

Fondos Comunes de Inversión

**Allaria Residencial CasasARG I Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario - Ley 27.260****Agente de Administración**Allaria Ledesma Fondos  
Administrados SGFCI S.A**Agente de Custodia**

Banco de Valores S.A

**Calificación anterior del**

27/03/2020

“BBB+(cc)”

**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)**Fecha de calificación**

13 de julio de 2020

**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	“BBB+(cc)”

**Fundamentos de la Calificación**

Se confirma la calificación otorgada en el [Informe previo](#), sobre la base de la permanencia de las circunstancias analizadas en el mismo, y que dieron lugar a un cambio en la asignación de la calificación.

La presente asignación de calificación se basa además, en la consideración de elementos cualitativos analizados a la fecha, y de las acciones registradas desde el inicio de las actividades del Fondo, informadas a través de Hechos Relevantes (HR), y que son presentados en el cuerpo de este Informe.

Mediante HR del 27/03/2020, el Administrador del Fondo informa que debido a la situación de fuerza mayor originada por la emergencia sanitaria (pandemia COVID-19) y a los efectos del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020, dictado por el Poder Ejecutivo Nacional, la actividad de obra en el inmueble situado entre las calles las calles Franklin, Gavilán, Neuquén y Av. Boyacá (Multiproyecto Prima Caballito) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se encontraba suspendida desde el 20/03/2020.

Seguidamente, mediante HR del 20/05/2020 se informa que se recibió autorización por parte de la Agencia Gubernamental de Control de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para la realización de ciertas actividades bajo protocolos especiales de seguridad en el inmueble mencionado, reanudando parcialmente las actividades.

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 y el Reglamento de Gestión del Fondo, 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. Su duración es de 5 años, contemplándose su prórroga en el Reglamento de Gestión. 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 U\$S 20.000.000 y hasta un monto máximo de U\$S 400.000.000. El Fondo ha sido registrado bajo el número 880.

Actúan en calidad de Agente de Administración, Allaria Ledesma 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 de diciembre de 2016, alcanzando un monto de emisión de U\$S 29.355.115, con la distribución por clase de inversores presentada en el siguiente Tabla 1.

**Tabla 1 - Distribución de cuotapartistas**

Clase de cuotaparte	Inversores	Monto U\$S
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley N° 27.260	26.855.115
B	Cualquier sujeto que no corresponde incluir en la Clase A o C	2.000.000*
C	Comprende a la ANSES y/o FGS y/o cualquier otro organismo del estado nacional, provincial y/o municipal	500.000*
<b>Total</b>		<b>29.355.115</b>

\* El 28/11/2017 se completó la integración del 100% de los fondos correspondientes

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 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, 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.

**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, darán 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. Ni el Administrador ni el Custodio, garantizan los resultados de las inversiones, ni tampoco una determinada rentabilidad para el Fondo.

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.

## II. Acciones registradas para el desarrollo del Fondo

Mediante Hecho Relevante (HR) del 27/03/2020, el Administrador del Fondo informa que debido a la situación de fuerza mayor originada por la emergencia sanitaria y a los efectos del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020, dictado por el Poder Ejecutivo Nacional, la actividad de obra en el inmueble situado entre las calles las calles Franklin, Gavilán, Neuquén y Av. Boyacá, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se encontraba suspendida desde el 20/03/2020.

Seguidamente, mediante HR del 20/05/2020 se informa que se recibió autorización por parte de la Agencia Gubernamental de Control de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para la realización de ciertas actividades bajo protocolos especiales de seguridad en el inmueble mencionado, reanudando parcialmente las actividades.

**A través de** HR con fecha 02/06/2020, se presentó el Informe Técnico de Valuación de Activos Específicos (expuesto en el ítem III) y el Estado de Avance del Proyectos, cumpliendo con lo establecido en el Reglamento de Gestión.

Con relación al estado de avance de los proyectos, en este último HR se dispone de información específica actualizada, 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: “En las tres etapas se observa un retraso entre el Avance real acumulado a marzo 2020 versus el Cronograma de fecha 03/10/2019, del orden del 12.65% en la Etapa A, aumentando a un 28.69% para la Etapa B y reduciendo en un 10.38% para la Etapa C. Se evidencia un desfase entre el avance financiero y el avance real de las tres etapas como consecuencia de compras y contrataciones de ascensores, carpinterías de aluminio, solados, revestimientos, artefactos sanitarios, etc, que constituyen anticipos por acopios de materiales, equipamiento

y/o elementos que no han sido colocados en obra y no se encuentran reflejados en la certificación acumulada a la fecha. En las Etapas A y B, además de lo mencionado anteriormente, influye en el desfase la rescisión del contrato de Carpinterías de Fachadas con Poliperfil. La contratación de las empresas Daiba y Alunit y sus trabajos ejecutados de carpinterías de aluminio logran el avance de las tareas condicionadas por este rubro.”

Asimismo, dicho informe técnico menciona que el aislamiento social, preventivo y obligatorio (ASPO) establecido por el Gobierno Nacional desde el día 20 de marzo de 2020 con sus respectivas prórrogas a causa del virus denominado COVID-19, ha detenido completamente la ejecución de trabajos en obra, por lo que las fechas contractuales sufrirán modificaciones.

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

<b>Etapa</b>	<b>Estimado s/ Cronograma</b>	<b>Avance Real</b>	<b>Avance Financiero</b>
<b>Etapa A</b>	99,98%	87,33%	93,52%
<b>Etapa B</b>	91,46%	62,76%	74,45%
<b>Etapa C</b>	43,02%	32,64%	45,81%

A su vez, el mencionado informe técnico evidencia que el avance financiero correspondiente al 93,52% (Etapa A) supera en 6 puntos porcentuales (p.p.) a la certificación acumulada considerando que el avance real de las obras resulta ser un 87,33%. La misma situación se produce con las Etapas B y C, donde el avance financiero supera a la certificación de obras acumulada, en casi 12 p.p. y en 13 p.p. respectivamente.

UNTREF ACR UP monitoreará en forma permanente la evolución, los efectos y los posibles impactos generados por la pandemia COVID-19 en la situación económica, patrimonial y financiera del Fondo.

### III. Actividades de Inversión en Activos Específicos

El Fondo desde su inicio ha invertido en un total de 8 inmuebles. De dicho total, siete inmuebles son de propiedad exclusiva del Fondo que conforma el denominado Multiproyecto Prima Caballito.

El HR del 02/06/2020 establece la valuación de los activos específicos del Fondo, como bienes de cambio al 31 de marzo de 2020, y su comparación con respecto a la misma información al 31 de diciembre de 2019. La Tabla 3 presenta la información en forma detallada.

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

	<b>31/03/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
<b>Bienes de Cambio</b>		
<b><u>Corrientes</u></b>		
Terreno Caballito	1.285.380.000	1.286.910.724
Obra Proyecto Caballito	1.165.636.569	1.005.848.039
	<b>2.451.016.569</b>	<b>2.292.758.763</b>

Fuente: Hecho Relevante de fecha 2 de junio de 2020.

A su vez, en octubre de 2017 el Fondo invirtió en el Fideicomiso Ordinario Inmobiliario Zabala 3838, que adquirió un inmueble de 8.300m<sup>2</sup> con potencial a ampliarlo hasta 16.000 m<sup>2</sup>. El Fondo tiene el 67%, mientras que un fideicomiso conformado por inversores extranjeros cuenta con el otro 33%. Según información del último estado contable trimestral, la propiedad fue entregada en comodato por un plazo de 24 meses al vendedor, venciendo el mismo en febrero 2020. Asimismo, se decidió entre las partes otorgar una prórroga de dos meses más siendo el nuevo vencimiento del plazo el próximo abril 2020. Con fecha 5 de mayo de 2020, se abonó el saldo remanente dejando cancelada en su totalidad la deuda contraída.

De acuerdo a la valuación expuesta al 31/03/2020, las Participaciones Permanentes en otros entes (certificados de participación en el Fideicomiso Ordinario Inmobiliario), ascendía a los \$ 125,4 millones.

### ● Honorarios previstos y Gastos del Fondo

**Honorarios del Administrador:** los honorarios del Administrador, por el desempeño de las funciones asignadas legalmente y previstas en el Reglamento, serán por un monto máximo equivalente a:

- 1.1. El 0,6% anual hasta U\$S 100.000.000;
- 1.2. U\$S 600.000 anuales + el 0,5% anual por el monto adicional entre U\$S 100.000.001 y U\$S 150.000.000;
- 1.3. U\$S 850.000 anuales + el 0,4% anual por el monto adicional entre U\$S 150.000.001 y U\$S 200.000.000; y 1.4. U\$S 1.050.000 anuales + el 0,35% anual por el monto igual o superior a U\$S 200.000.001.

El porcentaje máximo indicado se calcula sobre el patrimonio neto del Fondo, percibiéndose trimestralmente (o con la periodicidad que corresponda en el caso de períodos irregulares menores) dentro de los 10 días de aprobados los correspondientes estados contables del Fondo, y se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable.

**Honorario de Éxito:** el Administrador, el Custodio y el Desarrollador percibirán un honorario de éxito del 25% (más el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable) calculado sobre el resultado final del Fondo: ((Valor patrimonial neto al cierre - valor patrimonial neto al inicio + Dividendos pagados)/valor patrimonial neto al inicio) - Rentabilidad Acumulada = Retorno total acumulado del fondo, neto de dividendos pagados), según el balance final de liquidación, previo pago de cualquier gasto o pasivo del Fondo. El honorario de éxito se distribuirá 75% para el Desarrollador, 10% para el Administrador, 10% para el Agente Colocador Principal, y 5% para el Custodio. Será condición para la exigibilidad del honorario de éxito que la rentabilidad acumulada del Fondo, desde su creación y hasta la liquidación, sea superior al 30% total acumulado (medido en dólares estadounidenses), computándose a tal fin las distribuciones de utilidades que se hubieran realizado (la "Rentabilidad Acumulada").

**Honorarios del Custodio:** el honorario a recibir por el Custodio, calculado como un porcentaje anual sobre el patrimonio neto del Fondo por el desempeño de las funciones asignadas legalmente y previstas en el Reglamento, será del:

- 1.1. 0,3% hasta los U\$S 100.000.000;
- 1.2. 0,25% desde los U\$S 100.000.001 hasta los U\$S 150.000.000;
- 1.3. 0,2% desde los U\$S 150.000.001 hasta los U\$S 200.000.000; y
- 1.4. 0,18% desde los U\$S 200.000.001 en adelante.

El porcentaje indicado se calcula sobre el patrimonio neto del Fondo, percibiéndose trimestralmente (o con la periodicidad que corresponda en el caso de períodos irregulares menores) dentro de los 10 días de aprobados los correspondientes estados contables del Fondo, y se le agregará el Impuesto al Valor Agregado de ser aplicable. La escala correspondiente al Custodio según lo indicado más arriba se determinará sobre la base de los montos suscriptos de Cuotapartes y será uniforme durante la vigencia del Fondo.

#### **IV. Agente de Administración**

Allaria Ledesma 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 al 3 de julio de 2020, la gestión de un monto patrimonial de más de \$ 28.495 millones en fondos abiertos.

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.

#### **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 (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 realizó hasta el 31 de mayo de 2020, más de 1.372 operaciones por un monto mayor a \$ 171.872 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.

El Banco asimismo, es el principal Agente de Custodia del Mercado. En ese carácter y con información al 31 de mayo de 2020, tenía bajo su custodia activos por un total equivalente a los \$299.815 millones, correspondientes a 230 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**

No se registraron con posterioridad a nuestro último Informe, HR vinculados con el Reglamento de Gestión.

## **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 intermedios correspondientes al periodo iniciado el 1 de enero de 2020 y finalizado el 31 de marzo de 2020, reexpresados a moneda homogénea (I Trimestre)

Tabla 5 - Evolución de Activos, Pasivos y Patrimonio Neto (en pesos)

	31/03/2020	31/12/2019		31/03/2020	31/12/2019
<b>Activo</b>			<b>Pasivo</b>		
<b><u>Activo Corriente</u></b>			<b><u>Pasivo Corriente</u></b>		
Caja y Bancos	3.217.052	9.943.263	Deudas Comerciales	12.122.263	14.186.142
Inversiones Temporarias <sup>(1)</sup>	256.603.355	379.525.938	Préstamos	421.300.477	415.655.764
Créditos por Ventas	13.680	10.435	Cargas Fiscales	36.453	162.384
Otros Créditos	121.089.071	106.866.471	Anticipos de Clientes	413.068.295	379.469.847
Bienes de Cambio	2.451.016.569	2.292.758.763	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>846.527.488</b>	<b>809.474.137</b>
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2.831.939.727</b>	<b>2.789.104.870</b>			
			<b><u>Pasivo No Corriente</u></b>		
<b><u>Activo No Corriente</u></b>			Cargas Fiscales	4.876	5.256
Participaciones permanentes en otros ente:	125.412.323	128.858.003	<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>4.876</b>	<b>5.256</b>
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>125.412.323</b>	<b>128.858.003</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>846.532.364</b>	<b>809.479.393</b>
			<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>2.110.819.686</b>	<b>2.108.483.480</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2.957.352.050</b>	<b>2.917.962.873</b>	<b>Total Pasivo +PN</b>	<b>2.957.352.050</b>	<b>2.917.962.873</b>

(1) Fondo Allaria Renta Dólar Ley 27.260-Clase B por valor de U\$S 3.992.645,84 (incluye reserva).

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2020

Tabla 6 - Estado de Resultados (en pesos)

Conceptos	31/03/2020	31/03/2019
Honorarios Agente de Administración	-3.173.370	-2.077.371
Honorarios Agente de Custodia	-1.895.439	-1.038.685
Gastos de Administración	-15.481.861	-10.905.053
Gastos de Comercialización	-313.263	-441.063
Resultados de inversiones en entes relacionados	-3.445.680	-
Resultados Financieros y por Tenencia*	26.633.468	42.321.918
Otros Ingresos y Egresos	12.351	69.925
<b>Resultados antes de Impuesto a las Ganancias</b>	<b>2.336.206</b>	<b>27.929.671</b>
Impuesto a las ganancias	-	-
<b>Resultado del período</b>	<b>2.336.206</b>	<b>27.929.671</b>

\*Incluye el REPCAM

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2020

Tabla 7 - Evolución del Patrimonio Neto (en pesos)

Conceptos	Cuotaspertes	Ajustes de Cuotaspertes	Total Cuotaspertes	Resultados no asignados	Total Patrimonio Neto
Saldos al inicio reexpresados	461.755.959	949.183.055	1.410.939.014	-57.071.762	1.353.867.252
Resultado del Ejercicio	-	-	-	27.929.671	27.929.671
<b>Saldos al 31 de marzo de 2019</b>	<b>461.755.959</b>	<b>949.183.055</b>	<b>1.410.939.014</b>	<b>-29.142.091</b>	<b>1.381.796.923</b>
Saldos al inicio reexpresados	461.755.959	949.183.055	1.410.939.014	697.544.466	2.108.483.480
Resultado del Ejercicio	-	-	-	2.336.206	2.336.206
<b>Saldos al 31 de marzo de 2020</b>	<b>461.755.959</b>	<b>949.183.055</b>	<b>1.410.939.014</b>	<b>699.880.672</b>	<b>2.110.819.686</b>

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2020

El Fondo Común de Inversión es en dólares, correspondiendo su capital a U\$S 29.355.115. La diferencia entre el capital en pesos y el patrimonio se considerara 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 presentación.

	USD	Tipo de Cambio	\$
Capital Suscripto	29.355.115	15,73	461.755.959
Reserva Mantenimiento de Capital	29.355.115	(64,469-15,73) *	1.430.738.950
Resultado Distribuible			218.324.777
<b>Patrimonio Neto 31-03-2020</b>			<b>2.110.819.686</b>

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

## Definición de la calificación

### Allaria Residencial Casas ARG I FCICI - Ley 27.260: “BBB+(cc)”

La calificación “BBB ” asignada dentro de la escala de calificación de UNTREF ACR UP corresponde a Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, razonables, 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 auditados al 31 de marzo de 2020.
- Información suministrada por el Administrador
- Información de los sitios: allaria.com.ar y allariafondos.com.ar
- Información del sitio: bancodevalores.com
- Hechos relevantes disponibles en SUNI de 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:** 13 de julio de 2020