

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)"

Calificación anterior del
20/03/2023
"AA(cc)" UNTREF ACR UP

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

Fecha de calificación
28 de junio de 2023

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

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

Los componentes de los Proyectos del Fondo se hallan claramente diseñados, estando acompañados por una precisa identificación del segmento de mercado al que se dirigen. Poseen 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 (31/03/2023), presentado por el Administrador a través de HR del 11/05/2023, conteniendo la valuación de los Activos Específicos, el desarrollo de los Proyectos, mantiene un sostenido avance con relación a los parámetros de las curvas de inversión oportunamente establecidas.

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 31/03/2023.

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 último Informe de Seguimiento, y de acuerdo con lo previsto por el Reglamento de Gestión, el Fondo presentó a través de Hecho Relevante (HR) de fecha 11/05/2023 el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos al 31/03/2023. El mencionado informe contiene también, una detallada presentación de los avances de los Proyectos, los cuales se desarrollan en dos etapas, correspondiendo la Etapa 1 a las obras comprendidas por los edificios Loft y Studios y la Etapa 2 al Edificio Plaza, que se exponen a continuación.

Con respecto al estado comparativo consolidado del Distrito Quartier Puerto Retiro, en relación con los avances reales y económicos del Distrito y los programados por contrato, la Tablas 2 y 3 presentan el resumen de la información al 31/03/2023.

Tabla 2 - Comparativo entre el Avance Físico Real y el Programado por Contrato al 31/03/2023

Proyectos	Estimado según Plan de Certificación*	Avance Real	Diferencia
Edificios Loft y Studios	99,97%	99,97%	0,00%
Edificio Plaza	91,81%	89,02%	-2,79%
Distrito	95,46%	93,92%	-1,54%

* Informe trimestral al 31/03/2023

Fuente: Hecho Relevante del 11/05/2023. Informe Trimestral del Auditor de Obra COMS S.A.

Las desviaciones negativas son irrelevantes, destacándose el crecimiento de las actividades operativas en los proyectos, los que se manifiestan en el sostenido avance en el desarrollo del Distrito y en los proyectos que lo integran. En la Tabla 2, se presenta una desagregación de los avances reales y económicos de cada etapa del Distrito y del consolidado, que permiten examinar el desarrollo de los mismos para cada etapa en particular, en la Tabla 3 se presentan los el comparativo de los avances físicos y económicos para el consolidado del Distrito.

Tabla 3 – Avances de los Proyectos al 31/03/2023

Distrito Quartier Puerto Retiro	Estimado según Plan de Certificación*	Avance real	Diferencia
Avance Físico	95,46%	93,92%	-1,54%
Avance Económico	95,73%	94,84%	-0,89%

Fuente: Hecho Relevante del 11/05/2023. Informe Trimestral del Auditor de Obra COMS S.A.

Con respecto a los Edificios Loft & Studios, se han finalizado los contratos, contando con Actas de Recepción Provisorias, firmadas y con plazo de garantía vigente. Se certificará el 100% de los Contratos Directos y Adicionales, cuando se cumpla la finalización del periodo de garantía. Se halla vigente la versión R53 de la Curva de Certificación de fecha 15/03/2023. La obra básica se encuentra finalizada desde octubre de 2022.

Con relación al Edificio Plaza, opera bajo la versión R45 de la Curva de Certificación de fecha 15/03/2023. En el último certificado presentado por la Contratista Principal, que corresponde al Certificado de Avance N°46_marzo 2023 Acumulado: 99,25% se refleja el grado de avance de la obra.

Según los últimos Estados Contables auditados intermedios al 31/03/2023, la Administradora del Fondo informa como hechos relevantes del periodo, que el 14/04/2023 los accionistas de la Sociedad Gerente del Fondo, decidieron cambiar la denominación social de "Allaria Ledesma Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A." por la de "Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A.". Asimismo, el 08/05/2023, se procedió a inscribir este cambio ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el número 7298 Libro 112 Tomo sociedades por acciones.

III. Actividades de Inversión y endeudamiento

El HR presentado por el Administrador al 11/05/2023, presenta la valuación de los Activos Específicos expuesta en la Tabla 4. 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 4 - Composición de los activos valuados (en pesos)

Activos Valuados	31/03/2023	31/12/2022
Terrenos Loft	1.874.988.074	
Terrenos Studio	1.295.007.808	
Terrenos Plaza	1.974.504.334	
Total Terrenos	5.144.500.216	5.213.006.216
Obras Loft	4.907.645.317	
Obras Studio	4.528.845.255	
Obras Plaza	8.239.794.430	
Total Obras	17.676.285.002	17.576.330.114
Total de la Valuación de Activos	22.820.785.218	22.789.336.330

Fuente: HR del 11/05/2023

Al 31/03/2023, el endeudamiento financiero del Fondo alcanzaba al 9,0% del Patrimonio Neto, constituido en su totalidad por obligaciones a largo 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 mayo de 2023, la gestión de un monto patrimonial de \$ **386.270** millones en fondos abiertos. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tiene una participación de mercado del 3,76% en el sector de FCI de Argentina, y ocupa el puesto dentro de administradoras existentes en el mercado. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria y al agro.

UNTREF ACR UP entiende que el Administrador, mantiene y fortalece los fundamentales analizados oportunamente 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. Posee la nota de A1 (el mejor riesgo crediticio) para los depósitos en moneda local.

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 analizados oportunamente.

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 componentes centrales para articular y alcanzar los objetivos planteados por el Fondo.

Con fecha 16 de septiembre de 2021, la Sociedad Gerente 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.

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

- Estados contables del periodo intermedio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2023, reexpresados en moneda homogénea.

Estado de Activos y Pasivos. Patrimonio Neto al 31/03/2023 (en pesos)

ACTIVO	31/03/2023	31/12/2022	PASIVO	31/03/2023	31/12/2022
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	136.992.862	9.984.924	Deudas Comerciales	225.506.281	388.084.494
Inversiones Temporarias	587.941.626	395.780.538	Cargas fiscales	12.724.104	1.875.339
Otros Créditos	797.946.643	994.945.848	Anticipos de Clientes	1.286.270.771	1.283.730.982
Total Activo Corriente	1.522.881.131	1.400.711.310	Total Pasivo Corriente	1.524.501.156	1.673.690.815
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Bienes de Cambio	22.820.785.218	22.789.336.330	Préstamos	1.892.446.935	1.559.021.045
Total Activo no Corriente	22.820.785.218	22.789.336.330	Total Pasivo no Corriente	1.892.446.935	1.559.021.045
TOTAL ACTIVO	24.343.666.349	24.190.047.640	TOTAL PASIVO	3.416.948.091	3.232.711.860
			PATRIMONIO NETO	20.926.718.258	20.957.335.780
			PATRIMONIO NETO + PASIVO	24.343.666.349	24.190.047.640

Fuente: EECC al 31/03/2023

1. Estado de Resultados al 31/03/2023 (en pesos)

Conceptos	31/03/2023	31/03/2022
Ventas netas de bienes	617.650.469	1.207.760.161
Costo de los bienes vendidos	-582.402.442	-967.883.624
Resultado Bruto	35.248.027	239.876.537
Gastos de Comercialización	-93.173.844	-15.874.508
Gastos de Administración	-70.746.013	-58.866.052
Resultados Financieros y por Tenencia (con R.E.C.P.A.M)	98.054.308	-27.439.527
Resultados antes de Impuesto a las ganancias	-30.617.522	137.696.450
Impuesto a las ganancias	0	0
Resultado del periodo	-30.617.522	137.696.450

Fuente: EECC al 31/03/2023

2. Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/03/2023 (en pesos)

Descripción	Aportes de los cuotapartistas	Ajuste Aporte de los cuotapartistas	Reserva de mantenimiento de aportes	Resultados distribuibles	Total al 31/03/2023	Total al 31/01/2022
Saldos al 01/01/2023	964.791.870	11.588.784.810	844.235.347	7.559.523.753	20.957.335.780	17.973.012.127
. Asignación a reserva de mantenimiento de aportes			-413.192.019	413.192.019		
.Resultado del ejercicio				-30.617.522	-30.617.522	137.696.450
Saldo al 31/03/2023	964.791.870	11.588.784.810	431.043.328	7.942.098.250	20.926.718.258	18.110.708.577

Fuente: EECC al 31/03/2023

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 siguiente Tabla 1.

Tabla 1. *Determinación del Patrimonio Neto al 31/03/2023*

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			11.588.784.810
Reserva de mantenimiento de aportes			431.043.328
Resultados distribuibles			7.942.098.250
Patrimonio Neto al cierre			20.926.718.258

Fuente: Notas a los Estados Contables al 31/03/2023 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 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:

- . Hechos Relevantes informados por el Administrador
- . EECC del ejercicio intermedio al 31/03/2023 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: 28 de junio de 2023