

Fondos Comunes de Inversión

ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FCICI - LEY 27.260

Agente de Administración
Allaria Ledesma Fondos
Administrados SGFCI S.A

Agente de Custodia

Banco de Valores S.A.

Calificación
AA- (ccn)

Calificación anterior:
AA- (ccn) UNTREF ACR UP
Inicial
26 de enero de 2017

Tipo de informe
Seguimiento

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación
30 de mayo de 2017

Advertencia

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

Instrumento	Calificación Actual	Calificación Anterior
FCICI	AA- (ccn)	AA- (ccn)

Fundamentos de la calificación

La presente asignación de calificación, se basa en la disposición y consideración de elementos cualitativos, analizados a la fecha, y de otra información sobre acciones desarrolladas por el Fondo, durante el período comprendido en este Informe. El mismo abarca desde el 8 de marzo y hasta el 23 de mayo de 2017. Al tratarse de un Fondo nuevo, creado en el marco de una legislación recientemente sancionada, no posee historia de cotización o valuación de cuotapartes, ni tampoco el mercado argentino ofrece al presente, fondos comparables con información histórica relevante.

UNTREF ACR UP considera que los elementos cualitativos oportunamente considerados, para calificar al Administrador y al Custodio, mantienen las destacables características de gestión y organización administrativa y operativa, consideradas en el Informe Inicial.

El Fondo ha constituido un Comité de Inversiones, de acuerdo con las características establecidas en el Reglamento de Gestión. La ACRUP UNTREF entiende que, esta instancia organizativa, contribuirá a un funcionamiento más ajustado de los Agentes del Fondo, fortaleciendo los procesos dirigidos a la toma de decisiones, en materia de inversiones y administración patrimonial.

El Fondo obtuvo un importante nivel de suscripciones, generando una corriente de recursos financieros por valor de U\$S 62.124.396

El Fondo actúa en la dirección establecida por los objetivos del Plan de Inversiones. En esa dirección, se ha informado de operaciones de inversión que comprenden a los predios en los que se desarrollarán los proyectos del Plan.

Argencons S.A (El Desarrollador) incorpora una vasta experiencia con relación a los objetivos de inversión previstos, constituyendo además sus antecedentes profesionales, una clara fortaleza del Fondo. Asimismo la marca Quartier, con fuerte inserción en el mercado de actuación del Desarrollador, le confiere una sustentable ventaja competitiva.

Los componentes de los Proyectos del Fondo se hallan claramente diseñados, estando acompañados por una precisa identificación del segmento de mercado al que se dirigen. Además, ostentan una clara ventaja de localización, la cual está asociada a lo que se constituirá en la principal obra pública del Gobierno de la Ciudad: El Paseo del Bajo.

Finalmente, las modalidades de contratación y de financiamiento, en las cuales el Desarrollador cuenta con vasta experiencia, le adicionan otro destacable grado de fortaleza al Fondo.

Introducción

El Fondo Allaria Argencons Distrito Quartier Puerto Retiro FCICI Ley 27.260 (el Fondo), se constituye a partir de lo establecido en el marco de la Ley 27.260, sus reglamentaciones y la resolución CNV N° 672/2016, estableciendo para su funcionamiento 5 años de duración, contemplándose su prórroga en el Reglamento de Gestión. A través de la Resolución CNV N° 18.473/2017, se autorizó la oferta pública de las cuotas partes a emitirse por parte del Fondo, con un monto mínimo y máximo de U\$S 50.000.000 y U\$S 170.000.000, respectivamente. El Fondo ha sido registrado bajo el número 911. La moneda del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

Actuará en calidad de Agente de Administración, Allaria Ledesma Fondos Administrados SGFCI S.A, en calidad de Agente de Custodia, el Banco de Valores S.A y en carácter de Desarrollador, Argencons S.A.

El Fondo cerró el período de suscripción con fecha 8 de marzo de 2017, alcanzando un monto suscripto de U\$S 62.124.396, con la distribución por clase de inversor presentadas en el siguiente Cuadro 1.

Cuadro 1

CLASE DE CUOTAPARTE	CUOTAPARTISTAS	MONTOS (U\$S)
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley 27.260	31.568.648
B	Cualquier sujeto que no corresponde incluir en la Clase A ó C	30.555.748
C	Administración Nacional de la Seguridad Social y/o el Fondo de Garantía y Sustentabilidad, y/o cualquier organismo del Estado Nacional, Provincial y/o Municipal	0
Total suscripto e integrado		62.124.396

Se establece que el Fondo se integrará con tres clases de cuotas partes:

Clase A: Los inversores que hayan adherido al Régimen de Sinceramiento Fiscal contemplado en la Ley 27.260. El monto mínimo de suscripción es de U\$S 250.000 y un monto máximo de suscripción de U\$S 10.000.000, integradas en su totalidad.

Clase B: Cualquier inversor no contemplado en a) y c) con monto mínimo de U\$S 250.000 y sin máximo de suscripción, debiendo realizarse la suscripción en su totalidad, integradas al menos en el 25% y

completada la integración total, dentro de los 24 meses posteriores a la suscripción inicial. La integración diferida estará sujeta al avance de obra y según lo determine el Administrador.

Clase C: Administración Nacional de la Seguridad Social y/o el Fondo de Garantía y Sustentabilidad, y/o cualquier otro organismo del estado nacional, provincial y/o municipal, con las mismas condiciones de suscripción e integración de la Clase B.

Con relación al avance en la integración de las cuotapartes de la Clase B, el Administrador del Fondo a través de una comunicación a la CNV de fecha 17 de mayo de 2017, puso en conocimiento de los cuotapartistas de la Clase B, el requerimiento de la integración del 50% del monto suscripto, hasta el 30 de junio de 2017. Con ese importe, se completara el 75% de la posición de los cuotapartistas de esa Clase.

Se emitirán Cuotapartes de Copropiedad representadas a través de certificados globales. Las mismas, al momento del vencimiento o liquidación anticipada del Fondo, darán derecho a una participación proporcional sobre el patrimonio neto del Fondo, de acuerdo con el valor nominal integrado. Se contempla la posibilidad de distribuir utilidades, cuando el Administrador entienda que existan fondos disponibles no necesarios para el cumplimiento del Plan de Inversiones. No se emitirán Cuotapartes de renta.

Se establece que la distribución de utilidades, cuando existiesen fondos disponibles no necesarios para el Plan de Inversiones, no deberá alterar el propósito establecido en el artículo 42 inciso b) de la Ley 27.260, y se habilitará, a partir de la existencia de un dictamen profesional determinando la procedencia de esa distribución.

La valuación de las cuotapartes del Fondo, se determinará al momento de la presentación de los estados contables y estarán respaldadas por el patrimonio del mismo y por la rentabilidad que se obtenga de los Activos Autorizados.

El Fondo podrá constituirse con Activos Específicos y no Específicos, que en conjunto representan a los Activos Autorizados. Los primeros constituyen el objeto especial del Fondo, constituidos básicamente por activos procedentes de las actividades inmobiliarias, en tanto los segundos, se corresponden con las inversiones transitorias que se realizan, durante el denominado Período de Formación de Activos Específicos, que se especifica en el Reglamento de Gestión.

El Objetivo primario de la gestión del Fondo, es obtener la apreciación del valor del patrimonio del Fondo, principalmente mediante la inversión en Activos Específicos. Como Objetivo principal, los recursos se aplicarán a la inversión en los proyectos del Desarrollador.

● **Actividades de Inversión**

El Objetivo principal de inversión, estará constituido por el desarrollo urbanístico denominado “Distrito Quartier Puerto Retiro” (el Proyecto), que comprenderá al edificio de oficinas corporativas clase AAA, denominado “Plaza” y a otros dos desarrollos de edificios dirigidos al segmento de mercado de usuarios Premium denominados “Lofts” y “Studios”, incorporando un Paseo Peatonal (gastronómico/comercial) que contará con cocheras en subsuelos. El reciclamiento del edificio del antiguo Hospital Ferroviario, se utilizará para el desarrollo del Edificio “Lofts”. El proyecto en su conjunto alcanza a los 120.000 m², contando con alrededor de 1.000 cocheras y 600 departamentos de usos múltiples, siendo esas unidades ofrecidas a través de los edificios “Lofts” y “Studios”. Estos dos edificios, estarán dirigidos a la oferta de unidades residenciales de tipologías flexibles, aptas para uso profesional y con amenities incorporadas, con objetivo en el segmento de mercado señalado.

Con relación a esos proyectos, el Fondo ha informado a la CNV a través de “Hechos relevantes” de diferentes fechas del mes de mayo, y a los inversores, a través de un Newsletter específico, con información sobre las acciones realizadas por el Fondo, de las siguientes novedades:

- a) Se han adquirido las opciones de compra del terreno ubicado en la calle s/n oficial esquina Av. Antártida s/n oficial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires matrícula 20-2937, y del terreno ubicado en la Av. Presidente Ramón S. Castillo 350 esq. Mayor Arturo Pedro Luisoni 2510/2540 esq. Comodoro Pedro I. Zanni 351 esq. Calle s/n oficial, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Procediendo también, al ejercicio de la parcela situada en Av. Presidente Ramón S. Castillo 350, donde está situado el antiguo Hospital Ferroviario. Las superficies de los terrenos son de 6.904 m² y 7.852 m², respectivamente.
- b) Firma del Boleto de compraventa del inmueble sito en Av. Presidente Ramón Castillo 350. Nomenclatura Catastral: Circunscripción: 20; Sección 3; Manzana 74 D. Este predio incluye el Hospital Ferroviario. Se estima la firma de la escritura traslativa, hacia finales de junio del corriente año. El precio de incidencia sobre los costos de construcción por m², se ubica por debajo de los U\$S 600.
- c) Luego de la escrituración del terreno donde se ubica el Hospital Ferroviario, se comenzarán las obras de demolición parcial de tabiquerías internas del antiguo Hospital y de las construcciones existentes, las cuales corresponden a las áreas en donde se desarrollará el Edificio Studios.
- d) El 18 de mayo, el Gobierno de la CABA, a través de la Subsecretaria de Registros, Interpretación y Catastros del Ministerio de Desarrollo Urbano y Transporte, emitió la Resolución N° 225, a través de la cual le otorga Factibilidad al Proyecto a ser desarrollado en la parcela descrita en el punto anterior. El emprendimiento, contempla la reconstrucción del edificio actual como Lofts, y el desarrollo del Edificio Studios y
- e) El 9 de mayo y a través de la Resolución N° 195, emanada por el mismo organismo oficial mencionado en el punto anterior, se otorgó la Factibilidad al Proyecto presentado para ser desarrollado en la parcela sita en Av. Antartida Argentina 1475. El mismo, corresponderá al Edificio Plaza, emprendimiento dirigido a la construcción de oficinas corporativas clase “AAA”.

La UNTREF ACRUP entiende que estas acciones, se corresponden con los pasos necesarios para el inicio de las obras contempladas para los emprendimientos del Proyecto. Asimismo, la modalidad de difusión elegida se constituye, para los inversores, en un efectivo mecanismo de transparencia informativa.

I Agente de Administración

Allaria Ledesma y Cía. S.A es el socio mayoritario de Allaria Ledesma Fondos Administrados SGFCI S.A, Administrador del Fondo bajo análisis. Ernesto Allaria su actual Presidente, también cumple similares funciones en el Mercado de Valores de Buenos Aires. Integra en carácter de Director Titular y Presidente, el Directorio de Bolsas y Mercados Argentinos (ByMA).

La Sociedad, cuenta con una dilatada trayectoria en el mercado de capitales, y es el resultado de una asociación de un conjunto de especialistas, con dilatada trayectoria y experiencia en la operatoria del mercado de capitales. Desde 1995, los mismos se incorporaron como miembros de la sociedad. El permanente crecimiento de los negocios impulsó cambios de estructura organizativa, los que contribuyeron al perfeccionamiento de su operatoria, y a la obtención de una posición líder en el mercado. A partir del año 2008, Allaria Ledesma y Cía. mancomunado con un conjunto de acreditados profesionales en la gestión de

activos financieros, constituyen Allaria Ledesma Fondos Administrados SGFCI S.A, con el objetivo de operar en el mercado de Fondos Comunes de Inversión.

La Sociedad, actúa en todos los negocios que se desarrollan en el mercado de capitales, tanto local como internacional. Cuenta con una dotación de recursos tecnológicos y humanos, constituidos por más de 100 profesionales con destacada experiencia de actuación.

Específicamente en el mercado de Fondos Comunes de Inversión, las actividades de la empresa en ese mercado, comprenden la administración al 28 de abril de 2017, de un monto patrimonial de más de 5.600 millones de pesos, detalladas en la siguiente tabla:

CLASE DE FONDOS	PATRIMONIO
AL AHORRO FCI	439.960.334,37
AL AHORRO PLUS FCI	2.882.532.288,58
AL DESARROLLO ARGENTINO FCI	152.733.241,06
AL DIVERSIFICADO FCI	3.099.433,72
AL ABIERTO PYMES FCI	444.085.682,19
AL ABIERTO PARA PROY,PROD. DE ECON.	
REG. E INFRAESTRUCTURA FCI	386.493.026,83
AL RENTA BALANCEADA I FCI	85.419.572,63
AL RENTA BALANCEADA II FCI	122.773.710,90
AL RENTA FIJA FCI	137.320.318,91
AL RENTA MIXTA	62.963.174,16
AL RENTA MIXTA II FCI	125.665.240,82
AL RENTA DOLARES (LATAM) FCI	33.485.149,26
AL RENTA VARIABLE FCI	70.721.872,04
AL RENTA DÓLAR LEY 27.260	284.564.172,70
AL SINCERAMIENTO FISCAL LEY 27.260	451.042.479,49
TOTAL DEL PATRIMONIO	5.682.859.697,66

UNTREF ACR UP evalúa que de la lectura y consideración de la información consultada, se desprende que el Administrador, mantiene y fortalece los fundamentales analizados en nuestro Informe Inicial.

II Agente de Custodia

El Banco de Valores S.A (el Banco) desempeñara las funciones de Agente de Custodia del Fondo. El Banco comenzó sus operaciones hacia finales de 1978, constituyéndose en la entidad financiera del Sistema Bursátil. Su capital está compuesto en un 99,9% por el Mercado de Valores de Buenos Aires y el resto lo compone la Cámara de Agentes y Sociedades de Bolsa. El Banco presenta una creciente evolución patrimonial, acompañada de elevados niveles de rentabilidad. Todas las referencias del Banco, sean contables, económicas o financieras, reflejan solidez y sustentabilidad. Posee la nota de A1 (el mejor riesgo crediticio) para los depósitos en moneda local.

El Código de Gobierno Societario, refleja la disciplina integral con la que el Banco gestiona todos los riesgos, permitiendo asegurar criterios de solvencia y seguridad con relación a sus operaciones.

El Banco es la entidad con mayor especialización en actividades vinculadas con operaciones en el mercado de capitales, con alta especialización en estructuración y colocación de valores negociables y como Agente de Custodia de Fondos Comunes de Inversión. El Banco cuenta y opera, con adecuados sistemas informáticos.

Según se informa institucionalmente el Banco, en su carácter de principal fiduciario financiero del mercado, realizó al 30 de abril de 2017, más de 1163 operaciones por un monto de \$97.872 millones. De acuerdo con la información contable del Banco, a esa fecha, administra activos fideicomitidos por un valor de más millones.

En su actuación como fiduciario, está calificado con la nota de TQI.ar, la más alta del mercado, evidenciando su sólida estructura organizativa, sustentada en un equipo de administración experimentado y de un alto nivel profesional.

El Banco asimismo, es el primer Agente de Custodia del Mercado. En ese carácter, y de acuerdo con información al 28 de abril de 2017, tenía bajo su custodia activos de 154 fondos por un valor de \$ 104.692 millones.

UNTREF ACR UP entiende que los fundamentales de naturaleza cualitativa, examinados en nuestro Informe Inicial, se sostienen y fortalecen. Incrementándose además, su actuación como Fiduciario y Agente de Custodia, a través de la experiencia que le otorga, su posición de principal institución financiera del mercado local, especializada en operaciones del mercado de capitales.

III Desarrollador

Argencons S.A. es una empresa que se constituyó en 1969, contando con desarrollos inmobiliarios que utilizaron 580.000 m², y un valor patrimonial actual de alrededor de 1.400 millones de dólares. A partir de 1994 desarrolla la marca Quartier, la que es incorporada a 17 desarrollos inmobiliarios, construidos en el país y en la República Oriental del Uruguay. La marca está firmemente posicionada en el mercado, a partir del reconocimiento a la racionalidad y eficiencia de sus propuestas inmobiliarias, la flexibilidad y adaptabilidad de sus modelos de negocios, y la calidad y excelencia que acompaña a sus emprendimientos. Oportunamente, introdujo la modalidad de financiamiento de fideicomiso al costo, para financiar sus emprendimientos, utilizando además nuevas tecnologías constructivas, especialmente aplicables en edificios residenciales de alta gama, que es el segmento en el que opera la empresa.

De la lectura de sus antecedentes, que se hallan corroborados por la realización de diversos emprendimientos inmobiliarios, la Agencia destaca los siguientes:

- Definición de productos sobre tierras adecuadamente seleccionadas
- Programación integral de diseño, funcionamiento, infraestructura y servicios que se apoyan en el desarrollo y la experiencia que le otorga la marca Quartier
- Una adecuada relación entre el margen y las inversiones con valores de costos, frente a los precios del mercado

La Agencia entiende que los antecedentes profesionales y de realizaciones de Argencons S.A. en el mercado inmobiliario, y la experiencia de actuación en el segmento de mercado al que se dirige el emprendimiento, le otorgan al Fondo un sólido factor de sustentabilidad. No se observan cambios con relación a los fundamentales analizados en el Informe Inicial.

IV Reglamento de Gestión

El Reglamento contempla dos figuras que a criterio del Administrador, podrían constituirse a los efectos de reforzar los procesos decisorios del Fondo. Las figuras son: el Comité de Inversiones y el Auditor de Obra. El primero actúa como un consejero, no vinculante, para la toma de decisiones del Administrador en materia de adquisición o enajenación de Activos específicos. Con relación a la primera figura, el Fondo ha

constituido el Comité con la integración del Administrador, el Desarrollador y profesionales que actúan en función de consultores, y que pertenecen a los órganos de gestión del Fondo. Con respecto al Auditor, el mismo actuaría a partir del desarrollo de las obras.

El Reglamento prevé que el Fondo informe, a través de la Autopista de Información Financiera (Hechos Relevantes) de la CNV, sucesos y circunstancias propias de su actividad, que se establecen como obligatorias. En tal sentido, el Fondo ha realizado diversas comunicaciones a través de esa vía, parte de las cuales, integran este Informe.

En opinión de UNTREF ACR UP este punto y los anteriores, son de particular importancia para obtener una mayor transparencia de las actividades del Fondo. Con relación a otros aspectos o contenidos del Reglamento, no se observan cambios con relación a nuestro Informe Inicial.

Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión

Las actividades a desarrollar cumplirán con la totalidad de las disposiciones previstas en el marco normativo ambiental/laboral municipal, provincial y nacional, así como desde la legislación que regula al sector de la construcción.

Anexo

• Estados contables intermedios, correspondientes al período comprendido entre el 9 y el 31 de marzo de 2017

1. Estado de Activos y Pasivos. Patrimonio Neto

Activo Corriente	31/03/2017	Pasivo Corriente	31/03/2017
.Caja y Bancos	960.864	.Deudas Comerciales	2.200.414
.Inversiones Temporarias (1)	583.608.469	.Cargas Fiscales	779.139
Otros Créditos (2)	350.398.040		
Total Activo Corriente	934.967.373	Total del Pasivo Corriente	2.979.553
Activo no Corriente		Pasivo no Corriente	0
.Otros Créditos	8.943.762		
Total del Activo no Corriente	8.943.762	Total del Pasivo no Corriente	0
Total del Activo	943.911.135	Total del Pasivo	2.979.553
		Patrimonio Neto	940.931.582

(1) FCI "Allaria Renta Dólar Ley 27.260-Clase B y FCI "Allaria Sinceramiento Fiscal Ley 27.260 -Clase B"

(2) Cuotapartes pendientes de integración- Clase B

2. Estado de Resultados

Conceptos	31/03/2017
Gastos de Comercialización	-887.937
Gastos de Administración	-16.902.832
Resultados financieros	-5.536.726
Pérdida antes de impuestos a las ganancias	-23.327.495
Impuesto a las ganancias	8.164.623
Pérdida del Ejercicio	-15.162.872

En la Nota 1.12 a los Estados Contables, se establece que: " Si bien, el resultado del ejercicio arroja una pérdida, deberá considerarse en futuros ejercicios cual es el capital a mantener para no menoscabar el capital invertido".

3. Estado de evolución del Patrimonio Neto

Descripción	Aporte de los propietarios	Resultados acumulados	Total
Saldos al inicio del período	-	-	-
Suscripción de cuotas partes	956.094.454		956.094.454
Resultados del ejercicio		-15.162.872	-15.162.872
Saldos al cierre del período	956.094.454	-15.162.872	940.931.582

La fuente de la información son los EECC del Fondo al 31 de marzo de 2017

Definición de la calificación

“AA”

Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión.

Modificadores: 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 entre las categorías AA y CCC.

Sufijos: Las calificaciones contendrán un sufijo que identificara a la clase de Fondo calificados. Así es como los Cerrados tendrán (cc). Cuando se trate de un Fondo nuevo el sufijo aplicado será (n).

Fuentes de información:

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

- . Hechos Relevantes publicados en la CNV
- . EECC al 31 de marzo de 2017
- . Newsletter elaborado y distribuido por el Administrador del Fondo
- . Información de los sitios: www.allaria.com.ar y www.allariafondos.com.ar
- . Información del sitio: www.bancodevalores.com
- . Información del sitio: www.argencons.com

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión, aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 30 de mayo de 2017