

**Bonos Sociales****Obligaciones Negociables Pyme CNV Garantizada Spazios Serie I, Clase 1 y 2**

Fecha de calificación: 21/04/2026

**Emisor:**

Spazios Inmuebles S.A.

**Emisión:**Obligaciones Negociables  
Pyme CNV Garantizada Spazios S.A.  
Serie I. Clase 1 y Clase 2.

Calificación Bono Social : "BS2+"

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior : "BS2+"

Fecha: 16/12/2025

Tipo de informe: Inicial

**Metodología de Calificación:** Se utilizó la Metodología para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución N° RESFC-2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 7/10/2020.

Principios de los Bonos Sociales	Alineado
Usos de los Fondos	Si
Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos	Si
Administración de los Fondos	Si
Presentación de Informes	Si

**Analistas:**

Walter Severino

[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky,

[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

**Advertencia:** El presente informe no debe considerarse como una calificación de riesgo crediticio. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

**Información:**

Ninguna información proporcionada por UNTREF ACR UP, debe ser considerada una declaración, a favor o en contra de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración o circunstancias relacionadas, que Spazios Inmuebles S.A. haya puesto a disposición de UNTREF ACR UP para la elaboración del Informe.

**CALIFICACIÓN BONO SOCIAL**

Se confirma la calificación a las Obligaciones Negociables bajo el Régimen PYME CNV GARANTIZADA Spazios Inmuebles Serie I, Clase 1 y Clase 2 emitidas por Spazios Inmuebles S.A. "BS2+".

SPAZIOS INMUEBLES S.A. es una desarrolladora inmobiliaria con más de 20 años en la industria de real estate en Argentina.

UNTREF ACR UP concluye que el producido neto de las Obligaciones Negociables bajo el Régimen PYME CNV GARANTIZADA Clase 1 por VN \$2.473.627.816 y Clase 2 por VN UVA 908.636, emitidas por Spazios Inmuebles S.A. serán destinados a facilitar el acceso a la vivienda y promover la inclusión financiera de los clientes que no disponen de líneas de préstamo en el sistema bancario para poder adquirir su vivienda.

Estos objetivos son consistentes con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (PBS) de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA), acceso a servicios esenciales y vivienda asequible.

El Proyecto Social Elegible tiene como beneficiarios a por lo menos el 70% de las poblaciones, que al momento de comenzar a pagar el anticipo, estén incluidas en una de las dos condiciones siguientes,

- Personas que **NO** poseen una vivienda propia, o que poseyendo una no cumple las condiciones cualitativas adaptadas a las necesidades familiares, (regularización dominial, acceso a servicios básicos adecuados, cantidad de ambientes para evitar hacinamiento, techo, pisos, paredes y estructura hechas de materiales no permanentes.
- Personas que **NO** califican para obtener un crédito hipotecario en el sistema bancario y financiero formal.

Las ON cumplen y se alinean a los cuatro componentes de los PBS,

- Uso de los Fondos,
- Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos,
- Administración de los Fondos,
- Presentación de Informes.

## I. Instrumentos emitidos

El 4 de febrero de 2025 los socios de Spazios Inmuebles S.A. reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria autorizaron el ingreso al régimen de oferta pública y la emisión de las Obligaciones Negociables.

La emisión fue autorizada por el Directorio de la Sociedad en su reunión celebrada el 4 de febrero de 2025. Los términos y condiciones de la emisión fueron autorizados mediante Acta de Subdelegado de fecha 22 de julio de 2025.

Los Instrumentos emitidos son Obligaciones Negociables Pyme CNV Garantizada Spazios Inmuebles S.A. Serie I Clase 1 por VN \$2.473.627.816 y Clase 2 por VN UVA 908.636.

Los fondos netos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables Pyme CNV Garantizada Spazios Inmuebles Serie I (ON Spazios Serie I), estarán destinados a uno o más de los fines previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. La Emisora se compromete a utilizar la totalidad de los fondos provenientes de la colocación para la financiación del Proyecto Social Elegible, de acuerdo con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.) (Lineamientos) y lo dispuesto en la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de BYMA (Guía).

La totalidad de la emisión de las Obligaciones Negociables están garantizada en un 100% por: Argenpymes S.G.R. por hasta el 52,5% y Garantizar S.G.R. por hasta el 47,5% restante, en concepto de capital, intereses y gastos, ello hasta garantizar la totalidad de la emisión, como Entidades de Garantía autorizadas por la CNV quienes asumirán, hasta dicho porcentaje, el carácter de liso, llano y principal pagador de las Obligaciones Negociables, con renuncia al beneficio de excusión y división, en este último caso solo respecto de la Emisora; todo ello de acuerdo con los Certificados de Garantía (avales) a ser otorgados por cada uno de ellos.

Las ON Spazios Serie I Clase 1 y Clase 2 se amortizarán en tres pagos semestrales, el 15/12/2026 del 33%, el 15/06/2027 del 33% y el 15/12/2027 el 34% restante del VN.

Las Obligaciones Negociables Serie I Clase 1 devengarán intereses a una tasa de interés nominal anual variable denominada Tasa Mayorista de Argentina (TAMAR) que publica el BCRA, calculada en base a los depósitos concertados a plazo fijo de \$ 1.000 millones o más, con vencimiento de 30 a 35 días, más un Margen de 5%.

Las Obligaciones Negociables Serie I Clase 2 devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago a una tasa de interés fija del 8% nominal anual.

Estos servicios de intereses, tanto de la Clase 1 como de la Clase 2, se pagaran en forma trimestral, por período vencido, en las siguientes fechas: 15 de marzo de 2026, 15 de junio de 2026, 15 de septiembre de 2026, 15 de diciembre de 2026, 15 de marzo de 2027, 15 de junio de 2027, 15 de septiembre de 2027 y el 15 de diciembre de 2027.

Asimismo, ON Spazios Serie I se encuentra representada bajo sendos certificados globales permanentes, uno por cada clase, que están depositados por la emisora en el sistema de depósito colectivo llevado por Caja de Valores S.A., en su carácter de Agente de Depósito Colectivo en los términos de la Ley 20.643. Los obligacionistas renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

## II. Acciones realizadas por el emisor.

De acuerdo a lo establecido en las condiciones de emisión, Spazios Inmuebles S.A. realizó un pago de servicios. (Ver Tabla 1)

**Tabla 1. Pago de servicios.**

Servicio	Fecha	Clase	categoria	\$.
1	16/03/2026	1	Interes	223.453.576
1	16/03/2026	2	Interes	32.656.408

Fuente: Elaboración propia con datos CNV

## III. Medición del Impacto Social

Spazios Inmuebles informó, a través de las Facturas recibidas de sus proveedores, el resultado de la colocación del instrumento emitido neto de los gastos y la aplicación de los fondos a las distintas obras incluidas en el Proyecto Social Elegible (PSE). (Ver Tabla 2, y 3).

**Tabla 2. Detalle de los fondos obtenidos. (En Millones de \$).**

Valor Nominal de Colocación	4.000,0
Gastos de Emisión	245,3
<b>Total Producido por Colocación</b>	<b>3.754,7</b>

**Tabla 3. Aplicación de los fondos. (En Millones de \$).**

CHALETS	56,4
CUBIK	149,2
LA SODERÍA	131,5
MIRAGE TA y TS	39,1
SENECA	20,6
VIVAIO	195,3
<b>Gastos aplicados a PS (Obras)</b>	<b>592,1</b>

**Saldo a aplicar (En Millones de \$: 3.162,6**

Fuente: Elaboración propia con datos de Spazios INmuebles

La sociedad notifico que el saldo a aplicar se encuentra transitoriamente invertidos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad.

Asimismo la sociedad en su informe de Uso de fondos notifico el grado de avance alcanzado al 31/03/2026 de cada uno de los Proyectos Sociales Elegibles. (Ver Tabla IV).

**Tabla 4. Grado de avance de obra por PSE.**

Obra	Localidad	Fin prouectado	Unidades	M2	% de Avance al 31/03/2026
Chalets	Martín Coronado	oct-26	69	3.638	50%
Cubik	Caseros	feb-28	64	3.371	10%
Séneca	Santos Lugares	dic-27	91	5.091	50%
Sodería	Santos Lugares	dic-27	86	4.531	5%
Parque	Ramos Mejía	dic-28	90	6.559	0%
Vivaio	Ituzaigó	jul-28	170	11.360	20%
Mirage A	Caseros	jun-28	168	7.962	10%
Mirage S	Santos Lugares	jun-28	24		
<b>Totales</b>			<b>762</b>	<b>42.512</b>	

#### IV. Población Alcanzada.

La Población Objetivo se definió como, por lo menos el 70% de las personas que compren una unidad en alguno de los edificios que forman parte del Proyecto Social Elegible, y que cumplan una de las dos condiciones siguientes,

- a) Personas que **NO** posean una vivienda propia, o que poseyendo una no cumple las condiciones cualitativas adaptadas a las necesidades familiares, (regularización dominial, acceso a servicios básicos adecuados, cantidad de ambientes para evitar hacinamiento, techo, pisos, paredes y estructura hechas de materiales no permanentes).
- b) Personas que **NO** califiquen para obtener un crédito hipotecario en el sistema bancario y financiero formal.

**Tabla 5. Cumplimiento de las condiciones básicas para ser Población Objetivo. Por cantidad de personas.**

	SI		NO		Total
	Q de personas	%	Q de personas	%	
Acceso al Crédito Hipotecario	96	17,0%	470	83,0%	566
Propiedad de la vivienda digna	111	19,6%	455	80,4%	566

**Tabla 6. Cumplimiento de las condiciones básicas para ser Población Objetivo. Por cantidad de metros<sup>2</sup>.**

	SI		NO		Total
	Mts <sup>2</sup>	%	Mts <sup>2</sup>	%	
Acceso al Crédito Hipotecario	5.410	24,0%	17.106	76,0%	22.516
Acceso a La vivienda digna	6.183	27,5%	16.333	72,5%	22.516

**Tabla 7. Cumplimiento de las condiciones básicas para ser Población Objetivo. Por cantidad de viviendas.**

	SI		NO		Total
	Viviendas	%	Viviendas	%	
Acceso al Crédito Hipotecario	137	22,4%	474	77,6%	611
Acceso a La vivienda digna	156	25,5%	455	74,5%	611

La emisión de las ON se encuadra dentro de la categorías de Proyectos Sociales (PS) elegibles de ICMA. Por lo tanto, los fondos netos producto de la colocación serán aplicados a facilitar el acceso a la vivienda y promover la inclusión financiera de los clientes que no disponen de líneas de préstamo en el sistema bancario y financiero formal para poder adquirir su vivienda.

Estos objetivos están alineados a los Objetivos de Desarrollo Social de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y sus metas.

## V. CONCLUSIÓN

UNTREF ACR UP entiende que las Obligaciones Negociables Pyme CNV Garantizada Spazios Inmuebles S.A. Serie I Clase 1 y Clase 2, con destino a financiar la construcción de viviendas de calidad a ser adquiridas por la población objetivo y su impacto social positivo, se alinean con lo requerido por los Principios de Bonos Sociales, en lo relacionado con el cumplimiento de sus cuatro componentes centrales.

En tal carácter, UNTREF ACR UP evalúa que la emisión se encuadra en la categoría de Bono Social, asignando la calificación de **“BS2+”**

## Glosario Técnico

BS: Bonos Sociales (en inglés SB; social bonds).

BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

ICMA: Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA; International Capital Market Association).

CAC: Cámara Argentina de la Construcción.

ODS: Objetivos de Desarrollo Sustentable.

ON: Obligaciones Negociables.

PBS: Principios de Bonos Sociales (en inglés SBP; Social Bonds Principles).

PS: Proyectos Sociales.

SVS: Social, Verdes y Sustentables.

UNTREF: Universidad Nacional de Tres de Febrero.

UNTREF ACR UP: Universidad Nacional de Tres de Febrero Agencia de Calificación de Riesgo de Universidad Pública.

**Definición de la calificación**

Obligaciones Negociables Pyme CNV Garantizada Spazios Inmuebles S.A. Serie I, Clase 1 y Clase 2: "BS2+"

La calificación "BS2" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a bonos que ofrecen una Solución Social buena, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado para todas las categorías.

***El presente informe no debe considerarse como una calificación de crédito. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.***

**Fuentes de información:**

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Prospecto de emisión de Obligaciones Negociables Pyme CNV Serie I de Spazios Inmuebles.
- Aviso de resultados y Avisos de Pago de Spazios Inmuebles S.A.
- Información suministrada por Spazios Inmuebles S.A.
- Estatuto Social de Spazios Inmuebles S.A.
- Actas de Asamblea de Socios y reuniones de Directorio.
- Información del sitio institucional de Spazios Inmuebles S.A.
- Reporte de Uso de Fondos y Beneficios Sociales Spazios Inmuebles S.A.

**Manual de Calificación:**

Para el análisis del presente BS, se utilizó la Metodología para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC -2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

**Analistas a cargo:**

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)  
Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

**Fecha de la calificación asignada:** 21 de Abril de 2026.-