

Fondos Comunes de Inversión**ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FCICI - LEY 27.260****Agente de Administración**Allaria Fondos
Administrados SGFCI S.A**Agente de Custodia**

Banco de Valores S.A.

Calificación

"AA (cc)"

Fecha de calificación

19/12/2024

Calificación anterior

"AA(cc)"

Fecha de calificación

27/09/2024

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

AnalistasJuan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**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.

Calificación

Fondo	Calificación
Allaria Argencons Distrito Quartier Puerto Retiro FCIC Inmobiliario - Ley 27.260	"AA(cc)"

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma la calificación, considerando los elementos cualitativos oportunamente considerados, para calificar al Administrador y al Custodio, destacándose el haber alcanzado el objetivo que originó la creación del Fondo.

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.

Tanto Criba S.A. en su carácter de contratista principal, como Coms S.A. en su carácter de Auditor de Obra, realizaron una destacable actuación profesional.

De acuerdo con lo informado en el último Informe Técnico del Auditor de Obra (30/09/2024), presentado por el Administrador a través de HR del 11/11/2024, conteniendo la valuación de los Activos Específicos y el desarrollo de los Proyectos. Los mismos, han finalizado los contratos, con Actas de Recepción Provisorias firmadas y con plazo de garantía vigente. El Fondo ha cumplido con el objeto de su creación. Las unidades han sido finalizadas, y están disponibles para entrega y saldo de anticipo de clientes y para la venta del remanente.

I. 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. Con fecha 08/03/2021 se realizó una Asamblea Extraordinaria de Cuotapartistas, donde se decidió prorrogar el plazo del Fondo hasta el 09/03/2025. Esta decisión, fue aceptada en forma casi unánime por los cuotapartistas participantes. La misma está resuelta desde los fuertes cambios en los planes de desarrollo de obras, que impusieron las negativas condiciones generadas por la pandemia COVID-19.

A través de la Resolución CNV N° 18.473/2017, se autorizó la oferta pública de las cuotapartes 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.

Actúa en calidad de Agente de Administración, Allaria 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 03/03/2017, alcanzando un monto suscrito de U\$S 62.124.396, con la distribución por clase de inversor presentadas en la siguiente Tabla 1. El Fondo cuenta con la integración completa de los recursos suscritos.

Tabla 1 - Distribución de los cuotapartistas

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 o 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 suscrito e integrado	62.124.396

El Fondo se integra con tres clases de cuotapartistas:

Clase A: Los inversores que hayan adherido al Régimen de Sinceramiento Fiscal contemplado en la Ley 27.260 El monto mínimo de suscripción fue 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. Integradas en su totalidad

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.

Se emitieron Cuotapartes de Copropiedad representadas a través de certificados globales. Las mismas, al momento del vencimiento o liquidación anticipada del Fondo, dan 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.

El Fondo se constituye con Activos Específicos y no Específicos, que en conjunto representan a los Activos Autorizados. Los primeros son 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. En el punto III se presenta la distribución de los Activos al 30/09/2024.

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 aplicaron a la inversión en los proyectos del Desarrollador.

Los honorarios y gastos, se hallan especificados en el Capítulo 7 del RG del Fondo.

II. Acciones registradas para el desarrollo del Fondo

Con relación a novedades posteriores al Informe de Valuación al 30/06/2024, y de acuerdo con lo previsto por el Reglamento de Gestión, el Fondo presentó a través de Hecho Relevante (HR) de fecha 07/10/2024 el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos al 30/09/2024 (ver Tabla 3). El Informe, contiene también una detallada exposición referida a los avances de los Proyectos, los cuales se desarrollaron en dos etapas. La Etapa 1 correspondió a las obras comprendidas por los edificios Lofts y Studios y la Etapa 2 al Edificio Plaza, los que se exponen en la Tabla 2. También presenta información con relación al grado de avance del Proyecto Castillo, el cual a esa fecha, presentó un avance físico y económico del 100%.

Con respecto al estado comparativo consolidado del Distrito Quartier Puerto Retiro, en relación con los avances reales y económicos de las etapas de los proyectos, la Tablas 2 presenta el resumen de la información al 30/09/2024.

Para todos los Proyectos los contratos se encuentran finalizados. Las correspondientes Actas de Recepción Provisoria para cada uno de ellos han sido firmadas.

Tabla 2 - Comparativo entre el Avance Físico Total y el Económico al 30/09/2024

Sector	Avance físico	Avance económico	Diferencia
Etapa 1 - Edificios Lofts & Studios	100,00%	100,00%	0%
Etapa - 2 Edificio Plaza	100,00%	100,00%	0%
Paseo Castillo	100,00%	100,00%	0%
Distrito Quartier Puerto Retiro	100,00%	100,00%	0%

* Informe trimestral al 30/09/2024

Fuente: Hecho Relevante del 11/11/2024. Informe Trimestral del Auditor de Obra COMS S.A.

El Fondo ha cumplido con el objeto de su creación. Las unidades han sido finalizadas, y están disponibles para entrega y saldo de anticipo de clientes y para la venta del remanente. La duración del Fondo es hasta el 09/03/2025. Puede prorrogarse el plazo, por decisión de la Asamblea de Cuopapartistas, de acuerdo con lo establecido en el Capítulos 12 del RG.

III. Actividades de Inversión y endeudamiento

El HR presentado por el Administrador al 11/11/2024, informa sobre la valuación de los Activos Específicos, la que es expuesta en la Tabla 3. Con relación a la información complementaria, sobre la

asignación de los recursos del Fondo, en el Anexo I se presenta la correspondiente información contable.

Tabla 3 - Composición de los activos valuados en pesos a su valor de efectivo costo.

Al 30/09/2024 comparable con el cierre del Ejercicio anterior. En moneda homogénea

Activos Valuados	30/09/2024	31/12/2023
Terrenos Loft	9.777.509.413	
Terrenos Studio	5.507.498.040	
Terrenos Plaza	7.978.043.705	
Total Terrenos	23.263.051.158	24.687.342.708
Obras Loft	27.574.292.952	
Obras Studio	17.794.401.662	
Obras Plaza	36.691.596.502	
Total Obras	82.060.291.116	87.583.376.835
Total de la Valuación de Activos	105.323.342.274	112.270.719.543

Fuente: HR del 11/11/2024

Al 30/09/2024, el endeudamiento financiero del Fondo alcanzaba a los \$10.901,5 millones, ponderando en un 11,3% del Patrimonio Neto, estando constituido en su totalidad por obligaciones de corto plazo.

▪ Informe de Valuación

Con fecha 07/10/2024, el Administrador presentó el Informe de Valuación realizado por el Estudio Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados (el Estudio). En el Informe, el Estudio realiza una detallada presentación de los procedimientos metodológicos empleados y sus resultados. Se determinó como referencia central, para la evaluación, al Valor de Mercado del Desarrollo. Resulta destacable que como insumo de esos procedimientos, se contó con las valuaciones realizadas por tres importantes operadores del mercado inmobiliario. Ellos fueron: las firmas Colliers, Newmark y CBRE. A través de los valores propuestos por las firmas al 30/09/2024, se establecieron dos categorías: a) Valor de Mercado del Desarrollo y b) Valor de realización inmediata. En ambos casos los tres valores obtenidos para cada una de esas categorías, fueron aritméticamente promediados, obteniéndose un valor para cada categoría. Desde allí y a través del promedio aritmético de los valores obtenidos para a) y b), se concluyó en un valor estimado de UDS MEP 0,81 para la cuota parte del Fondo. Es importante señalar que estas estimaciones, se realizaron en un mercado inmobiliario aun en estado de incertidumbre, tal como se señala en el Informe.

IV. Agente de Administración

Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A. es el Administrador del Fondo. La mencionada sociedad, específicamente analizada en nuestro Informe Inicial, cuenta con una dilatada trayectoria en el mercado de capitales. La sociedad actúa en todos los negocios que se desarrollan en el mercado de capitales, tanto local como internacional.

Específicamente en el mercado de Fondos Comunes de Inversión, se observa un creciente incremento en los activos gestionados por la Sociedad Gerente. Las actividades de la empresa en ese mercado alcanzaron a fines de agosto de 2024, la gestión de un monto patrimonial superior a los \$1.000.000 millones en fondos abiertos. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria y a la actividad agrícola.

UNTREF ACR UP entiende que el Administrador, mantiene y fortalece los fundamentales oportunamente analizados en el [Informe Inicial](#).

V. Agente de Custodia

El Banco de Valores S.A (el Banco) desempeña 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 Grupo Financiero Valores S.A. y el resto lo compone la Cámara Argentina de Agentes de Negociación. 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.

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.

En su actuación como fiduciario, está calificado con la nota de TQ1.ar, la más alta del mercado, evidenciando su sólida estructura organizativa, sustentada en un equipo de administración experimentado y de un alto nivel profesional.

Con relación a la calificación para los depósitos en moneda local, cuenta con la calificación de A1(arg) otorgada por FIX SCR.

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.

VI. Desarrollador

Argencons S.A. es una empresa que se constituyó en 1969, contando con desarrollos inmobiliarios que utilizaron 580.000 m², 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

UNTREF ACR UP 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 oportunamente analizados.

VII. Reglamento de Gestión

El Fondo ha constituido el Comité de Inversiones 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 fecha 31/01/2018, el Fondo designó a la empresa COMS S.A., para desempeñar el rol de Auditor de Obra. La empresa fue seleccionada a partir de un proceso licitatorio y concurso de antecedentes, realizado entre postulantes de reconocida trayectoria profesional en el mercado. En tanto CRIBA S.A, se desempeña como contratista principal de obra.

En opinión de UNTREF ACR UP, el Comité y el Auditor son actores altamente profesionales y han desempeñado un rol central, en la articulación y el logro de los objetivos planteados por el Fondo.

Con fecha 16 de septiembre de 2021, la SG informó que el texto de la Adenda al Reglamento de Gestión del Fondo, publicado a través del acceso “Reglamento de Gestión” de la Autopista de la Información Financiera, se corresponde en todos sus términos con el texto aprobado por la CNV bajo Resolución N° RESFC- 2021-21360-APN-DIR#CNV de fecha 19 de agosto de 2021.

Asimismo, el 17/08/2023, mediante HR la Administradora informa que la Adenda al Reglamento de Gestión del Fondo, fue aprobado por la CNV mediante Resolución N° RESFC-2023- 22323-APN-DIR#CNV del 22/06/2023. La mencionada Adenda al RG hace referencia a la modificación del texto ordenado en su Punto 3 del Capítulo 13 (Riesgos, Responsabilidades y Cláusulas varias) donde se incorporan las definiciones de “Rescate Parcial” y “Agente de Rescate”, y la inclusión en la sección 4 en el Capítulo 12 (Asamblea de cuotapartistas) sobre la posibilidad de realizar “Asambleas a distancia”.

VIII. Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión

De acuerdo con lo expresado por los Agentes del Proyecto y el Desarrollador, 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 I

- **Estado de situación patrimonial al 30/09/2024, comparativo con el cierre del Ejercicio anterior. En pesos y en moneda homogénea.**

ACTIVO	30/09/2024	31/12/2023	PASIVO	30/09/2024	31/12/2023
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	463.252.832	1.356.645.570	Deudas Comerciales	619.973.239	1.588.045.933
Inversiones Temporarias	695.825.560	25.383.731	Cargas fiscales	9.126.194	18.411.194
Creditos por ventas	668.694.894	0	Anticipos de Clientes	0	4.490.510.972
Otros Créditos	1.267.357.495	2.249.179.937	Prestamos	10.901.495.709	0
Total Activo Corriente	3.095.130.781	3.631.209.238	Total Pasivo Corriente	11.530.595.142	6.096.968.099
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Bienes de Cambio	105.323.342.274	112.270.719.543	Préstamos	0	17.365.000.614
Total Activo no Corriente	105.323.342.274	112.270.719.543	Total Pasivo no Corriente	0	17.365.000.614
TOTAL ACTIVO	108.418.473.055	115.901.928.781	TOTAL PASIVO	11.530.595.142	23.461.968.713
			PATRIMONIO NETO	96.887.877.913	92.439.960.068
			PATRIMONIO NETO + PASIVO	108.418.473.055	115.901.928.781

Fuente: EECC al 30/09/2024

• Estado de Resultados al 30/09/2024. Comparativo con el mismo periodo del Ejercicio anterior. En Pesos y en moneda homogénea

Conceptos	30/09/2024	30/09/2023
Ventas netas de bienes	9.319.173.493	8.438.843.624
Costo de los bienes vendidos	-8.651.537.523	-14.552.278.603
Resultado Bruto	667.635.970	-6.113.434.979
Gastos de Comercialización	-460.688.108	-1.099.451.945
Gastos de Administración	-1.280.279.417	-1.163.627.434
Resultados Financieros y por Tenencia (con R.E.C.P.A.M)	5.521.249.400	456.495.458
Resultados antes de Impuesto a las ganancias	4.447.917.845	-7.920.018.900
Impuesto a las ganancias	-	-
Resultado del periodo	4.447.917.845	-7.920.018.900

Fuente: EECC al 30/09/2024

• Estado de evolución del Patrimonio Neto al 30/09/2024. Comparativo con el mismo periodo del Ejercicio anterior. En pesos y en moneda homogénea

Descripción	Aportes de los cuotapartistas	Ajuste Aporte de los cuotapartistas	Reserva de mantenimiento de aportes	Resultados distribuíbles	Total 30/09/2024	Total 30/09/2023
Saldos al 01/01/2024	964.791.870	63.770.362.508	36.507.800.949	-8.802.995.259	92.439.960.068	108.070.903.004
. Asignación a reserva de mantenimiento de aportes			-40.951.229.003	40.951.229.003		
. Resultado del ejercicio				4.447.917.845	4.447.917.845	-7.920.018.900
Saldo al 30/09/2024	964.791.870	63.770.362.508	-4.443.428.054	36.596.151.589	96.887.877.913	100.150.884.104

Fuente: EECC al 30/09/2024

La moneda del Fondo es el dólar estadounidense, correspondiendo su capital a U\$S 62.124.396. La diferencia entre el capital en pesos y el patrimonio se considerará resultado, de acuerdo con las normas contables aplicadas. También se considera lo establecido en el art.42 inc. b) de la ley 27.260 y en el art. 36 de la Resolución General Nro.672/2016. De estas referencias normativas, se establece que la distribución de la totalidad del resultado que exprese el Estado de Resultados, menoscabaría el capital en dólares vulnerando lo prescripto en esas referencias, El Administrador entonces, decidió informar por nota el monto del resultado distribuible y los ajustes correspondientes, considerando el criterio establecido en la normativa, el cual se resume en la Tabla 1.

• Tabla 1. Determinación del Patrimonio Neto al 30/09/2024

Conceptos	Integración USD	Tipo de cambio	Monto en pesos
Aporte de los cuotapartistas	62.124.396	15,53	964.791.870
Ajuste de los cuotapartistas			63.770.362.508
Reserva de mantenimiento de aportes			-4.443.428.054
Resultados distribuibles			36.596.151.589
Patrimonio Neto al cierre			96.887.877.913

: Notas a los Estados Contables al 30/09/2024 página 10 (continuación)

Definición de la calificación

Allaria Argencons Distrito Quartier Puerto Retiro FCICI - Ley 27.260: "AA (cc)"

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a: Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión.

Sufijos: Las calificaciones contendrán un sufijo que identificará a la clase de Fondo calificados. Así es como los Cerrados tendrán (cc).

Fuentes de información:

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

- . Hechos Relevantes informados por el Administrador
- . EECC del ejercicio intermedio al 30/09/2024 con Informe de auditores.
- . 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
- . Información del sitio de la Comisión Nacional de Valores.

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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 19 de diciembre de 2024