

Fondos Comunes de Inversión

**Allaria Residencial CasasARG I Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario - Ley 27.260****Sociedad Gerente**Allaria Fondos  
Administrados SGFCI S.A**Sociedad Depositaria**

Banco de Valores S.A

**Calificación**

"A+(cc)"

**Fecha de calificación**

31 de marzo de 2025

**Calificación anterior**"A+(cc)" UNTREF ACR UP  
19/12/2024**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

**Analistas**Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto: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 Residencial CasasARG I FCIC Inmobiliario - Ley 27.260	A+(cc)

**Fundamentos de la Calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación del Fondo. La presente confirmación de calificación se basa en la consideración de elementos cualitativos y cuantitativos analizados a la fecha, y de las acciones registradas del Fondo informadas a través de Hechos Relevantes (HR) presentadas en este Informe.

El 27/12/2024 la Sociedad Gerente informa mediante HR que ha decidido en su reunión de Directorio de fecha 23/12/2024, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo el 22/12/2024.

El 28/03/2025, el Administrador informó el resultado del segundo rescate parcial en especie previsto en el Reglamento de Gestión del Fondo. Se rescataron de la Clase A y B un total de 2.356.986 cuotapartes (9,3690% del total de cuotapartes en circulación del Fondo). Por lo que el Nuevo Valor Nominal Total en circulación luego de efectuado el segundo Rescate Parcial es de V/N USD 22.800.350.

La valuación de los activos específicos del Fondo, como bienes de cambio al 31/12/2024 es de \$31.747,09 millones (Multiproyecto Prima Caballito). En el Estado de Resultados a diciembre 2024, se exponen las entregas de posesión de la Etapa A (Edificios 1, 2 y locales) como ventas netas por un valor de \$670,79 millones, de la Etapa B (Edificio 3) por \$80,46 millones, de la Etapa C (Edificio 4) por \$1.239,66 millones, de la Etapa D.2 (Edificio 6) por \$335,64 millones y de la Etapa D.3 (Edificio 7) por \$349,40 millones (total de ventas netas \$2.675,97 millones hasta diciembre 2024).

Por otra parte, mediante HR del 11/03/2025, se presentó el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos y el Estado de Avance del Proyecto al 31/12/2024. El informe concluye que los desfases que se observan entre los Avances Financieros y los Avances Físicos (real) de las Etapas son los habituales en las obras de arquitectura por contratos separados, como consecuencia de que los anticipos por acopios de materiales, y los pagos anticipados de equipamiento que aún no han sido incorporados a la obra, no se encuentran reflejados en la certificación acumulada a la fecha y, por otro lado, devoluciones pendientes de pólizas de fondo de reparo por contratos cuyos trabajos fueron completados.

Se destaca que los Edificios 1 y 2 (Etapa A), 3 (Etapa B), 4 (Etapa C), 5 (Etapa D.1) y 7 (Etapa D.3) se encuentran finalizados. UNTREF ACR UP continuará con el monitoreo del avance físico y económico de la obra pendiente de finalización (Edificio 6 – Etapa D.2), como así del proceso de liquidación del Fondo.

UNTREF ACR UP considera que los elementos cualitativos oportunamente considerados, para calificar al Administrador y al Custodio, mantienen las destacables características de gestión y de administración. Las estructuras organizativas y de funcionamiento de ambos Agentes no han presentado modificaciones.

## I. Introducción

El Fondo se constituyó a partir de lo establecido en el marco de la Ley 27.260, sus reglamentaciones, y la resolución CNV N° 672/2016. La duración original del Fondo era de 5 años, contemplándose su prórroga en el Reglamento de Gestión. La mencionada prórroga del plazo del Fondo, fue aprobada el 18/12/2020 por la Asamblea extraordinaria de cuotapartistas hasta el 22/12/2024 (comunicada por HR del 23/12/2020). El 23/12/2024 la Sociedad Gerente ha decidido en su reunión de Directorio, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo. La moneda del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

A través de la Resolución CNV N° 18.321/16, se autorizó la oferta pública de las cuotapartes a emitirse por parte del Fondo. Complementariamente y a solicitud de la emisora, la Resolución CNV N° 18.333/16, estableció para la emisión, un valor mínimo de USD 20.000.000 y hasta un monto máximo de USD 400.000.000. El Fondo ha sido registrado bajo el número 880.

Actúan en calidad de Agente de Administración, Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A, de Agente de Custodia, el Banco de Valores S.A y en carácter de Desarrollador, Pando Asesores S.A.

El Fondo cerró el periodo de integración, con las características señaladas en su Prospecto de Emisión, con fecha 22/12/2016, alcanzando un monto de emisión original de USD 29.355.115. El 02/05/2024, el Administrador informó mediante aviso complementario al aviso de resultado del primer rescate parcial en especie previsto en el Reglamento de Gestión (RG). Se rescataron de la Clase A y B un total de 4.197.779 cuotapartes (14,30% del total de cuotapartes en circulación del Fondo). Por lo que el Nuevo Valor Nominal Total en circulación luego de efectuado el primer Rescate Parcial fue de V/N USD 25.157.336.

Asimismo, el 28/03/2025, el Administrador informó el resultado del segundo rescate parcial en especie previsto en el RG. Se rescataron de la Clase A y B un total de 2.356.986 cuotapartes (9,3690% del total de cuotapartes en circulación del Fondo). Por lo que el Nuevo Valor Nominal Total en circulación luego de efectuado el Rescate Parcial es de V/N USD 22.800.350. La distribución por clase de inversores luego del mencionado rescate parcial es la presentada en la siguiente Tabla 1.

**Tabla 1 - Distribución de cuotapartistas luego de rescates en especie**

Clase de cuotaparte	Inversores	Monto USD
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley N° 27.260	20.948.829
B	Cualquier sujeto que no corresponde incluir en la Clase A	1.851.521
<b>Total</b>		<b>22.800.350</b>

Las características de los inversores que participan de este Fondo son las siguientes:

**Clase A:** Inversores que hayan adherido al Régimen de Sinceramiento Fiscal contemplado en la Ley 27.260. El monto mínimo de suscripción es de USD 250.000 y un monto máximo de suscripción de USD 10.000.000, integradas en su totalidad.

**Clase B:** Cualquier inversor no contemplado en Clase A con monto mínimo de USD 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 12 meses posteriores a la suscripción inicial. La integración diferida estará sujeta al avance de obra y según lo determine el Administrador. El 28/11/2017 se completó la integración.

El Fondo se constituye con Activos Específicos y no Específicos (básicamente Inversiones Temporarias), 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 del Fondo, es obtener la apreciación del valor del patrimonio del Fondo, principalmente mediante la revalorización de los Activos Específicos, y los ingresos corrientes y ganancias de capital que se sigan de su adquisición y enajenación, o de la renta producida por los Activos Específicos.

Los honorarios previstos se hallan especificados en el RG.

## **II. Acciones registradas para el desarrollo del Fondo**

### **i) Liquidación del Fondo**

El 27/12/2024 la Sociedad Gerente informa mediante HR que ha decidido en su reunión de Directorio de fecha 23/12/2024, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo el 22/12/2024. En ese sentido, la SG actuará como liquidador del Fondo, junto con Banco de Valores S.A. (Sociedad Depositaria del Fondo), debiendo procurar que todas las medidas de desinversión a ser llevadas a cabo en virtud de la liquidación, sean en observancia del mejor interés de los Cuotapartistas y en consonancia con los objetivos de inversión del Fondo. La mencionada Acta de Directorio de Allaria Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A., aprobó (i) el inicio del período de liquidación del Fondo y (ii) el plan de desinversión para la realización de los activos, de conformidad con los términos y plazos previstos en el RG del Fondo.

El RG establece entre otras cosas que: (i) a partir del inicio del trámite de liquidación no serán de aplicación respecto del Fondo las reglas vinculadas con el mínimo de inversiones en Activos Específicos; (ii) el proceso de realización de Activos No Específicos no deberá exceder el período máximo de 30 días corridos desde el inicio del proceso de liquidación; y (iii) el plazo de realización de los Activos Específicos no deberá exceder el período máximo de 730 días corridos desde el inicio del procedimiento de liquidación del Fondo.

Asimismo, en las notas a los últimos EECC anuales, menciona que durante el Período de Liquidación, y los fines de garantizar un normal desenvolvimiento del Fondo, se respetará lo establecido en el RG para los gastos, impuestos, honorarios y demás erogaciones que se vinculen con la operatoria ordinaria del mismo, constituyéndose las reservas que correspondan al efecto. Con relación al Plan de Desinversión, los pagos a los Cuotapartistas en la moneda del Fondo serán totales o parciales, en la medida en que existan fondos disponibles que superen el 10% del Patrimonio Neto del Fondo y siempre que no se viera comprometida la reserva efectuada para los Gastos, conforme lo determine la Sociedad. Por otro lado, la Sociedad establecerá condiciones para realizar rescates parciales voluntarios de Cuotapartistas en especie, de conformidad con los términos del RG. Todo ello, sin perjuicio de otras alternativas que la Sociedad ponga a disposición de los Cuotapartistas en el futuro.

---

UNTREF ACR UP continuará con el seguimiento del proceso de liquidación del Fondo.

### **ii) Segundo rescate parcial de cuotapartes en especie**

Durante los primeros meses del 2025, el Administrador del Fondo presentó distintos informes mediante HR, cumpliendo con el procedimiento de rescate parcial previsto en el RG.

En fecha 28/02/2025 se emitió Informe del Desarrollador (Pando Asesores S.A.) en el marco del segundo rescate parcial de cuotapartes en especie del Fondo. El objeto del Informe fue determinar la relación de conversión entre las Unidades Ofrecidas y la cantidad de cuotapartes del Fondo que se requieren para la adquisición de las mismas. La mencionada relación de conversión surgió del cociente entre el valor del activo y el valor unitario de la Cuotaparte. El informe del desarrollador fue basado en: i) el Informe de Valuación de Cuotapartes del Fondo emitido por Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados del 10/02/2025 y ii) el Informe de Valuación del Activo del Fondo elaborado por Toribio Achabal & Cía. S.A. del 31/01/2025, a fin de determinar el precio base de las Unidades Ofrecidas. Por lo cual, para el Desarrollador las Valuaciones presentadas resultan coherentes y representan razonablemente los valores de mercado vigentes, por lo cual presentó la Relación de Conversión aplicable al Rescate Parcial.

Desagregando, el informe de tasación de Prima Caballito del 31/01/2025 realizado por Toribio Achabal, estimó el valor de mercado aplicando el método de valuación por comparables. Basado en el análisis de los inmuebles, la mejor estimación arribada por los especialistas del valor de mercado fue de USD 28.608.001. Asimismo, el 10/02/2025 se realizó el Informe de Valuación de las cuotapartes del Fondo en virtud de lo dispuesto por las normas de la CNV y el RG. Fue elaborado por Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados (Asesores Tributarios, Contables y Financieros independientes) contratados por la Sociedad Gerente. El Informe de Valuación realizado por el Estudio, considerando un Valor de Mercado en \$37.514.603.111 y un total de 25.157.336 cuotapartes, determina que el valor razonable de cada cuotaparte ascendía a \$1.491 (equivalentes a la Fecha de Corte 31/01/2025, a USD 1,28 según tipo de cambio Mercado Electrónico de Pago – MEP).

Seguidamente, mediante HR del 07/03/2025 el Administrador del Fondo realizó el Aviso del Segundo Rescate Parcial en Especie, donde se detallaban los términos y condiciones, la relación de conversión de las cuotapartes, detalle de las unidades ofrecidas, y los procedimientos para el ejercicio del rescate por parte de los cuotapartistas. Posteriormente, el 28/03/2024 el Administrador informó el resultado del Segundo Rescate Parcial en Especie. Se rescataron de la Clase A la cantidad de 2.055.595 de cuotapartes (8,9357% del total de cuotapartes Clase A en circulación) y de la Clase B unas 301.391 cuotapartes (13,9992% del total de cuotapartes Clase B en circulación). La cantidad total de cuotapartes Clase A y Clase B rescatadas fueron 2.356.986 que representaban el 9,3690% del total de Cuotapartes en circulación del Fondo. Por lo que, la nueva cantidad total de cuotapartes en circulación luego del rescate es de 22.800.350.

En el segundo rescate parcial se adjudicaron 30 Unidades Ofrecidas (16 unidades funcionales, 7 unidades complementarias – cocheras y 7 unidades complementarias – bauleras), representando 1.141,70 m<sup>2</sup> adjudicadas y un valor total adjudicado de USD 3.016.942,08.

UNTREF ACR UP destaca que se han cumplido los procedimientos establecidos para realizar el rescate parcial de cuotapartes en especie del Fondo, conforme lo previsto en el Reglamento de Gestión del Fondo y las normas del regulador.

### **iii) Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos**

Mediante HR del 11/03/2025, se presentó el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos (expuesto en el ítem III) y el Estado de Avance del Proyecto al 31/12/2024, dando cumplimiento a lo establecido en el Reglamento de Gestión.

En este último HR mencionado, se dispone de información específica actualizada con relación al estado de avance sobre el Proyecto de viviendas Multiproyecto Prima Caballito, ubicado entre las calles Franklin, Gavilán, Neuquén y Av. Boyacá conteniendo información genérica sobre el Proyecto; el estado de los trámites y sus aprobaciones; las certificaciones de obra; el estado de inversión y avance financiero, el estado de licitaciones, contrataciones y compras; los hitos y el plan de obras; y el avance de obra correspondientes al Proyecto.

El Informe presenta el estado de los diversos puntos considerados, concluyendo que los desfases que se observan entre los Avances Financieros y los Avances Físicos (real) de las Etapas son los habituales en las obras de arquitectura por contratos separados, como consecuencia de que los anticipos por acopios de materiales, y los pagos anticipados de equipamiento que aún no han sido incorporados a la obra, no se encuentran reflejados en la certificación acumulada a la fecha y, por otro lado, devoluciones pendientes de pólizas de fondo de reparo por contratos cuyos trabajos fueron completados.

**Tabla 2 – Estado de inversión y avance financiero**

<b>Etapas</b>	<b>Avance Real</b>	<b>Avance Financiero</b>	<b>Diferencia</b>
<b>Etapas A (Edificios 1, 2 y Locales)</b>	100%	100%	<b>0,00%</b>
<b>Etapas B (Edificio 3)</b>	100%	100%	<b>0,00%</b>
<b>Etapas C (Edificio 4)</b>	100%	100%	<b>0,00%</b>
<b>Etapas D.1 (Edificio 5)</b>	100%	100%	<b>0,00%</b>
<b>Etapas D.2 (Edificio 6)</b>	97,75%	94,08%	<b>3,68%</b>
<b>Etapas D.3 (Edificio 7)</b>	100%	100%	<b>0,00%</b>

Fuente: Hecho Relevante del 11/03/2025 – Informe técnico de valuación.

En forma desagregada, el informe técnico realizado por la auditoría de la obra, detecta que el avance financiero correspondiente al 94,08% de la Etapa D.2 (Edificio 6) se encuentra en 3,68 puntos porcentuales (p.p.) por debajo a la certificación acumulada, considerando que el avance físico real de las obras resulta ser un 97,75%. El motivo del desvío se debe a trabajos ejecutados aun no abonados, y contratos finalizados pendientes de devolución de pólizas de Fondo de Reparación.

Para finalizar, los Edificios 1 y 2 (Etapa A), 3 (Etapa B), 4 (Etapa C), 5 (Etapa D.1) y 7 (Etapa D.3) se encuentran finalizados.

UNTREF ACR UP continuará con el monitoreo del avance físico y económico de la obra pendiente.

### **III. Actividades de Inversión en Activos Específicos**

El Fondo desde su inicio ha invertido en un total de 8 inmuebles. Del mencionado total, siete inmuebles son de propiedad exclusiva del FCIC que conforma el denominado Multiproyecto Prima Caballito (cuenta con 365 unidades residenciales, 256 cocheras, 107 bauleras y 14 locales comerciales). En el HR del 11/03/2025 se establece la valuación de los activos específicos del Fondo, como bienes de cambio al 31/12/2024 y su comparación con respecto a la misma información al 31/12/2023. En la Tabla 3 se expone la información en forma detallada.

**Tabla 3 – Inversión en Activos Específicos (en pesos)**

	31/12/2024	31/12/2023
<b>Bienes de Cambio</b>		
<b><u>Corrientes</u></b>		
Terreno Caballito	8.330.637.988	18.156.848.093
Obra Proyecto Caballito	23.416.454.315	22.256.449.381
	<b>31.747.092.303</b>	<b>40.413.297.474</b>

Fuente: Hecho Relevante del 11/03/2025.

A su vez, en octubre de 2017 el Fondo suscribió el 67% del Fideicomiso Ordinario Inmobiliario Zabala 3838, el cual adquirió un inmueble en el barrio de Colegiales de la Ciudad de Buenos Aires, de una superficie de terreno de 3.583 m<sup>2</sup> con un edificio existente de cuatro pisos con aproximadamente 8.000 m<sup>2</sup> cubiertos y potencial de ampliación. Según información del último estado contable intermedio, con fecha 05/05/2020 el fideicomiso suscribió la escritura de cancelación del saldo de precio. De acuerdo a la valuación expuesta al 31/12/2024, las Participaciones Permanentes en otros entes (certificados de participación en el Fideicomiso Ordinario Inmobiliario) ascendía a los \$6.832,21 millones.

En el Estado de Resultados a diciembre 2024, se exponen las entregas de posesión de la Etapa A (Edificios 1, 2 y locales) como ventas netas por un valor de \$670,79 millones, de la Etapa B (Edificio 3) por \$80,46 millones, de la Etapa C (Edificio 4) por \$1.239,66 millones, de la Etapa D.2 (Edificio 6) por \$335,64 millones y de la Etapa D.3 (Edificio 7) por \$349,40 millones (total de ventas netas \$2.675,97 millones hasta diciembre 2024).

#### **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 febrero de 2024, la gestión de un monto patrimonial superior a los \$1.650.000 millones en fondos abiertos. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria y a la agroganadería.

UNTREF ACR UP entiende que el Administrador, mantiene y fortalece los fundamentales analizados oportunamente.

#### **V. Agente de Custodia**

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. Posee la nota de A1(arg) (el mejor riesgo crediticio) para los depósitos en moneda local.

Según se informa institucionalmente, el Banco en su carácter de principal fiduciario financiero del mercado emitió al 31/07/2024, un total de más de 1.500 operaciones por un monto de \$477.000 millones. 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.

Asimismo, el Banco es el principal Agente de Custodia del mercado del FCI. En ese carácter y con información al 31/07/2024, tenía bajo su custodia activos por un total equivalente a los \$7,3 billones, correspondientes a más de 300 fondos comunes de inversión.

No se han producido novedades, con relación a los fundamentales analizados para calificar al Agente de Custodia.

## **VI. Desarrollador**

En la estructura de actividades previstas para el Fondo, Pando Asesores S.A además de su actividad como Desarrollador, cumple con el relevante rol de actuar como asesor inmobiliario del Administrador.

La estrategia de inversión en el mercado local, se concentra en:

- a) Identificación de tierras y lotes aptos para los desarrollos inmobiliarios de la empresa,
- b) Aplicación de soluciones llave en mano que optimicen la relación con proveedores, permitiendo un mejor control de la evolución de la obra,
- c) El empleo de tecnologías constructivas como las operadas actualmente por la empresa, que producen claros beneficios en la relación precio final/costo de la unidad habitacional. Favoreciendo, además, la velocidad de entrega y la rotación. Son tecnologías que cuentan en países tales como Brasil, Chile y Uruguay, con destacables niveles de utilización,
- d) Un proceso comercializador sustentado en los criterios de venta gestionada, con favorables resultados en la reducción de los costos transaccionales, a través de la promoción del contacto directo entre el cliente y el desarrollador.

## **VII. Reglamento de Gestión**

Con fecha 16/09/2021, mediante HR la Administradora informa que la Adenda al Reglamento de Gestión del Fondo, fue aprobado por la CNV mediante Resolución N° RESFC-2021-21359-APN-DIR#CNV del 19/08/2021. La mencionada Adenda al RG hace referencia a la modificación del plazo del fondo, que detalla principalmente que la duración es hasta el 22/12/2024.

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

EECC anuales al 31 de diciembre de 2024, reexpresados a moneda homogénea.

**Tabla 4 - Evolución de Activos, Pasivos y Patrimonio Neto (en pesos)**

	31/12/2024	31/12/2023		31/12/2024	31/12/2023
<b>Activo</b>			<b>Pasivo</b>		
<b><u>Activo Corriente</u></b>			<b><u>Pasivo Corriente</u></b>		
Caja y Bancos	263.756.857	1.545.601.958	Deudas Comerciales	98.024.333	153.492.518
Inversiones Temporarias	257.131.401	6.354.251	Cargas Fiscales	474.839	272.043
Créditos por Ventas	67.922.758	28.878.558	Anticipos de Clientes	412.749.528	1.096.890.807
Otros Créditos	276.016.707	761.955.189	Otras Deudas	490.746.552	25.502.246
Bienes de Cambio	31.747.092.303	40.413.297.474	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1.001.995.252</b>	<b>1.276.157.614</b>
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>32.611.920.026</b>	<b>42.756.087.430</b>			
<b><u>Activo No Corriente</u></b>			<b><u>Pasivo No Corriente</u></b>		
Otros Créditos	69.198.990	125.570.737	Cargas Fiscales	9.490	20.666
Participaciones permanentes en otros entes	6.832.211.065	6.852.574.098	Otras Deudas	6.411.100	7.472.772
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>6.901.410.055</b>	<b>6.978.144.835</b>	<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>6.420.590</b>	<b>7.493.438</b>
			<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.008.415.842</b>	<b>1.283.651.052</b>
			<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>38.504.914.239</b>	<b>48.450.581.213</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>39.513.330.081</b>	<b>49.734.232.265</b>	<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>39.513.330.081</b>	<b>49.734.232.265</b>

Fuente: EECC intermedio al 31 de diciembre de 2024.

**Tabla 5 - Estado de Resultados (en pesos)**

Por el periodo iniciado el 1 de enero de 2024 y finalizado el 31 de diciembre de 2024 (periodo de 12 meses), comparativo con igual período del ejercicio anterior.

	31/12/2024	31/12/2023
Ventas Netas	2.675.971.099	8.679.373.165
Costo de Ventas	-3.184.578.808	-9.741.496.228
<b>Resultado Bruto</b>	<b>-508.607.709</b>	<b>- 1.062.123.063</b>
Honorarios Agente de Administración	-179.856.949	-288.713.182
Honorarios Agente de Custodia	-119.067.406	-144.356.591
Gastos de Comercialización	-559.015.747	-625.298.400
Gastos de Administración	-173.165.347	-162.239.273
Resultados de inversiones en entes relacionados	-36.223.635	-62.142.279
Resultados Financieros y por Tenencia <sup>(1)</sup>	-2.038.862.264	-743.632.092
Otros Ingresos y Egresos	597.561.167	145.746.385
<b>Resultado del Período</b>	<b>-3.017.237.890</b>	<b>-2.942.758.495</b>
Impuesto a las Ganancias	-	-
<b>Resultado del Período</b>	<b>-3.017.237.890</b>	<b>-2.942.758.495</b>

(1) Incluye el RECPAM

Fuente: EECC anuales al 31 de diciembre de 2024.

**Tabla 6 - Evolución del Patrimonio Neto (en pesos)**

Conceptos	Cuotapartes	Ajustes de Cuotapartes	Total Cuotapartes	Resultados no asignados	Total Patrimonio Neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>461.755.959</b>	<b>35.066.707.679</b>	<b>35.528.463.638</b>	<b>12.922.117.575</b>	<b>48.450.581.213</b>
Rescate cuotapartes	-66.031.063	-5.014.536.277	-5.080.567.340	-1.847.861.744	-6.928.429.084
Resultado del Ejercicio	-	-	-	-3.017.237.890	-3.017.237.890
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>395.724.896</b>	<b>30.052.171.402</b>	<b>30.447.896.298</b>	<b>8.057.017.941</b>	<b>38.504.914.239</b>

Fuente: EECC anuales al 31 de diciembre de 2024.

El Fondo Común de Inversión es en dólares, correspondiendo originalmente su capital a USD 29.355.115, luego del rescate de cuotapartes quedó en USD 25.157.336. 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, en cuanto obliga a los inversores a que mantengan invertidos los aportes por un lapso no menor a cinco años a partir de la fecha de suscripción, pudiendo retirar solo la rentabilidad (cabe mencionar que el plazo de 5 años establecido en el artículo antes mencionado se ha cumplido con fecha 21/12/2021), 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 siguiente presentación.

	USD	Tipo de Cambio	\$
Capital Suscripto	25.157.336	15,73	395.724.896
Reserva Mantenimiento de Capital	25.157.336	(1.032 - 15,73)*	25.566.645.857
Resultado Distribuible			12.542.543.486
<b>Patrimonio Neto 31/12/2024</b>			<b>38.504.914.239</b>

\* Variación tipo de cambio vendedor BNA entre fecha de suscripción y cierre del ejercicio.

Deberá considerarse en futuros ejercicios cuál es el capital a mantener para no menoscabar el capital invertido. Asimismo, de acuerdo con el art. 2 del Capítulo 4 del Reglamento de Gestión, las utilidades serán distribuidas cuando existieran fondos disponibles que no resulten necesarios para el cumplimiento del Plan de Inversión, y sobre ganancias líquidas y realizadas.

## Definición de la calificación

### Allaria Residencial CasasARG I FCICI - Ley 27.260: "A+(cc)"

"A": Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, 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).

### Fuentes de información:

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

- EECC anuales auditados al 31/12/2024.
- Información suministrada por la Administradora.
- Información de los sitios: [allaria.com.ar](http://allaria.com.ar) y [allariafondos.com.ar](http://allariafondos.com.ar) disponible al 28/03/2025.
- Información del sitio: [bancodevalores.com](http://bancodevalores.com) disponible al 28/03/2025.
- Hechos relevantes disponibles en CNV.

- 
- Informe Trimestral de Avance de Obra (diciembre 2024) elaborado por el auditor de obra COMS al 31/12/2024, presentado por la Administradora del Fondo el 11/03/2025.
  - Informe de Valuación de Cuotapartes del Fondo emitido por Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados del 10/02/2025.
  - Informe de Tasación Prima Caballito realizado por la firma Toribio Achával y Cía. S.A. del 31/01/2025.
  - Informe del Desarrollador Pando Asesores S.A. del 28/02/2025.
  - Aviso del 07/03/2025 y resultado del Segundo Rescate Parcial en Especie del Fondo del 28/03/2025, disponible en CNV.

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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)  
Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@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: 31 de marzo de 2025.-