es un dato muy relevante y positivo, indicando una mejora en su performance operativa o resultados financieros. Forbes Uruguay destacó esta reversión.
 - **Ingresos Netos Trimestrales:** Un informe de TradingView (al 5 de junio de 2025) indicaba que los ingresos netos de CTIO en el último trimestre fueron de **-\$9.45 mil millones de ARS**, una variación del -172,29% respecto al trimestre anterior (\$13.07 mil millones de ARS). **Este dato es crucial y requiere seguimiento**, ya que contrasta con la noticia de la ganancia general mencionada por Forbes. Podría deberse a estacionalidad, reconocimiento de ingresos por etapas en proyectos inmobiliarios, o desafíos puntuales.
 - **EBITDA:** El EBITDA de Consultatio SA era de **\$12.60 mil millones de ARS** y el margen EBITDA actual del 8.19%. El EBITDA mide el rendimiento operativo de una empresa, y su crecimiento es positivo.
 - **Rentabilidad por Dividendo (TTM):** Al 13 de junio de 2025, la rentabilidad por dividendo (TTM) es del **3,91%**, con un último dividendo por acción de 61,58 ARS. Esto es atractivo para inversores que buscan ingresos por dividendos, aunque es fundamental ver si la empresa puede sostenerlo.

- **Price-to-Earnings (P/E) Ratio:** Este ratio no se suele reportar de manera directa para Consultatio, pero si la empresa reporta una ganancia significativa en el año, su P/E podría ser atractivo. Sin embargo, la volatilidad en los ingresos netos trimestrales sugiere que el P/E puede fluctuar ampliamente.
- **Valuación y Eficiencia:**
 - **EV/EBITDA NTM (Next Twelve Months):** Consultatio SA posee un ratio EV/EBITDA NTM significativamente inferior a la media de su grupo de referencia (aproximadamente 16.00). **Un EV/EBITDA más bajo puede sugerir que la empresa está infravalorada** en relación con sus pares, o que el mercado tiene expectativas de crecimiento más conservadoras.
- **Endeudamiento y Solvencia:**
 - La información disponible no detalla explícitamente los ratios de endeudamiento para CTIO sin embargo, Eduardo Costantini ha mencionado el **compromiso de la compañía de mantener un perfil financiero conservador, priorizando la minimización de riesgos y la maximización de preventas para generar capital de trabajo.** Esto sugiere una gestión prudente de la deuda

Proyecciones Generales para Consultatio en 2025

- **Recuperación del Real Estate en Argentina:** Si bien el foco está en Uruguay, Consultatio también tiene proyectos importantes en Argentina (Oceana Nordelta, Huergo 475 y el lanzamiento de Catalinas Río). La reactivación económica en Argentina podría impulsar el mercado inmobiliario local, complementando los ingresos de Uruguay.
- **Segmento Asset Management:** Con la estabilización macroeconómica y la desinflación en Argentina, el segmento de asset management de Consultatio podría ver un incremento en el volumen de activos bajo gestión, generando mayores comisiones por administración. La normalización de las tasas de interés y la baja del riesgo país podrían atraer más inversiones a sus fondos.
- **Perfil Conservador:** El compromiso de mantener un perfil financiero conservador y maximizar las preventas para generar capital de trabajo reduce el riesgo financiero de la compañía en un contexto de volatilidad.
- **Visión a Largo Plazo:** Los proyectos inmobiliarios de Consultatio, especialmente los de gran escala, son de desarrollo a largo plazo. Las ganancias se reconocen a medida que los proyectos avanzan y se entregan unidades.

Inversiones en Uruguay y Perspectivas de Ganancias

Las inversiones de Consultatio en Uruguay son un pilar estratégico y una fuente importante de perspectivas de crecimiento, especialmente en el segmento de real estate de lujo. Uruguay se percibe como un mercado estable, atractivo para inversores y residentes de alto poder adquisitivo, muchos de ellos argentinos.

1. Las Garzas (Punta del Este):

- **Contexto:** Fue el primer gran proyecto de Consultatio en Uruguay. Se trata de un emprendimiento residencial en un entorno natural privilegiado, cerca de la Laguna Garzón y con un diseño icónico (el puente circular de Rafael Viñoly).
- **Perspectivas:** Estos proyectos de alta gama suelen tener ciclos de desarrollo más largos pero márgenes de ganancia elevados. La demanda por propiedades de lujo en Uruguay, impulsada por factores como la estabilidad económica, seguridad jurídica y ventajas impositivas, sigue siendo robusta.

2. Nuevo Proyecto en Montevideo (Carrasco):

- **Contexto:** A principios de 2025, se confirmó que Eduardo Costantini desarrollará un **barrio abierto residencial de 141 hectáreas en Carrasco, Montevideo**, en acuerdo con un desarrollador local. La operación fue comunicada a la CNV, lo que subraya su relevancia.
- **Perspectivas de Ganancias:**
 - **Escala:** La magnitud del terreno (141 hectáreas) sugiere un proyecto de gran escala y largo plazo, lo que podría generar ingresos y ganancias recurrentes a lo largo de varios años.
 - **Ubicación Estratégica:** Carrasco es una zona de alto poder adquisitivo en Montevideo, con alta demanda de propiedades de calidad.
 - **Demanda Robusta:** La estabilidad de Uruguay y el atractivo para inversores de la región (incluyendo argentinos que buscan diversificar) aseguran una base de demanda sólida.
 - **Mercado Inmobiliario Uruguayo:** El mercado inmobiliario en Uruguay ha mostrado una resiliencia y crecimiento constante en los últimos años, lo que favorece el éxito de estos proyectos.
 - **Sinergias:** La experiencia de Consultatio en desarrollos urbanísticos (Nordelta, Puertos) le permite aplicar un know-how probado en este nuevo mercado, optimizando costos y maximizando el valor.

3. Adquisición Estratégica en Uruguay:

- Recientemente (fines de mayo de 2025), Costantini cerró una operación estratégica con la desarrolladora argentina Argencons (creadora de la marca Quartier), que tiene desarrollos en Uruguay (Quartier Punta Ballena y Quartier +Colonia).
- **Impacto en Ganancias:** Esta adquisición podría significar una **expansión de la cartera de proyectos de Consultatio en Uruguay**, una mayor participación de mercado, y posibles **sinergias operativas y de marketing**. Esto podría traducirse en mayores ingresos y ganancias consolidadas a mediano y largo plazo.

- **Proyecciones de Ganancias (Cualitativas):** Los proyectos de esta magnitud tienen un horizonte de desarrollo muy largo. Las ganancias para Consultatio se materializarán a medida que avancen las etapas de construcción, se consolide la comunidad y se vendan las unidades (lotes, viviendas, espacios comerciales). No se han encontrado proyecciones financieras específicas (montos o plazos) de las ganancias esperadas por Consultatio del proyecto +Colonia en la información pública actual. Es un proyecto de inversión a largo plazo que busca generar valor sustancial en el futuro.

El Proyecto +Colonia (Más Colonia). Plus de valoración para Consultatio

Concepto y Ubicación: +Colonia es un ambicioso proyecto urbanístico, desarrollo de una "smart city" o "ciudad del futuro", ubicado en la ciudad de Colonia del Sacramento, Uruguay, en un predio de 515 hectáreas con más de 7 kilómetros de costa. Se lo ha promocionado como la "Ciudad Rioplatense del Futuro" o incluso el "Silicon Valley uruguayo". Su objetivo es crear un ecosistema urbano, productivo y tecnológico, diseñado para vivir, trabajar, aprender y disfrutar, con un fuerte énfasis en la sustentabilidad y la hiperconectividad.

Características y Proyecciones:

- **Visión:** El proyecto busca crear un polo de desarrollo tecnológico, educativo y residencial, asemejándose a un "Silicon Valley uruguayo". Incluirá viviendas, alta conectividad (5G), espacios para empresas, instituciones educativas, áreas de esparcimiento y servicios. El "Distrito Génesis" es la primera fase.
- **Diseño:** Está concebido como una "ciudad de los 15 minutos", priorizando la conectividad (con infraestructura de 1GB/s - 5G, Wi-Fi 6 en toda la superficie), la sostenibilidad (matriz energética renovable, gestión eficiente de residuos) y amplios espacios verdes (50% de la superficie).
- **Ubicación Estratégica:** A solo 800 metros del puerto de Colonia del Sacramento, lo que lo conecta en 50 minutos con Buenos Aires en ferry, y a 2 horas de Montevideo. Cuenta también con un aeropuerto internacional cercano. Esta cercanía a Buenos Aires es clave para atraer demanda argentina y lo posiciona como un punto clave de desarrollo regional.
- **Avance:** El "Distrito Génesis" es la primera etapa del desarrollo, donde se prevé la creación de los primeros edificios para aproximadamente 1.000 personas. Ya se ha anunciado una alianza para la construcción con la empresa **Criba**.
- **Perspectivas de Ganancias:** Las proyecciones de ganancias para Consultatio a partir de +Colonia se basarían en la venta gradual de lotes y unidades, el desarrollo de infraestructura y servicios, y la valorización a largo plazo del Master Plan. Este tipo de proyectos a gran escala tiene un horizonte de maduración prolongado, y las ganancias se materializan a medida que avanzan las etapas de desarrollo y comercialización.

El Rol de Argencons y "Quartier +Colonia": Argencons, la desarrolladora original de la marca "Quartier", es uno de los actores clave en el desarrollo de +Colonia. Dentro del master plan de +Colonia, Argencons está desarrollando el proyecto "**Quartier +Colonia**", que incluye:

- **Edificios Residenciales:** Unidades de 1, 2 y 3 ambientes, con vistas al río, cocheras y bauleras. Pensado para vivienda y alquiler temporario.
- **Amenities:** Pileta, solarium, SUM, co-working, oficinas de administración/reuniones.
- **Foco en conectividad:** Las unidades se promocionan con alta conectividad para el teletrabajo.
- **Beneficios para compradores:** En el pasado, se ofrecieron beneficios como créditos por el 50% y pasajes gratis entre Buenos Aires y Colonia para incentivar la compra y la conexión binacional.

Alianza de Consultatio con la Empresa Desarrolladora Original

Consultatio S.A. tiene una estrategia de invertir y desarrollar proyectos inmobiliarios de gran escala por lo cual, recientemente, adquirió el 51% de Argencons, desarrolladora de +Colonia y se avanzó en una alianza para la construcción del "Distrito Génesis" con **Criba** (una constructora con la que Consultatio ya ha trabajado en otros proyectos) confirmando el rol activo en la ejecución del proyecto.

Consultatio, con su trayectoria y capital, es un socio clave para la realización de una iniciativa de tal magnitud y con esta adquisición las proyecciones de ganancias de Consultatio están directamente ligadas al éxito y al ritmo de comercialización de los proyectos de Argencons, incluyendo +Colonia.

La alianza es una **adquisición estratégica de control**.

- **Adquisición:** Consultatio, adquirió el **51% del capital social y votos de Argencons S.A.**, desarrolladora de la marca "Quartier", por la suma de **US\$12.750.000**, lo que valúa la totalidad de Argencons en US\$25 millones. Esta operación se concretó formalmente el 23 de mayo de 2025 y fue comunicada a la Comisión Nacional de Valores (CNV).
- **Motivación de Consultatio:** Eduardo Costantini ha afirmado que esta operación refleja una "visión de largo plazo y un compromiso por ampliar y diversificar nuestro alcance en el mercado residencial". Busca convertirse en el principal operador del mercado inmobiliario argentino y expandirse internacionalmente con proyectos de lujo. Ve en Argencons un socio con una cultura sólida, complementaria y con probada capacidad de ejecución.
- **Rol de Argencons (Miguel Camps y Carlos Spina):** Los socios de Argencons, Miguel Camps (fundador) y Carlos Spina (director comercial), se mantienen en la gestión. Han expresado que la operación es un "respaldo clave para consolidar y escalar nuestro modelo de negocio, sin resignar la independencia de gestión ni el vínculo cercano que construimos con nuestros inversores". Esto es importante porque significa que el expertise operativo de Argencons se mantendrá.
- **Objetivos de la Alianza:**
 - **Expansión y Diversificación:** Fortalecer la presencia en CABA, expandirse a otras ciudades del interior de Argentina y al exterior (más allá de Uruguay).

- **Combinar Fortalezas:** Unir la visión y la capacidad de grandes desarrollos de Consultatio con la agilidad y experiencia en proyectos residenciales urbanos de Argencons.
- **Eficiencia:** Trabajar juntos para "hacer más proyectos, más grandes y con mayor rapidez", combinando los valores de ambas compañías.

En resumen, desde mayo de 2025, Consultatio, bajo el liderazgo de Eduardo Costantini, es un jugador clave en +Colonia, trabajando en la ejecución de este ambicioso proyecto en Uruguay que es parte de su estrategia de expansión y generación de valor en real estate. Si bien los detalles específicos de la estructura de la alianza con el equipo de Eduardo Bastitta no están completamente divulgados en las fuentes consultadas, la colaboración es evidente en el avance del proyecto y en la participación de empresas como Criba.

Proyecciones de Ganancias Vinculadas a +COLONIA (y los activos de Argencons)

1. Ingresos por Ventas de Unidades Inmobiliarias:

- **Volumen:** +Colonia es un proyecto de muy gran escala (515 hectáreas). El desarrollo se hará por etapas a lo largo de muchos años, lo que garantiza un flujo constante de unidades para la venta.
- **Precios:** Las unidades residenciales en +Colonia se han comercializado a precios en dólares (ej. desde US\$191.212 para unidades más pequeñas hasta US\$347.657 para unidades más amplias, según datos desde 2022). Si bien los precios exactos de las unidades en venta son dinámicos, el segmento apunta a un público de alto poder adquisitivo.
- **Demanda Sostenida:** La propuesta de valor de +Colonia (estabilidad, tecnología, naturaleza, cercanía a Buenos Aires, beneficios fiscales de Uruguay) atrae una demanda constante de argentinos, uruguayos y otros inversores regionales que buscan propiedades dolarizadas y un estilo de vida diferente.
- **Reconocimiento de Ingresos:** Los ingresos y las ganancias se reconocerán a medida que las unidades se vendan y se avancen en las etapas de construcción y entrega. Un ritmo sostenido de preventas y construcciones acelerará este reconocimiento.

2. Márgenes de Ganancia:

- Los desarrollos de lujo y de gran escala suelen tener **márgenes de ganancia brutos atractivos** debido al valor agregado del diseño, la ubicación y las amenidades.
- La experiencia de Consultatio en optimizar costos y maximizar preventas en sus propios proyectos debería aplicarse a los proyectos de Argencons, lo que podría mejorar los márgenes.

3. Valorización del Suelo (Plusvalía):

- A medida que el proyecto +Colonia se desarrolle y la infraestructura se consolide, el valor residual de las tierras no desarrolladas dentro de las 515 hectáreas aumentará. Esta plusvalía del suelo representa un activo significativo en el balance de Consultatio.
- Un desarrollo exitoso creará un "efecto imán" que atraerá a más residentes y empresas, lo que a su vez impulsará aún más la demanda y el valor de las propiedades restantes.

4. **Generación de Flujo de Caja:**

- El modelo de pre-venta, común en los grandes desarrollos, permite generar un flujo de caja temprano que financia parte de la construcción, reduciendo la necesidad de endeudamiento y mejorando la rentabilidad del capital propio.

5. **Diversificación Geográfica y de Riesgo:**

- Las ganancias provenientes de Uruguay brindan a Consultatio una **fuerte fuente de ingresos en dólares** y una **reducción del riesgo país argentino**. Uruguay es percibido como un mercado más estable y con seguridad jurídica. Esto estabiliza las proyecciones de ganancias generales de Consultatio.

6. **Sinergias Operativas y Expansión:**

- La alianza con Argencons no se limita a +Colonia; Argencons tiene otros desarrollos exitosos (como Quartier Punta Ballena y Quartier +Colonia, además de múltiples proyectos en Argentina).
- **Expansión de Cartera:** Consultatio amplía significativamente su cartera de proyectos inmobiliarios, tanto en Argentina (áreas urbanas de CABA y el interior) como en Uruguay.
- **Know-How Compartido:** La combinación de la experiencia de Consultatio en master plans de gran escala y urbanismo (Nordelta, Puertos) con la capacidad de ejecución de Argencons en proyectos de alta gama y volumen (las torres Quartier) puede generar sinergias en diseño, construcción, comercialización y gestión.
- **Potencial de Nuevos Proyectos:** La alianza posiciona a la "nueva" Consultatio/Argencons como un jugador dominante, con capacidad para encarar proyectos aún más grandes y complejos.

Impacto en la Rentabilidad de Consultatio (CTIO)

La adquisición de Argencons y su participación en proyectos como +Colonia tiene un impacto muy positivo en las proyecciones de rentabilidad de Consultatio:

- **Aumento de Escala:** Consultatio consolida las ventas y ganancias de todos los proyectos de Argencons, lo que significa un aumento significativo en su facturación total y en sus resultados.
- **Fortalecimiento del Flujo en Dólares:** La contribución de los proyectos en Uruguay (como +Colonia y Quartier Punta Ballena) aumentará la proporción de ingresos dolarizados en la cartera de Consultatio, brindando mayor estabilidad y protección contra la volatilidad del peso argentino.
- **Potencial de Margen:** Si la operación se maneja eficientemente y se logran sinergias, los márgenes operativos de los proyectos combinados podrían mejorar.
- **Posicionamiento de Liderazgo:** Esta alianza posiciona a Consultatio como un actor dominante en el mercado de real estate de alta gama en la región, lo que puede atraer más oportunidades de inversión y financiamiento a futuro.

En síntesis, el proyecto +Colonia y la alianza con Argencons son movimientos estratégicos clave para Consultatio. Las proyecciones de ganancias son muy favorables a largo plazo, impulsadas por la escala del proyecto, la demanda en Uruguay, la diversificación geográfica y las sinergias de la alianza.

Justificación valuación Acgencoms ¿Precio Bajo o una Oportunidad?

A primera vista, la cifra de **US\$12.750.000 por el 51% de Argencons S.A.**, lo que implica una valuación total de la empresa en **US\$25.000.000**, puede parecer **sorprendentemente baja** para una desarrolladora con la trayectoria y el portfolio de proyectos que tiene Argencons, incluyendo su participación en "+Colonia" y otros desarrollos importantes (como Quartier Puerto Madero, Quartier Punta Ballena, etc.).

Analizamos las posibles razones detrás de esta valuación y por qué, a pesar de parecer baja, podría ser un acuerdo estratégico y sensato para ambas partes:

1. Valoración de la Marca y el Know-How vs. Activos Netos:

- **Modelo de Negocio "Light Asset"**: Muchas desarrolladoras inmobiliarias, especialmente en Argentina, operan con un modelo de negocio más "light asset" (activos livianos). Esto significa que no son dueñas de la totalidad de los terrenos o de los proyectos, sino que actúan como fiduciarios, gestores de proyectos, comercializadores y administradores. Los inversores suelen ser fideicomisarios o compradores de unidades en pozo.
- **Enfoque en Fideicomisos**: Argencons se ha especializado en el modelo de fideicomisos al costo, donde el financiamiento proviene de pequeños inversores que se constituyen simultáneamente en fiduciantes y beneficiarios. En este esquema, la valuación de la desarrolladora no se basa tanto en la propiedad de activos inmobiliarios (terrenos, edificios terminados), sino en:
 - **El valor de su marca y reputación ("Quartier")**.
 - **Su capacidad de gestión y ejecución de proyectos**.
 - **Su cartera de proyectos en desarrollo y futuros**.
 - **Los honorarios por dirección de obra, administración de fondos, comisiones por ventas, etc.**
- **Ingresos Futuros vs. Activos Actuales**: La valuación esta más ligada a los ingresos futuros esperados por la gestión y comercialización de los proyectos existentes y futuros, más que al valor contable de los activos fijos que posee la empresa en un momento dado.

2. Contexto del Mercado Inmobiliario Argentino:

- **Depreciación de Activos Locales**: A pesar del reciente repunte, el mercado inmobiliario argentino ha atravesado años muy complejos (cepo, inflación, recesión, falta de crédito hipotecario, depreciación del peso). Los valores de los activos en dólares pueden haberse deprimido.
- **Riesgo País**: Las empresas argentinas, incluso las más sólidas, suelen tener un "descuento" en su valuación debido al riesgo macroeconómico y regulatorio del país. Aunque Argencons tiene proyectos en Uruguay, su base operativa y gran parte de su historia están en Argentina.
- **Liquidez y Financiamiento**: El acceso a financiamiento a largo plazo y la liquidez para grandes desarrollos ha sido históricamente un desafío en Argentina, lo que impacta en las valuaciones.

3. Estructura de la Operación y "Earn-Out" (Ganancias Futuras):

- Es posible que la valuación de US\$25 millones sea un **valor inicial** y que el acuerdo contemple cláusulas de "earn-out". Un "earn-out" es una disposición contractual en la cual parte del precio de compra se paga al vendedor en función del rendimiento futuro de la empresa adquirida (ej. si Argencons cumple ciertas

metas de ganancias o de desarrollo en los próximos años, Consultatio pagará una suma adicional). Esto permite mitigar el riesgo para el comprador y alinear los incentivos con los vendedores que se quedan en la gestión.

- La valuación podría considerar el **valor actual neto (VAN)** de los flujos de caja futuros de Argencons, descontados a una tasa alta debido al riesgo argentino.

4. **Enfoque de la Adquisición por Consultatio:**

- **Adquisición de Capacidad y Potencial:** Para Consultatio, la adquisición puede no ser solo sobre el valor contable de los activos de Argencons, sino sobre la **adquisición de un equipo de gestión probado, una marca reconocida ("Quartier") y una cartera de proyectos en desarrollo y en carpeta.** Es una inversión estratégica para escalar rápidamente y diversificarse.
- **Sinérgica:** El valor sinérgico de la unión de ambas compañías puede ser mucho mayor que la suma de sus partes individuales. Consultatio puede aportar capital, capacidad de fondeo y su visión de urbanismo a gran escala, mientras que Argencons aporta su know-how en ejecución y su red de inversores.

5. **Deuda de Argencons (si la hubiera):**

- Si Argencons tuviera deuda significativa, la valuación de capital (equity) podría ser menor. Sin embargo, no hay información pública que sugiera una deuda excesiva en Argencons.

6. **Valuación de Desarrolladoras vs. Desarrollos Específicos:**

- El valor de un proyecto individual como +Colonia (que podría valer cientos de millones de dólares en desarrollo total) no es el valor de la empresa desarrolladora que lo gestiona o lo participa. La desarrolladora obtiene ganancias de la gestión, la venta y quizás una parte de la propiedad, no de la totalidad del valor del desarrollo.

Desde la perspectiva de Consultatio, es **una excelente oportunidad estratégica.**

- **Acceso Rápido a Mercado:** Permite a Consultatio ingresar o expandirse rápidamente en segmentos y ubicaciones donde Argencons ya tiene una fuerte presencia y experiencia (ej. proyectos más céntricos en CABA, el consolidado segmento Quartier, y los proyectos en Uruguay).
- **Apalancamiento de Experiencia:** Adquiere un equipo experimentado que ya ha desarrollado y comercializado numerosos proyectos exitosos.
- **Reducción de Riesgo de Desarrollo:** Al adquirir una empresa con proyectos en marcha reduce el riesgo asociado al inicio de nuevos desarrollos desde cero.
- **Fortalecimiento de la Plataforma de Desarrollo:** La alianza crea una plataforma de desarrollo mucho más robusta y diversificada, capaz de encarar proyectos de mayor envergadura y complejidad.

Para los fundadores de Argencons, Miguel Camps y Carlos Spina, vender el 51% por US\$12.750.000 les permite:

- **Monetizar parte de su trabajo y patrimonio.**
- **Obtener un socio estratégico y financiero de primer nivel (Consultatio),** lo que les brinda el respaldo para seguir creciendo y acceder a proyectos más grandes, sin tener que asumir todo el riesgo de financiamiento.
- **Mantenerse en la gestión,** lo cual es clave para muchos emprendedores.

En conclusión, aunque el número de US\$25 millones (valuación total de Argencons) pueda sonar bajo en relación con el valor total de los desarrollos que gestiona, es fundamental entender el modelo de negocio de las desarrolladoras (centrado en la gestión y el flujo de honorarios/comisiones más que en la propiedad total de los activos), el contexto del mercado argentino, y la naturaleza estratégica de la adquisición.

Para Consultatio, parece ser una **adquisición de alto valor estratégico a un precio razonable**, que le permite consolidar su liderazgo en el mercado inmobiliario regional y diversificar sus fuentes de ingresos con el respaldo de proyectos en mercados más estables como Uruguay.

Análisis ¿Es Conveniente Invertir en Acciones de Consultatio (CTIO)?

La decisión de invertir en Consultatio (CTIO) es atractiva para un perfil de inversor que busca exposición a **activos dolarizados, un management experimentado y una estrategia de crecimiento internacional**, con el respaldo de un mercado como el uruguayo que ofrece mayor estabilidad.

Consultatio (CTIO) presenta una **perspectiva interesante para el inversor que busca una combinación de activos de real estate de alta calidad y gestión de inversiones, con un fuerte componente de dolarización y estabilidad a través de sus proyectos en Uruguay.**

Las inversiones en Uruguay son un pilar fundamental para las proyecciones de ganancias de Consultatio. Los nuevos proyectos y la adquisición estratégica en el país vecino refuerzan su posición en un mercado con demanda sostenida y un entorno más predecible. Esto podría compensar la volatilidad o los desafíos que aún puedan existir en el mercado argentino de real estate.

Argumentos a favor:

- **Exposición a Uruguay:** Las inversiones en Uruguay son un motor clave de crecimiento y una fuente de ganancias más estables y dolarizadas, lo que reduce el riesgo argentino. Los nuevos proyectos y adquisiciones en este país fortalecen significativamente esta posición.
- **Gestión de Eduardo Costantini:** La trayectoria y visión de Eduardo Costantini en el desarrollo inmobiliario de lujo y la gestión de activos son un activo intangible valioso.
- **Reversión a Ganancias:** La reciente reversión de pérdidas a ganancias es un indicio positivo de la mejora en la performance de la compañía.
- **Valuación Potencialmente Atractiva (EV/EBITDA):** Si el ratio EV/EBITDA NTM es significativamente inferior al de sus pares, podría indicar una oportunidad de compra.
- **Diversificación (Real Estate y Asset Management):** La combinación de desarrollo inmobiliario y gestión de fondos le da a Consultatio una base de ingresos más diversificada que un desarrollador puro.
- **Dividendo Atractivo:** La rentabilidad por dividendo del 3.91% puede ser un plus para inversores que buscan ingresos regulares.

Argumentos en contra / Riesgos:

- **Volatilidad en Resultados Trimestrales:** La reciente caída en ingresos netos trimestrales, a pesar de la reversión a ganancias anual, es un punto a monitorear con atención. Puede ser un indicio de estacionalidad o particularidades del reconocimiento contable de los proyectos inmobiliarios.
- **Sensibilidad al Ciclo Inmobiliario:** Aunque Uruguay ofrece mayor estabilidad, el sector inmobiliario puede tener sus propios ciclos de auge y recesión.
- **Riesgo Argentina:** A pesar de la diversificación internacional, Consultatio sigue siendo una empresa argentina y su valorización puede verse influenciada por el sentimiento general del mercado hacia Argentina.
- **Concentración en Lujo:** El enfoque en el segmento de lujo puede limitar el tamaño del mercado y hacerlo más susceptible a cambios en la riqueza y las preferencias de los inversores de alto patrimonio neto.
- **Baja Liquidez de la Acción (CTIO):** Como muchas acciones en el mercado local, CTIO podría presentar baja liquidez, lo que puede dificultar la entrada o salida de grandes posiciones sin afectar el precio.

Recomendación:

- **Para inversores con un horizonte a mediano y largo plazo** que valoran la estabilidad y el potencial de crecimiento del mercado inmobiliario uruguayo, y confían en la trayectoria de Eduardo Costantini, CTIO es una acción que **merece ser considerada seriamente**.
- **Monitorear los próximos balances**, prestando especial atención a:
 - La evolución de los ingresos y ganancias netas, y si la tendencia de ganancia se consolida.
 - El progreso de los proyectos en Uruguay y Argentina.
 - Los márgenes operativos y la gestión de costos.
- **Comparar su valuación (P/E, EV/EBITDA) con pares del sector inmobiliario regional** para asegurar no sobrevaloración de la acción
- Como siempre, la **diversificación** es clave. CTIO debe ser parte de un portafolio de inversiones