

## INFORME DE VALUACIÓN

### “ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 31 de marzo de 2025

Señores  
Allaria Fondos Administrados  
Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión  
25 de Mayo 277, Piso 11°, CABA

De nuestra mayor consideración,

Nos dirigimos a Ustedes en nuestro carácter de Asesores Tributarios, Contables y Financieros independientes contratados por la sociedad Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A (en adelante, el “Administrador” o la “Sociedad Gerente”), a los fines de emitir un Informe de Valuación de las cuotas partes del Fondo Común de Inversión Cerrado “Allaria Argencos Distrito Quatier Retiro Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260” (el “Fondo”), actuando el Administrador como Sociedad Gerente de este último, y en virtud de lo dispuesto por las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y el Reglamento de Gestión del mismo.

Esta última norma posibilita, cumplidos determinados requisitos, el rescate parcial de cuotas partes por parte de los inversores, estableciéndose a tal efecto que “A fin de determinar el precio base de las unidades ofrecidas, se recurrirá a un agente independiente de los participantes del Fondo, quien elaborará un informe con la valuación correspondiente”.

Por lo expuesto, es que se emite el presente Informe de Valuación que se anexa a la presente.

Saludamos a Ustedes muy atentamente.

## INFORME DE VALUACIÓN

“ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN  
CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

### INDICE DE CONTENIDO

1. Antecedentes .....	3
2. Alcance del Trabajo .....	6
3. Metodología de Valuación.....	8
4. Informe de la Valuación.....	11
5. Consideraciones Adicionales .....	12

**Edelstein, Mariscal, Torassa & Asoc.**

San Martín 439 Piso 12 | C1004AAI Buenos Aires | Argentina | [emtya.com.ar](http://emtya.com.ar)

## 1. Antecedentes

El fondo Allaria Argencons Distrito Quartier Puerto Retiro - Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260 (en adelante, el "Fondo") se constituyó conforme al Reglamento de Gestión aprobado tanto por el Directorio de Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (en adelante, "el Administrador" o "la Sociedad Gerente") como por el Directorio de Banco de Valores S.A. (en adelante, "Agente de Custodia").

La Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) autorizó la creación del Fondo mediante la resolución N° 18.473 del 19 de enero de 2017. En esta misma resolución, se aprobó la oferta pública de las cuotapartes a emitir en el marco de dicho Fondo, con un monto mínimo de Valor Nominal de 50 millones de dólares estadounidenses (v/n USD 50.000.000) y un monto máximo de 170 millones de dólares estadounidenses (v/n USD 170.000.000).

Las Cuotapartes están representadas mediante certificados globales, los cuales fueron listados y negociados en mercados autorizados por la CNV y se emitieron según las condiciones de emisión y suscripción determinadas en el Prospecto.

Según el Aviso de Resultados emitido el 8 de marzo de 2017, se suscribieron cuotapartes por un total de V/N USD 62.124.396, desglosado de la siguiente forma:

- **Cuotapartes Clase A**
  - Cantidad de ofertas recibidas: 79
  - Monto Suscripto: V/N USD 31.568.648
  - Cantidad de Cuotapartistas: 68
- **Cuotapartes Clase B**
  - Cantidad de ofertas recibidas: 55
  - Monto Suscripto: V/N USD 30.555.748
  - Cantidad de Cuotapartistas: 50

Las Cuotapartes Clase A están destinadas exclusivamente a aquellos sujetos que adquirieron las Cuotapartes con fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal establecido por la Ley N° 27.260. Por otro lado, las Cuotapartes Clase B corresponden a cualquier sujeto que no se incluya en las Clases A.

El Fondo tiene un plazo de duración de 5 años contados desde su creación. El plazo fue prorrogado hasta el 9 de marzo de 2025 por aprobación de Asamblea General Extraordinaria celebrada el 08/03/2021, lo cual fue oportunamente informado a la Comisión

## INFORME DE VALUACIÓN

### “ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

Nacional de Valores (CNV) mediante la publicación de un Hecho Relevante y del Acta de Asamblea correspondiente.

El Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva es "Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A.", mientras que el Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva y Organizador es "Banco de Valores S.A.". El desarrollador del proyecto es "Argencons S.A." y el Agente Colocador Principal es "Allaria & Cía. S.A.".

Este proyecto se lleva a cabo en la zona del barrio de Retiro, en la Ciudad de Buenos Aires, delimitado por la Avenida Presidente Castillo, las calles Mayor Arturo Luisoni, Comodoro Pedro Zanni, una calle sin nombre y la Avenida Antártida Argentina, y es comúnmente conocido como "Distrito Quartier Puerto Retiro".

La estructura del proyecto consistió en la construcción de tres edificios: los dos primeros, denominados Loft & Studios, corresponden a la primera etapa, mientras que el edificio Plaza fue la segunda y última etapa del desarrollo (en adelante, el “Desarrollo Inmobiliario Distrito Quartier Puerto Retiro” o “Desarrollo Inmobiliario DQPR”).

El edificio Loft consistió en la refuncionalización del antiguo Hospital Ferroviario, conservando su fachada original. A su lado, se encuentra el nuevo edificio Studio. Finalmente, el edificio Plaza se erige en la manzana contigua a los anteriores y está destinado para uso de oficinas.

Según se informa en el Informe Técnico de Valuación de Activos publicado el 7 de noviembre de 2024<sup>1</sup>, el avance físico y económico del desarrollo a septiembre de 2024 se había cumplido en su totalidad.

En lo que respecta a la situación patrimonial del desarrollo, los datos del último balance anual publicado en la página web de la Comisión Nacional de Valores al 31 de diciembre de 2024<sup>2</sup>, muestran un Activo Total de \$ 108.243.854.849 (siendo casi la totalidad los Inmuebles – Bienes de Cambio disponibles para la venta), mientras que el Pasivo arroja un saldo de \$ 7.342.902.886, constituido mayoritariamente por un préstamo que se encuentra expuesto en el Pasivo Corriente del Vehículo. En consecuencia, el Patrimonio Neto del Fondo a dicha fecha asciende a \$ 100.900.951.963.

Es importante destacar que, si bien las normas contables establecen que los Estados Contables deben ser preparados reconociendo los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, a los fines de la preparación de los mismos, se informa que la Sociedad Gerente comprueba que los valores reexpresados de los diferentes activos, no excedan a sus correspondientes valores recuperables determinados de acuerdo con las normas contables profesionales pertinentes.

---

<sup>1</sup> <https://aif2.cnv.gov.ar/Presentations/publicview/D5077281-6E7B-44B8-BEA5-6E10B4097EBF>

<sup>2</sup> <https://aif2.cnv.gov.ar/Presentations/publicview/A6EF82A0-DC11-4EF6-95DD-B680EEE7C258>

## INFORME DE VALUACIÓN

### “ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

De los datos aportados por el Informe Técnico de Activos Específicos como por los Estados Contables analizados, se desprende que el Fondo ha finalizado el objetivo por el cual fue creado, estando disponibles en su activo las Unidades que se encuentran pendientes de venta.

Como se viene señalando en informes anteriores, con relación al Impuesto a las Ganancias, conforme a la Ley 27.440, cuando las cuotas partes de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados hubieren sido colocados por oferta pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores, y se cumplan los demás requisitos previstos por las normas, será el inversor receptor de las ganancias el responsable del ingreso del impuesto, incorporando las rentas en su propia declaración jurada, siendo de aplicación las normas generales de la ley para el tipo de ganancia que se trate, de no haber mediado tal vehículo.

## 2. Alcance del Trabajo

El estudio “Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados” (en adelante “EMTyA” o el “Estudio”) emite esta Valuación basado en su experiencia profesional, aplicando las mejores prácticas en la materia.

Nuestro análisis y conclusiones se sustentan en diferentes fuentes de información propias, así como también externas (tanto pública como la proporcionada por la Sociedad Gerente y el Desarrollador), entre las cuáles se destacan:

- Informe Técnico de Activos Específicos;
- Estados Contables Trimestrales;
- Memoria y Estados Contables Anuales;
- Información de gestión del negocio con detalle de las operaciones, sus ingresos, gastos, costos e inversiones elaborada por la Sociedad Gerente así como el Cash Flow estimado;
- Informes de Valuación del desarrollo inmobiliario DQPR realizado por la firma Toribio Achával.

Una vez recopilada toda la información necesaria para realizar la tarea, se evaluaron los distintos métodos de valuación que EMTyA considera más adecuados para este trabajo en particular.

Aunque las normativas no especifican los métodos de valuación a utilizar en este tipo de informes, por prudencia y experiencia previa, se considera razonable determinar los valores de las cuotapartes que reflejen la situación actual del Fondo.

En este contexto, cabe señalar que en marzo de 2021 el Fondo realizó una valuación de las cuotapartes basada en tres métodos representativos del desarrollo a esa fecha, con el siguiente esquema de ponderación a los fines de determinar el valor de cada cuotaparte: 15% Valor Patrimonial, 40% Valor de Mercado y 45% Flujo Descontado de Fondos. Este informe se elaboró a raíz de la solicitud de prórroga para la duración del Fondo, tal como se expuso en el apartado “Antecedentes”. Dado que el proyecto inmobiliario aún se encontraba en construcción, la mayor ponderación del Método de Flujo de Fondos Descontado (FFD) se debió a que este método es comúnmente utilizado para estimar los valores de empresas en funcionamiento (“empresa en marcha”), permitiendo incluir en el análisis todos los factores relacionados con la operación del negocio, así como sus fortalezas y los riesgos que puedan afectarlo.

Por otro lado, el 7 de octubre de 2024 se publicó un nuevo informe, en el que se estableció que, para los fines solicitados, la valuación se basaría en el Valor de Mercado del proyecto.

En esta ocasión, como se menciona al principio de este trabajo, la solicitud del informe de valuación se origina por la posibilidad de que el proyecto distribuya el producido, es decir, las unidades disponibles entre sus cuotapartistas.

## INFORME DE VALUACIÓN

### “ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

Por lo tanto, dado que existe la posibilidad de que los cuotapartistas reciban inmuebles del proyecto como contraprestación por su inversión, y considerando la finalización de las obras, se entiende que el método que mejor reflejará el valor de la cuota parte es el denominado Valor de Mercado.

La fecha de corte para la valuación se estableció el 28 de febrero de 2025 (la "Fecha de Corte").

Asimismo, a los fines de facilitar la lectura de la valuación, los importes serán expresados en pesos argentinos y dólares bursátiles, siendo la cotización de estos últimos a la fecha de corte de \$1.228.

## INFORME DE VALUACIÓN

“ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN  
CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

### 3. Metodología de Valuación

Más allá de los diferentes métodos de valuación que se ajustan a este tipo de proyectos, y como se adelantó en el apartado previo, el método del “Valor de Mercado” es el que mejor se ajusta al requerimiento actual. Este método consiste en valorar los activos del Fondo de manera tal que represente su valor en plaza, determinado en este caso como el valor del metro cuadrado de las unidades disponibles por parte del Fondo, para luego adicionar el resto de los activos y deducir los pasivos que darán como resultado el valor correspondiente al Patrimonio del vehículo, que representa la parte atribuible a los cotapartistas del Fondo.

De acuerdo con los datos suministrados por la Sociedad Gerente, a la fecha de Corte los Activos (sin incluir los inmuebles que fueron valuados por el Informe de Toribio Achával) y Pasivos del Fondo, resumidos en los principales rubros, son los siguientes:

#### ACTIVOS Y PASIVOS DEL FONDO (en \$) al 28/02/2025

<b>ACTIVO</b>	
Caja y Bancos	89.748.541
Inversiones	2.712.784.863
Deudores por Ventas	6.472.178.462
Otros Créditos	48.338.207
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>9.323.050.072</b>
<b>PASIVO</b>	
Deudas Comerciales	- 269.087.180
Deudas Fiscales	- 888.277.568
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>- 1.157.364.747</b>
<b>AJUSTE PATRIMONIAL AL 28/02/2025</b>	<b>8.165.685.325</b>

## INFORME DE VALUACIÓN

### “ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

Asimismo, existen Pasivos Futuros que el Fondo deberá afrontar hasta la finalización del proyecto. Según informe remitido por la Sociedad Gerente, se contemplan costos y gastos que se estiman realizar hasta la finalización del proyecto, incluyendo los gastos de post venta, gastos operativos e impuestos (IVA débito fiscal por las futuras ventas de los inmuebles e Ingresos Brutos). Parte de estos gastos se mantienen proporcionales al valor de venta de los inmuebles (IVA Débito Fiscal, IIBB, Créditos y Débitos Bancarios, Gastos de Comercialización, entre otros), por lo que los mismos dependen de la valuación de los Bienes de Cambio, y así lo ha informado la Sociedad Gerente al momento de su estimación, que ascendió a USD 14.427.788 dólares bursátiles (equivalente a \$17.717.323.664).

Dicho monto, junto con la posición Patrimonial a la fecha de corte será detráido del valor de la Valuación del Complejo, de manera de acceder al monto neto que quedaría disponible a favor de los cuotapartistas del Fondo.

#### Informe de Valuación Toribio Achával

Edificio	Tipología	Unidades	Superficie Total (m2)	Valor de Mercado (USD MEP)	
				Total	m2
LOFT & STUDIOS	Complementarias (cocheras y bauleras)	24	460,76	1.252.000,00	2.717,25
	Locales Comerciales	10	1.728,00	4.281.850,00	2.477,92
	Lofts	129	9.578,42	28.602.055,50	2.986,09
	Studios	20	1.988,01	5.265.505,00	2.648,63
PLAZA	Cocheras	88	1.425,76	3.154.000,00	2.212,15
	Locales Comerciales	11	1.867,00	4.892.200,00	2.620,35
	Oficinas	13	6.858,22	25.570.808,56	3.728,49
	Varios	24	460,76	1.252.000,00	2.717,25
<b>TOTAL</b>		<b>319</b>	<b>24.366,93</b>	<b>74.270.419,06</b>	<b>3.048,00</b>

El informe de valuación realizado por la firma Toribio Achával se encuentra disponible de manera complementaria al presente.

**Edelstein, Mariscal, Torassa & Asoc.**

San Martín 439 Piso 12 | C1004AAI Buenos Aires | Argentina | [emtya.com.ar](http://emtya.com.ar)

## INFORME DE VALUACIÓN

“ALLARIA ARGENCONS DISTRITO QUARTIER PUERTO RETIRO FONDO DE INVERSIÓN  
CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260”

### Resumen

Detalle	Montos
Valuación Inmueble USD MEP	74.270.419
Cotización Dólar MEP	1.228
Valuación Inmueble \$	91.204.074.532
Ajuste Patrimonial \$	8.165.685.325
Pasivos Futuros \$	- 17.717.323.664
<b>Valor del Fondo en \$</b>	<b>81.652.436.193</b>
Quotapartes	62.124.396
Valor en \$	1.314
<b>Valor dólar MEP</b>	<b>1,07</b>

**Edelstein, Mariscal, Torassa & Asoc.**

San Martín 439 Piso 12 | C1004AAI Buenos Aires | Argentina | [emtya.com.ar](http://emtya.com.ar)

#### 4. Informe de la Valuación

El Informe de Valuación del Proyecto ha sido realizado por una firma con probada trayectoria en la actividad inmobiliaria, desarrollando su operatoria dentro del ámbito en el cuál se encuentra el proyecto.

En el mismo orden, la información contable (que se nutre de estados contables auditados y publicados) y la proyección de gastos y costos futuros para cada escenario ha sido suministrada por la Sociedad Gerente, siendo de su responsabilidad y sobre la cual EMTYA no tiene motivos para suponer que los mismos no son correctos.

En resumen, de acuerdo con los datos proporcionados, se estima un valor de cuota parte en \$1.314, equivalentes a USD 1,07 dólares bursátiles a la fecha de corte.

## 5. Consideraciones Adicionales

El informe y la valoración fueron realizados por EMTyA, basándose en su experiencia profesional y aplicando las mejores prácticas en el ámbito de la Valuación de Inversiones, tomando las consideraciones y ponderaciones necesarias para obtener el resultado mencionado anteriormente.

Tal como se indicó previamente, los cambios que ocurran después de la Fecha de Corte, así como la información omitida o incorrecta proporcionada por los responsables, podrían modificar las estimaciones. Por ello, no asumimos responsabilidad por los posibles cambios y sus consecuencias.

EMTyA no ha realizado auditoría contable sobre el Fondo, ni ha validado la información técnica publicada por este o por otras fuentes. No obstante, EMTyA no tiene razones para dudar de la veracidad de los hechos y la información publicada en relación con el Fondo. En cuanto a litigios o contingencias, nuestra evaluación se basa en los informes contenidos en los Estados Contables. Además, el informe parte del supuesto de que los responsables cumplen con toda la normativa aplicable.

Para la estimación del valor del proyecto, se utilizó la valoración de las unidades del desarrollo inmobiliario realizada por la firma Toribio Achával, a solicitud de la administración del Fondo, la cual está disponible para los cuotapartistas.

Cabe resaltar que el país atraviesa un proceso económico que genera un alto grado de incertidumbre. Aunque estas vulnerabilidades se reflejan principalmente en el método de Valor de Mercado, tanto el contexto económico general como la situación del mercado inmobiliario podrían impactar los supuestos considerados.

Bajo ninguna circunstancia, el Estudio asume responsabilidad ante terceros por pérdidas sufridas por los cuotapartistas, el Administrador o cualquier tercero relacionado, derivadas de este Informe de Valuación.

Finalmente, EMTyA declara que no está sujeto a ninguna de las condiciones establecidas en el Artículo 20, Título III, Capítulo II, Sección IV de las Normas, por lo que se considera evaluadora independiente para los fines requeridos.



Edelstein, Mariscal, Torassa y Asociados

Cr. Juan Emilio Mariscal (socio)

Contador Público (UBA)

**Edelstein, Mariscal, Torassa & Asoc.**

San Martín 439 Piso 12 | C1004AAI Buenos Aires | Argentina | [emtya.com.ar](http://emtya.com.ar)