

Buenos Aires, 9 de octubre de 2024

Sres.

Allaria Fondos Administrados

Sociedad Gerente De Fondos Comunes De Inversión S.A.

S / D

Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes De Inversión S.A. (en adelante “Allaria Fondos” o “la Compañía” o “el Cliente”), en su carácter de Sociedad Gerente de “Allaria Nómada Renta Corporativa Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario” (“el Fondo” o “Allaria Nómada FCICI”) ha solicitado a First Corporate Finance Advisors S.A. (“First”) la elaboración de un análisis de valor de mercado de las cuotapartes del Fondo (“el Análisis de Valor”), de acuerdo con la Cláusula 6.11 del reglamento de gestión del Fondo (“el Reglamento de Gestión”) y en el marco de lo previsto en el Artículo 49, Sección VII, Capítulo II, Título V de las normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”).

De acuerdo a lo solicitado por la Gerencia, nuestro análisis fue realizado al 27 de septiembre de 2024 (“Fecha de Valuación”), materializándose a través del presente reporte (“el Reporte”).

Compromiso y Experiencia de First

First fue formalmente contratado por Allaria Fondos, aceptando nuestra propuesta de servicios profesionales (“Propuesta de Servicios Profesionales”) de fecha 19 de octubre de 2020, para proveer a la Gerencia un Análisis de Valor independiente de las Cuotapartes del Fondos en base a su valor de mercado a la Fecha de Valuación. El presente informe se encuentra sujeto a los términos y condiciones establecidos en nuestra Propuesta de Servicios Profesionales.

Los profesionales de First han prestado servicios profesionales de valuación en múltiples oportunidades tanto en Argentina como en otros países de Latinoamérica y poseen una amplia experiencia en valuación de compañías, de activos y pasivos financieros.

Independencia de First

First no es accionista, ni está asociado ni vinculado con la Compañía o el Fondo. First no es el auditor de la Compañía o el Fondo. No existe a la Fecha Valuación, acuerdo, ni compromiso alguno entre First y la Compañía o el Fondo, con respecto a ningún servicio profesional futuro. Los honorarios percibidos por First establecidos en la Propuesta de Servicios Profesionales para la ejecución de este trabajo no están basados ni guardan relación alguna con las conclusiones alcanzadas ni con los valores aquí reportados o con el éxito de la Oferta.

Alcance del Trabajo

Para realizar el Análisis de Valor, First se ha basado y confiado entre otros en la información pública disponible en CNV y en los siguientes documentos provistos por la Gerencia:

- a) Estados Contables trimestrales auditados al 30 de junio de 2024.
- b) Información contable preliminar no auditada al 27 de septiembre de 2024.

- c) Informe de valuación (“el Informe de Valuación”) realizado por la consultora Newmark Knight Frank (“Newmark” o “el Tasador”) al 27 de septiembre de 2024.
- d) Acuerdo Transaccional para el Boleto de Compraventa de la UF 186 con fecha 23 de febrero de 2024.
- e) Estimación de la participación por clase de Cuotaparte sobre el patrimonio neto del Fondo (“el Patrimonio Neto” o “PN”) a la Fecha de Valuación.

A los fines de este análisis, la definición de valor que utilizaremos será la de “Fair Market Value” (“Valor de Mercado”, “Fair Market Value” o “FMV”), es decir:

“...el monto al cuál un activo puede cambiar de manos entre un probable comprador y un probable vendedor, sin ser una compra o venta bajo presión y ambos teniendo conocimiento razonable de todos los factores relevantes a la fecha de valoración.”

Este concepto de valor puede o no igualar a un precio de venta o de transacción ante la eventualidad de requerirse la disposición del activo sujeto a valuación. Y ello es así porque en el mercado pueden existir “compradores especiales” que pueden estar dispuestos a pagar un precio mayor con el fin de eliminar competencia, por ejemplo, o asegurar abastecimiento de materias primas, o reducir costos por sinergias a través de combinaciones de negocios, etc. Normalmente, el precio final de una transacción surge de una negociación entre las partes, en la cual, además del valor del activo, intervienen aspectos emocionales, subjetivos, urgencias, etc.

Adicionalmente, en base a los objetivos de este trabajo, el alcance de las tareas realizadas para elaborar nuestro análisis incluyó:

- Envío de un pedido de elementos para obtener información respecto del Fondo y de los Inmuebles incluyendo información histórica y proyectada preparada por la Gerencia, y otra información financiera y operacional requerida para el análisis;
- Entrevistas con aquellas personas que la Gerencia nos indicó a fin de evaluar:
 - el modelo de negocios del Fondo, principales características de los activos bajo administración, performance financiera, comercial y económica histórica;
 - hipótesis subyacentes del plan de negocios, estimaciones, o presupuestos, y también los factores de riesgo que pudieran afectar la performance planeada;
 - estructura de ingresos y costos;
- Análisis y definición de los criterios de valuación y metodología a ser aplicados para la estimación de valor del patrimonio del Fondo, de cada uno de los activos y pasivos del Fondo (“los Criterios Metodológicos”).
- Estimación del valor de mercado de patrimonio neto del Fondo considerando los Criterios Metodológicos.
- Estimación del valor de las Cuotapartes considerando los Criterios Metodológicos.
- Elaboración del presente un reporte ejecutivo (“el Reporte”), donde se incluyen los resultados de nuestro Análisis de Valor de las Cuotapartes del Fondo, así como un resumen de las metodologías aplicadas y los supuestos y bases de información utilizadas, etc.

Supuestos y Limitaciones

Tal como lo establece nuestra Propuesta de Servicios Profesionales, First se ha basado y confiado en la integridad, razonabilidad, representatividad de toda la información financiera y de cualquier otra información, dato, consejo, consulta, opinión o representación entregada a First por la Gerencia. El Análisis de Valor está sujeto a la integridad, razonabilidad y representatividad de dicha información. A menos que esté específicamente expresado en este reporte, First no ha verificado independientemente la integridad, exactitud, representatividad de toda o parte de la Información.

Nuestro alcance no incluyó la valuación de los bienes inmuebles, los cuales fueron determinados por el Tasador, y First consideró en su trabajo sin necesidad de emitir opinión o validar los valores reportados en los Informes de Valuación.

Allaria Fondos ha garantizado a First que, salvo que específicamente haya sido expresado a First por escrito, toda la información respecto del Fondo provistas a First directa o indirectamente, oral o por escrito, por la Compañía o sus funcionarios fue, a la fecha de su preparación, presentada de manera completa y razonable en todos los aspectos materiales.

Entendemos que nuestro análisis será de uso exclusivo de la Gerencia y será utilizada únicamente con el objetivo indicado anteriormente. Por consiguiente, no podrá distribuir el informe a otras personas físicas o jurídicas, excepto en los siguientes casos:

- First deberá ser notificada respecto de cualquier distribución del informe, que por su parte deberá ser previamente aprobada.
- El receptor se deberá comprometer, por escrito, a no distribuir el informe a ninguna otra persona física o jurídica, y
- El informe no deberá ser distribuido parcialmente.

No se requerirá aprobación previa para la distribución del informe en caso de requerirse el reporte por autoridades gubernamentales, judiciales o regulatorias, en uso de sus facultades y que Allaria Nómada tenga obligación por ello de revelar el informe.

Nuestra organización no asume ninguna responsabilidad por cualquier daño que pueda sufrir un tercero como consecuencia de la circulación, publicación, reproducción o uso del informe con un objetivo contrario al propósito del mismo.

El Análisis de Valor está realizado a la Fecha de Valuación y First no tiene responsabilidad u obligación ante cualquier persona de efectuar gestión alguna para recomendar sobre cualquier cambio en algún hecho o cuestiones que afecten o puedan afectar el Análisis de Valor presentado por First después de la fecha aquí establecida. First no tendrá responsabilidad de actualizar este informe para eventos que ocurran posteriores a la fecha de realización del mismo.

First entiende que el Análisis de Valor debe ser considerado como un todo y que si se seleccionaran partes del informe sin tener en cuenta el análisis conjunto de todos los factores considerados podría crearse un desvío del proceso tomado como base en el Análisis de Valor.

Nuestro servicio y el presente Reporte se encuentra sujeto a los Términos y Condiciones Generales incluidos en el Anexo A de la Propuesta de Servicios Profesionales.

Metodologías consideradas en nuestros análisis

De acuerdo con la Ley No. 24.089 de 1992 de Fondos Comunes de Inversión, todos los fondos (abiertos o cerrados) deben estar constituidos y administrados de acuerdo a la reglamentación vigente de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

En base a lo anterior y de acuerdo con la normativa de la CNV en su documento de 2013, actualizado a la fecha en base a los decretos y leyes vigentes, si bien no establece métodos de valuación a ser utilizados para fondos cerrados, indica que los fondos comunes cerrados (Título V, Cap. II, Sec. VII, Art. 31) podrán supletoriamente estimar el valor del patrimonio y de las cuotapartes del fondo en conformidad con los criterios de valuación estipulados en Título V, Cap. I, Sec. II, Artículo 20, Fondos Comunes de Inversión "Valuación del Patrimonio Neto del Fondo".

En base al objetivo del Análisis de Valor y a los Activos Autorizados de Allaria Nómada FCICI y teniendo en la normativa de la CNV, el valor de mercado de las Cuotapartes se

debe estimar en base al Criterio del apartado F del Artículo 20 de las Normas de la CNV, el cual se presenta a continuación:

“F) CRITERIO DE BUEN HOMBRE DE NEGOCIOS. PAUTAS DE APLICACIÓN.

A los fines de la aplicación del criterio de buen hombre de negocios, en todos los casos se deberán seguir criterios de prudencia que permitan obtener los valores que mejor reflejen el precio de realización de los activos.”

Teniendo en cuenta lo anterior, A los fines de la estimación del valor de mercado de las Cuotapartes de Allaria Nómada FCICI, el análisis se ha basado principalmente en la metodología de Valor de los Activos Netos (“NAV” por sus siglas en inglés), una variante del Cost Approach.

Método del Costo – Net Asset Value (NAV)

La metodología de Valor de los Activos Netos (“Net Asset Value” o “NAV”) estima el valor de una compañía en base al valor de mercado de los activos fijos, financieros y otros activos, ajustado o neteados por los pasivos financieros y otras obligaciones para obtener una indicación de valor del patrimonio.

Esta variante del Cost Approach involucra la estimación del valor de mercado de todos los activos en el balance, y restando el valor de mercado de los pasivos.

En cada categoría de los activos y pasivos, se puede utilizar una variedad de metodologías para estimar el Fair Market Value de los mismos. A los fines de la estimación del Valor de Mercado de las Cuotapartes se consideraron los siguientes pasos:

- i. Relevamiento del sumas y saldos del Fondo (“el Sumas y Saldos”) a la Fecha de Valuación como la información contable base para la estimación del FMV de los distintos activos y pasivos del Fondo;
- ii. Análisis de todos los activos y pasivos contables del Fondo en base al Sumas y Saldos con el objetivo de identificar cuales se encuentran sujetos a ajustes en base a su FMV (“los Activos y Pasivos Ajustables”). En base al relevamiento realizado, fueron ajustadas los siguientes activos¹:
 - a. Disponibilidades: el saldo en dólares fue ajustado a pesos en base al valor de adquisición de la divisa a través del mercado bursátil a la Fecha de Valuación.
 - b. Propiedades de Inversión: el Informe de Valuación realizado por el Tasador, provistos por la Gerencia sobre el Valor de Mercado de las propiedades de inversión en dólares al 27 de septiembre de 2024, fue ajustado a pesos en base al valor de adquisición de la divisa a través del mercado bursátil a la Fecha de Valuación.
 - c. Intangibles: son gastos de organización del Fondo que fueron activados contablemente. Por sus propias características, entendemos que no resulta pertinente asignarle un valor de mercado.
- iii. Identificación de otros activos y pasivos no registrados que deban ser incluidos en la estimación del NAV del Fondo. En el presente análisis se identificó únicamente al Boleto de Compraventa, como asimilable a una opción de compra (la “Opción de Compra”). Estimación del Valor de Mercado en base al modelo Black-Scholes.
- iv. Evaluación y definición de los Criterios de Valuación, y posterior estimación de FMV de los Activos y Pasivos Ajustables.
- v. Estimación del FMV de los otros activos y pasivos en base a las metodologías que

¹ Para los demás activos y pasivos contables se consideró que su valor en libros (“BV”) podrá ser representativo de su FMV.

resulten aplicables.

vi. Estimación del NAV del Fondo y de las Cuotapartes.

Análisis de Valor

Net Asset Value del Fondo

A los fines de estimar el Valor de Mercado del Patrimonio Neto del Fondo, se estimaron los valores de mercado de cada uno de distintos activos y pasivos del Fondo, en base a las metodologías que resultaron razonablemente aplicables teniendo en cuenta la naturaleza y particularidades de cada activo y pasivo.

A continuación, presentamos la estimación del Net Asset Value del Fondo en base al valor de mercado de sus activos y pasivos a la Fecha de Valuación:

Tabla I. Valor de Mercado del Patrimonio Neto del Fondo

	Saldo en Pesos		Saldo en Dólares		Saldo Contable (ARS)	Ajuste (ARS)	Fair Market Value (ARS)	Comentarios
	US\$	TC Ofic.	ARS	ARS				
Disponibilidades	1.982.433	7.425	967.0	7.179.501	9.161.934	1.811.209	10.973.143	Saldo en pesos en base a su BV. Saldo en dólares convertido a pesos en base al valor de adquisición de la divisa a través del mercado bursátil a la Fecha de Valuación
Inversiones Temporarias en ARS	70.591.645	-	-	-	70.591.645	-	70.591.645	FMV en base a su BV
Créditos Fiscales	7.638.733	-	-	-	7.638.733	-	7.638.733	FMV en base a su BV
Fondo de Reserva y Equipamiento	2.314.260	-	-	-	2.314.260	-	2.314.260	FMV en base a su BV
Propiedades de Inversión	4.046.316.357	-	-	-	4.046.316.357	847	4.046.317.204	FMV del Tasador en dólares convertido a pesos en base al valor de adquisición de la divisa a través del mercado bursátil a la Fecha de Valuación
Activos Intangibles	20.454.029	-	-	-	20.454.029	-20.454.029	-	Gastos de organización activados. No se le asignó valor de mercado
Activos Contables	4.149.297.456	7.425		7.179.501	4.156.476.958	-18.641.973	4.137.834.985	
Opción de Compra	-	-	-	-	-	51.143.017	51.143.017	Estimación de su FMV en base a modelo Black-Scholes
Otros Activos No Registrados	-	-		-	-	51.143.017	51.143.017	
Total Activos	4.149.297.456	7.425		7.179.501	4.156.476.958	32.501.044	4.188.978.002	
Cuentas a Pagar	22.998.219	-	-	-	22.998.219	-	22.998.219	FMV en base a su BV
Cargas Fiscales	4.299.381	-	-	-	4.299.381	-	4.299.381	FMV en base a su BV
Otras Deudas	41.838.862	-	-	-	41.838.862	-	41.838.862	FMV en base a su BV
Pasivos Contables	69.136.462	-		-	69.136.462	-	69.136.462	
Total Pasivos	69.136.462	-		-	69.136.462	-	69.136.462	
Patrimonio Neto	4.080.160.994	7.425		7.179.501	4.087.340.495	32.501.044	4.119.841.539	Valor de Mercado del Patrimonio Neto del Fondo

Valor de Mercado de las Cuotapartes

El 18 de noviembre de 2020 el Fondo emitió e integró el primer tramo de las Cuotapartes alcanzando la suscripción de un capital total de AR\$471.543.235, constituyendo un número igual de cuotas partes². A la Fecha de Valuación, y luego del último rescate parcial realizado en julio de 2024, la cantidad de cuotas partes en circulación es de 464.150.926 ("las Cuotapartes en Circulación"), las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

- Cuotapartes Clase A: 9.123.702
- Cuotapartes Clase B: 426.620.944
- Cuotapartes Clase C: 28.406.280

Las Cuotapartes clase A corresponden a inversores con aportes de hasta US\$ 300 mil. Las Cuotapartes clase B, corresponden a inversores con aportes por encima de los US\$ 300 mil³. Por último, las Cuotapartes clase C, corresponden a aportes de inversores institucionales⁴. Cada de una de las clases se encuentran sujetas a distintas comisiones de honorarios sobre el Patrimonio Neto del Fondo que se presentan a continuación:

² Luego de los resultados de la colocación, el número de Cuotapartes se distribuyeron de la siguiente manera: i) Clase A: 9.124.745, ii) Clase B: 434.000.000, y iii) Clase C: 28.418.490.

³ Al tipo de cambio del día previo al inicio del período de subasta del tramo, publicado por el BCRA.

⁴ De acuerdo a lo definido en la cláusula 6.1 del Reglamento de Gestión.

Tabla II. Comisiones sobre el PN del Fondo por tipo de clase de Cuotaparte

Cuotapartes	Honorarios Sociedad Gerente	Honorarios Sociedad Depositaria	Honorarios Asesor de Inversión
Clase A	0,75%	0,15%	1,00%
Clase B	0,50%	0,15%	0,75%
Clase C	0,50%	0,15%	0,75%

El valor de mercado de las cuotas partes se estimó en base a la proporción que representa cada clase de Cuotaparte sobre el patrimonio neto contable estimado a la Fecha de Valuación, según la información provista por la Gerencia. En base a lo anterior, se estimó el Valor de Mercado de las Cuotapartes que se presenta a continuación:

Tabla III. Valor de Mercado de las Cuotapartes del Fondo

	Cuotapartes			Total
	Clase A	Clase B	Clase C	
Proporción % PN por Clase de Cuotaparte	1,91%	92,02%	6,07%	100,0%
Patrimonio Neto por Clase (AR\$)	78.590.586	3.791.090.689	250.160.264	4.119.841.539
Número de Cuotapartes en Circulación	9.123.702	426.620.944	28.406.280	464.150.926
Valor de la Cuotaparte (AR\$)	8,6139	8,8863	8,8065	

Conclusión

Basado en nuestro análisis el valor de mercado del **Allaria Nómada Renta Corporativa FCICI** al 27 de septiembre de 2024, es de **AR\$ 4.119.841.539**. Asimismo, los valores de mercado de las Cuotapartes a la misma Fecha de Valuación son: Clase A AR\$ 8,6139; Clase B AR\$ 8,8863; y Clase C AR\$ 8,8065.

Atentamente,

First Corporate Finance Advisors S.A.



Fernando Terré
Partner