

**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  
31/03/2025

**Calificación anterior**  
"AA(cc)"

Fecha de calificación  
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 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 (31/12/2024), presentado por el Administrador a través de HR del 11/03/2025, 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.

Como se informa mas adelante en este Informe, el Fondo ingresó a partir de su vencimiento, en el periodo de liquidación.

## 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.

Actúan 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 suscripto 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 suscriptos.

**Tabla 1 - Distribución de los cuotapartistas y montos integrados**

Clase de Cuotaparte	Cuotapartistas	Montos (U\$S)
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley 27.260	31.568.648
B	Sujetos que no corresponde incluir en la Clase A	30.555.748

El Fondo se integró con dos clases de cuotapartistas:

**Clase A:** 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.

**Clase B:** Cualquier inversor no contemplado en A) con monto mínimo de U\$S 250.000 y sin máximo de suscripción.

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 Específicos al 31/12/2024.

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 30/09/2024, y de acuerdo con lo previsto por el Reglamento de Gestión, el Fondo presentó a través de Hecho Relevante (HR) de fecha 11/03/2025 el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos al 31/12/2024 (ver Tabla 3). El Informe, contiene también una detallada exposición referida a los avances de los Proyectos.

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 Tabla 2 presenta el resumen de la información al 31/12/2024. Para todos los Proyectos los contratos se encuentran finalizados. Han sido firmadas las correspondientes Actas de Recepción Provisoria para cada uno de ellos.

**Tabla 2 - Comparativo entre el Avance Físico Total y el Económico al 31/12/2024**

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%
<b>Distrito Quartier Puerto Retiro</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>0%</b>

\* Informe trimestral al 31/12/2024

Fuente: Hecho Relevante del 11/03/2025. Informe Trimestral del Auditor de Obra COMS S.A.

### II.1 Periodo de liquidación del Fondo

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.

Con fecha 13/03/2025 y a través de HR, el Administrador informó que la Sociedad, en reunión de Directorio en esa fecha, decidió el inicio del periodo de liquidación del Fondo, en virtud del vencimiento del plazo de duración del mismo acontecido el 09/03/2025.

Se estableció que los pagos a los Cuotapartistas en la moneda del Fondo, totales o parciales, se realizarán ante la existencia de fondos disponibles que superen el 10% del Patrimonio Neto, y a su vez, no comprometan la reserva efectuada para los Gastos, de acuerdo con lo que determine la Sociedad.

Asimismo, se establecerán condiciones para la realización de rescates parciales voluntarios de cuotapartes en especies, informadas en la Adenda incorporada al Reglamento de Gestión, a través de la aprobación de la CNV producida el 03/02/2025.

## III. Actividades de Inversión y endeudamiento

El HR presentado por el Administrador al 11/03/2025, informa sobre la valuación de los Activos Específicos, la que es expuesta en la Tabla 3.

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

Al 31/12/2024 comparable con el cierre del Ejercicio anterior. En moneda homogénea

<b>Activos Valuados</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>31/12/2023</b>
Terrenos Loft	10.421.819.061	
Terrenos Studio	5.719.732.822	
Terrenos Plaza	7.557.515.086	
<b>Total Terrenos</b>	<b>23.699.066.969</b>	<b>26.669.214.171</b>
Obras Loft	29.391.132.330	
Obras Studio	18.592.102.497	
Obras Plaza	34.758.899.683	
<b>Total Obras</b>	<b>82.742.134.510</b>	<b>94.614.469.543</b>
<b>Total de la Valuación de Activos</b>	<b>106.441.201.479</b>	<b>121.283.683.714</b>

Fuente: HR del 11/03/2025

Al 31/12/2024, el endeudamiento financiero del Fondo alcanzaba a los \$6.783.935.055 millones, ponderando en un 6,7% 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 cuotaparte del Fondo.

#### 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 m<sup>2</sup>, 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, han constituido sólidos factores de sustentabilidad. No se observan cambios con relación a los fundamentales oportunamente analizados.

## **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 se desarrollaron cumpliendo en 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 31/12/2024, comparativo con el cierre del Ejercicio anterior. En pesos y en moneda homogénea.**

ACTIVO	31/12/2024	31/12/2023	PASIVO	31/12/2024	31/12/2023
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos	305.840.040	1.465.555.515	Deudas Comerciales	465.319.982	1.715.532.433
Inversiones Temporarias	1.088.221.595	27.421.508	Cargas fiscales	93.647.849	19.889.223
Otros Créditos	408.591.735	2.429.741.514	Anticipos de Clientes	0	4.851.004.026
			Préstamos	6.783.935.055	0
Total Activo Corriente	1.802.653.370	3.922.718.537	Total Pasivo Corriente	7.342.902.886	6.586.425.682
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Bienes de Cambio	106.441.201.479	121.283.683.714	Préstamos	0	18.759.042.881
Total Activo no Corriente	106.441.201.479	121.283.683.714	Total Pasivo no Corriente	0	18.759.042.881
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>108.243.854.849</b>	<b>125.206.402.251</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.342.902.886</b>	<b>25.345.468.563</b>
			<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>100.900.951.963</b>	<b>99.860.933.688</b>
			<b>PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>108.243.854.849</b>	<b>125.206.402.251</b>

Fuente: EECC al 31/12/2024

- **Estado de Resultados al 31/12/2024. Comparativo con el mismo periodo del Ejercicio anterior. En Pesos y en moneda homogénea**

Conceptos	31/12/2024	31/12/2023
Ventas netas de bienes	14.743.795.414	12.123.250.708
Costo de los bienes vendidos	-16.869.124.608	-18.937.577.872
<b>Resultado Bruto</b>	<b>-2.125.329.194</b>	<b>-6.814.327.164</b>
Gastos de Comercialización	-783.040.202	-1.300.797.978
Gastos de Administración	-1.930.683.828	-1.601.932.439
Resultados Financieros y por Tenencia ( con R.E.C.P.A.M)	5.879.071.499	-7.168.719.469
<b>Resultados antes de Impuesto a las ganancias</b>	<b>1.040.018.275</b>	<b>-16.885.777.050</b>
Impuesto a las ganancias	-	-
<b>Resultado del periodo</b>	<b>1.040.018.275</b>	<b>-16.885.777.050</b>

Fuente: EECC al 31/12/2024

- **Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/12/2024. 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
<b>Saldos al 01/01/2023</b>	964.791.870	68.967.226.205	4.702.968.972	42.111.723.691	116.746.710.738
. Asignación a reserva de mantenimiento de aportes			34.735.636.227	-34.735.636.227	
.Resultado del ejercicio				-16.885.777.050	-16.885.777.050
<b>Saldo al 31/12/2023</b>	964.791.870	68.967.226.205	39.438.605.199	-9.509.689.586	99.860.933.688
. Asignación a reserva de mantenimiento de aportes			-45.258.246.601	45.258.246.601	-
.Resultado del ejercicio				1.040.018.275	1.040.018.275
<b>Saldos al 31/12/2024</b>	<b>964.791.870</b>	<b>68.967.226.205</b>	<b>-5.819.641.402</b>	<b>36.788.575.290</b>	<b>100.900.951.963</b>

Fuente: EECC al 31/12/2024

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 31/12/2024**

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			68.967.226.205
Reserva de mantenimiento de aportes			-5.819.641.402
Resultados distribuibles			36.788.575.290
<b>Patrimonio Neto al cierre</b>			<b>100.900.951.963</b>

Notas a los Estados Contables al 31/12/2024 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 anual al 31/12/2024 con Informe de auditores.
- . Información de los sitios: [www.allaria.com.ar](http://www.allaria.com.ar) y [www.allariafondos.com.ar](http://www.allariafondos.com.ar)
- . Información del sitio: [www.bancodevalores.com](http://www.bancodevalores.com)
- . Información del sitio: [www.argencons.com](http://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](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