

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
27/09/2024

Calificación anterior
"AA(cc)"

Fecha de calificación
26/06/2024

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

Juan 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 que los elementos cualitativos oportunamente considerados, para calificar al Administrador y al Custodio, mantienen las sólidas características de gestión y de organización administrativa y operativa, destacándose la efectividad en el cumplimiento de los objetivos de construcción, con relación a lo planeado.

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.

Posee una clara ventaja de localización, la cual está asociada a su proximidad con la principal obra pública del Gobierno de la Ciudad de los últimos años: El Paseo del Bajo.

Tanto Criba S.A. en su carácter de contratista principal, como Coms S.A. en su carácter de Auditor de Obra, son destacadas empresas de la actividad constructora.

De acuerdo con lo informado en el último Informe Técnico del Auditor de Obra (30/06/2024), presentado por el Administrador a través de HR del 09/08/2024, conteniendo la valuación de los Activos Específicos y el desarrollo de los Proyectos, los Edificios Lofts & Studios han finalizado los contratos, con Actas de Recepción Provisorias firmadas y con plazo de garantía vigente. Con relación al Edificio Plaza, se estimó su terminación hacia julio de 2024, completándose provisiones y/o servicios de mantenimiento, a agosto de 2024. Con relación a la obra del Paseo Castillo, los contratos están finalizados, habiéndose firmado las Actas de Recepción Provisoria y en plazo de garantía vigente.

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 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

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 suscripto 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 30/06/2024.

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 aplicarán 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 31/03/2024, y de acuerdo con lo previsto por el Reglamento de Gestión, el Fondo presentó a través de Hecho Relevante (HR) de fecha 09/08/2024 el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos al 30/06/2024 (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 Tabla 2 presenta el resumen de la información al 30/06/2024.

Tabla 2 - Comparativo entre el Avance Físico Total y el Económico al 30/06/2024

Sector	Avance físico	Avance económico	Diferencia
Etapa 1 - Edificios Lofts & Studios	100,00%	100,00%	0%
Etapa - 2 Edificio Plaza	96,00%	95,95%	-0,05%
Paseo Castillo	100,00%	100,00%	0%
Distrito Quartier Puerto Retiro	97,80%	97,77%	-0,03%

* Informe trimestral al 30/06/2024

Fuente: Hecho Relevante del 09/08/2024. Informe Trimestral del Auditor de Obra COMS S.A.

Con respecto a los **Edificios Lofts & Studios**, se han finalizado los contratos, contando con Actas de Recepción Provisorias, firmadas y con plazo de garantía vigente.

Con relación al **Edificio Plaza**, opera bajo la versión R61 de la Curva de Certificación de fecha 30/06/2024. En el último certificado presentado por la Contratista Principal, que corresponde al Certificado de Avance N°61_junio 2024 - Acumulado: 100,0%, se refleja el grado de avance físico y económico real de la obra. Se actualizó la fecha de final de obra de sus rubros principales, para el mes de julio de 2024. En agosto de 2024 se completarán contrataciones directas, provisiones y/o servicios de mantenimiento.

En el **Paseo Castillo**, el avance físico alcanzó al 100,00%, contando con Actas firmadas de Recepción Provisorias y con Plazos de Garantía Vigentes. El **Distrito** en conjunto, presenta un avance físico consolidado de 97,77%.

III. Actividades de Inversión y endeudamiento

El HR presentado por el Administrador al 09/08/2024, 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 30/06/2024 comparable con el cierre del Ejercicio anterior. En moneda homogénea

<i>Activos Valuados</i>	30/06/2024	31/12/2023
Terrenos Loft	8.853.469.278	
Terrenos Studio	4.956.223.300	
Terrenos Plaza	7.403.615.815	
Total Terrenos	21.213.308.393	22.016.515.367
Obras Loft	24.969.752.443	
Obras Studio	16.015.608.006	
Obras Plaza	33.934.814.037	
Total Obras	74.920.174.486	78.108.072.822
Total de la Valuación de Activos	96.133.482.879	100.124.588.189

Fuente: HR del 09/08/2024

Al 30/06/2024, el endeudamiento financiero del Fondo alcanzaba a los \$10.076,7 millones, ponderando en un 11,9% del Patrimonio Neto, estando constituido en su totalidad por obligaciones de corto plazo.

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 30/06/2024, comparativo con el cierre del Ejercicio anterior. En pesos y en moneda homogénea.*

ACTIVO	30/06/2024	31/12/2023	PASIVO	30/06/2024	31/12/2023
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	757.300.583	1.209.875.376	Deudas Comerciales	946.176.294	1.416.241.436
Inversiones Temporarias	447.334.074	22.637.564	Cargas fiscales	10.111.916	16.419.358
Otros Créditos	1.187.825.709	2.005.849.930	Anticipos de Clientes	2.800.034.410	4.004.700.101
Total Activo Corriente	2.392.460.366	3.238.362.870	Prestamos	10.076.697.997	0
			Total Pasivo Corriente	13.833.020.617	5.437.360.895
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Bienes de Cambio	96.133.482.879	100.124.588.189	Préstamos	0	15.486.348.912
Total Activo no Corriente	96.133.482.879	100.124.588.189	Total Pasivo no Corriente	0	15.486.348.912
TOTAL ACTIVO	98.525.943.245	103.362.951.059	TOTAL PASIVO	13.833.020.617	20.923.709.807
			PATRIMONIO NETO	84.692.922.628	82.439.241.252
			PATRIMONIO NETO + PASIVO	98.525.943.245	103.362.951.059

Fuente: EECC al 30/06/2024

- *Estado de Resultados al 30/06/2024. Comparativo con el mismo periodo del Ejercicio anterior. En Pesos y en moneda homogénea*

Conceptos	30/06/2024	30/06/2023
Ventas netas de bienes	4.137.985.330	3.653.864.354
Costo de los bienes vendidos	-5.197.452.171	-5.822.337.489
Resultado Bruto	-1.059.466.841	-2.168.473.135
Gastos de Comercialización	-257.477.059	-802.566.360
Gastos de Administración	-772.232.353	-743.011.074
Resultados Financieros y por Tenencia (con R.E.C.P.A.M)	4.342.857.629	871.297.516
Resultados antes de Impuesto a las ganancias	2.253.681.376	-2.842.753.053
Impuesto a las ganancias	-	-
Resultado del periodo	2.253.681.376	-2.842.753.053

Fuente: EECC al 30/06/2024

● **Estado de evolución del Patrimonio Neto al 30/06/2024. 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 30/06/2024	Total 30/06/2023
Saldos al 01/01/2024	964.791.870	56.766.918.565	32.558.164.325	-7.850.633.508	82.439.241.252	96.379.133.425
.Asignación a reserva de mantenimiento de aportes			-33.632.425.626	33.632.425.626		
.Resultado del ejercicio				2.253.681.376	2.253.681.376	-2.842.753.053
Saldo al 30/06/2024	964.791.870	56.766.918.565	-1.074.261.301	28.035.473.494	84.692.922.628	93.536.380.372

Fuente: EEC al 30/06/2024

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 30/06/2024**

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			56.766.918.565
Reserva de mantenimiento de aportes			-1.074.261.301
Resultados distribuibles			28.035.473.494
Patrimonio Neto al cierre			84.692.922.628

: Notas a los Estados Contables al 30/06/2024 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 30/06/2024 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: 27 de septiembre de 2024