

Fondos Comunes de Inversión**QUINQUELA + PREDIAL FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260****Agente de Administración**QM Asset Management
SGFCI S.A**Agente de Custodia**Banco de Servicios y
Transacciones S.A.**Calificación**
"A-(ccn)"**Calificación anterior:**
"A-(ccn)"
Seguimiento
12 de octubre de 2017**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

AnalistasJuan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.arEsteban Marx
emarx@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
18 de enero de 2018**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.

Instrumento	Calificación Anterior	Calificación Actual
FCICI	A-(CCN)	A-(CCN)

Fundamentos de la calificación

La presente asignación de calificación, se basa en la disposición y consideración de elementos cualitativos y cuantitativos, analizados a la fecha, y de otra información sobre acciones desarrolladas por el Fondo, durante el período comprendido en este informe, el cual alcanza, desde la suscripción y hasta el 30 de diciembre de 2017. Al tratarse de un Fondo nuevo, creado en el marco de una legislación recientemente sancionada, no posee historia de cotización o valuación de cuotapartes, ni tampoco el mercado argentino ofrece al presente, fondos comparables con información histórica relevante.

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 organización administrativa analizadas en el Informe Inicial.

El Fondo obtuvo un satisfactorio nivel de suscripción, generando una corriente de recursos financieros por valor de U\$S 10.026.854.

Como se desarrolla más adelante en este Informe, se ha constituido un Comité de Inversiones, con las características descriptas en el Reglamento de Gestión. La UNTREF ACR UP entiende que esta instancia organizativa, contribuirá a un funcionamiento más ajustado, fortaleciendo la toma de decisiones en materia de Inversiones y de administración patrimonial.

El Fondo se desempeña en la dirección establecida por los objetivos del Plan de Inversiones. En tal sentido se informa, de acuerdo con la documentación proporcionada por el Fondo, que se han producido asignaciones de recursos, por casi el 95% de la liquidez del Fondo, en Activos Específicos que integran los Proyectos propuestos por el Desarrollador y contemplados en el Plan de Inversiones.

Los seis proyectos del Plan de Inversiones, han recibido desembolsos valuados a fines de septiembre de 2017, por valor de \$ 163.306.788.

Con fecha 5 de octubre de 2017, y a través de una comunicación como Hecho Relevante, el Fondo informó de la designación de dos profesionales en carácter de Auditores de Obra, completando una relevante figura operativa, contemplada en el Reglamento de Gestión.

Introducción

El Fondo Quinquela + Predial FCICI Ley 27.260 (el Fondo), se halla inscripto con el N° 924, con autorización de la CNV (Resolución 18.491) desde el 26 de enero de 2017. Opera en el marco normativo establecido por la Ley 27.260, sus reglamentaciones y la Resolución CNV N° 672/2016, habiéndose definido su duración en 5 años, contemplándose su prórroga, a partir de la activación de mecanismos previstos en el Reglamento de Gestión. La moneda del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica. La emisión autorizada, fue por un monto mínimo de U\$S 10.000.000 y un máximo de U\$S 50.000.000.

Actúan en calidad de Agente de Administración, QM Asset Managment SGFCI (QM), de Agente de Custodia, el Banco de Servicios y Transacciones (BST) y de Desarrollador, Predial S.A. El Administrador tiene una actuación independiente del Desarrollador.

El Fondo cerró el período de suscripción con fecha 7 de marzo de 2017, alcanzando un monto suscrito de U\$S 10.026.854, con la distribución por clase de inversor presentada en la siguiente Tabla 1.

Tabla 1

Integración de cuotapartes*

CLASE DE CUOTAPARTE	CUOTAPARTISTAS	MONTOS (U\$S)
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley 27.260	3.976.854
B	Cualquier sujeto que no corresponde incluir en la Clase A ó C	2.050.000
C	Corresponde a la ANSES y/ó el FGS , Aseguradoras de Riesgo de Trabajo, Cajas de Previsión, entidades financieras autorizadas por el B.C.R.A., y empresas aseguradoras autorizadas por la SSN	4.000.000
Total suscrito e integrado		10.026.854

*integradas en su totalidad

La característica de cada una de las Clases es la siguiente:

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.

Clase B: Cualquier inversor no contemplado en las Clases A y C, con monto mínimo de U\$S 250.000 y sin máximo de suscripción y

Clase C: Administración Nacional de la Seguridad Social y/o el Fondo de Garantía y Sustentabilidad, Aseguradoras de Riesgos de Trabajo, Cajas de Previsión, Entidades Financieras autorizadas por el BCRA y Empresas Aseguradoras autorizadas por la Superintendencia de Seguros de la Nación, con las mismas condiciones de suscripción, integración y liquidación de la Clase B.

Las cuotas partes emitidas representan el derecho de participación de los cuotas partistas, sobre el Patrimonio Neto del Fondo (cuotas partes de propiedad). 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.

La valuación de las cuotas partes del Fondo, se determinará al momento de la presentación de los estados contables, que serán de periodicidad trimestral y anual, con la correspondiente determinación periódica del nivel patrimonial alcanzado por el Fondo en cada período. Ni el Administrador ni el Custodio garantizan al Fondo, determinados resultados para las inversiones, ni tampoco una determinada rentabilidad o evolución patrimonial.

El Fondo invierte en Activos Específicos y no Específicos, que en conjunto representan a los Activos Autorizados. Los primeros, constituyen el objeto especial del Fondo (hasta alcanzar el 100% del Patrimonio Neto) y son principalmente, los activos resultantes de las inversiones previstas en los Proyectos identificados en el Plan de Inversiones, o/y sus alternativos, 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 primario de la gestión del Fondo, es obtener la apreciación en el valor del Patrimonio del Fondo, principalmente a través del incremento en la valorización de los Activos Específicos.

• Actividades de Inversión

El Fondo ha desarrollado una intensa actividad en inversiones dirigidas a los Proyectos identificados por el Desarrollador, especificados en el Prospecto de Emisión y en nuestro Informe Inicial de fecha 20 de febrero de 2017. En tal sentido, adquirió a través de boletos de compraventa, 159 unidades funcionales localizadas en los siguientes proyectos:

- a) “Proyecto Huidobro”. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 15 unidades funcionales de 1, 2 y 4 ambientes
- b) “Proyecto Malvinas”. Neuquén Capital 31 unidades funcionales de 1, 1 divisible y 2 ambientes
- c) “Proyecto Pedernera”. Ciudad Autónoma de Buenos Aires 21 unidades funcionales de 1 ambiente
- d) “Proyecto Alberdi I”. Ciudad Autónoma de Buenos Aires 18 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes
- e) “Proyecto Alberdi II” Ciudad Autónoma de Buenos Aires 48 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes
- f) “Proyecto Acuña” Ciudad Autónoma de Buenos Aires 26 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes

La totalidad de las unidades, revisten las características funcionales de residencial y apto profesional y la operación, aprobada con la intervención del Comité de Inversiones, alcanzó al 30 de septiembre de 2017, a un monto de 163.306.788.

De acuerdo con lo establecido en el Prospecto, el Fondo operará para la obtención de los recursos necesarios para la completa financiación de los Proyectos. Las fuentes de los fondos complementarios, se obtendrán a través de la venta de unidades, aportes de capital, y de préstamos y/u otras modalidades de financiamiento que determine el Desarrollador.

UNTREF ACRUP entiende que el Fondo, con el alto porcentaje de asignación de sus recursos líquidos en los proyectos identificados por el Desarrollador, alcanza una destacable fortaleza, habilitándose un sólido camino en el cumplimiento de sus objetivos de inversión.

I. Agente de Administración

QM Asset Management SGFCI S.A. (el Administrador) forma parte del grupo económico conformado por diversas sociedades entre las cuales se destacan: Banco de Servicios y Transacciones S.A.; Grupo ST S.A.; Crédito Directo S.A.; CMS de Argentina S.A.; Orígenes Seguros de Retiro S.A., Orígenes Seguros S.A. y Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A.

El Administrador opera con la actual denominación a partir de Septiembre de 2016. Previamente desde el 2007, lo hizo con la de BST Asset Management SGFCI S.A. El Agente de Custodia de los Fondos bajo administración es el Banco de Servicios y Transacciones S.A.

El Administrador cuenta con una importante trayectoria en el mercado de capitales, y es el resultado de la interacción de un conjunto de especialistas, con experiencia en la administración de inversiones.

Específicamente en el mercado de Fondos Comunes de Inversión, las actividades comprenden la administración, al 29 de diciembre de 2017, de un monto patrimonial próximo a los 8.800 millones de pesos. Los fondos bajo administración se describen en el siguiente Cuadro 1.

Cuadro 1 **Patrimonio de los fondos administrados**

FONDOS	PATRIMONIO NETO
QUINQUELA AHORRO	490.137.349,80
QUINQUELA RENTA	1.171.591.972,56
QUINQUELA PYME	641.593.738,94
QUINQUELA RENTA MIXTA	522.451.192,26
QUINQUELA PESOS	618.688.366,40
QUINQUELA AHORRO PLUS	1.402.600.791,70
QUINQUELA ACCIONES	217.230.194,27
QUINQUELA ESTRATEGICO	891.557.564,85
QUINQUELA INFRA	1.061,95
QUINQUELA BALANCEADO	2.536.777.405,51
QUINQUELA DEUDA ARGENTINA	1.000,00
QUINQUELA PERFORMANCE	226.664.815,87
QUINQUELA CAP	404.026,61
QUINQUELA TOTAL RETURN	88.506.866,83
QUINQUELA AHORRO DOLAR	5.302.978,90
TOTAL	8.813.509.326,45

Fuente: QM Asset Management SGFCISA

Con relación al Informe Inicial, no se han producido novedades con respecto a los fundamentales utilizados para calificar al Administrador.

II. Agente de Custodia

El Banco de Servicios y Transacciones S.A. (el Custodio) desempeñara las funciones de Agente de Custodia del Fondo. Forma parte del grupo económico conformado por diversas sociedades entre las cuales se destacan: QM Asset Management SGFCI S.A.; Grupo ST S.A.; Crédito Directo S.A.; CMS de Argentina S.A.; Orígenes Seguros de Retiro S.A., Orígenes Seguros S.A. y Aseguradores Argentinos Compañía de Reaseguros S.A.

En el ámbito específico de las actividades como Agente de Custodia, el Banco se halla autorizado por la CNV para el desempeño de estas funciones, desde septiembre de 2014. En la actualidad el Banco actúa en esa función, con relación a los FCI administrados por QM Asset Management SGFCI S.A., con un valor patrimonial aproximado a los 8.800 millones de pesos, correspondientes a los Fondos emitidos por la Sociedad Gerente

Con relación al Informe Inicial, no se han producido novedades o modificaciones en los fundamentales contemplados para analizar al Agente.

III Desarrollador

Predial S.R.L. actúa como el Desarrollador e integra el Comité de Inversiones a través de dos miembros designados por la empresa.

El objetivo principal del Desarrollador, es aportar soluciones habitacionales y de financiamiento, dirigidas principalmente para el segmento de personas que procuran acceder a su primera vivienda, haciendo mucho énfasis en el proceso que permitirá pasar de la situación de inquilino a propietario.

En ese contexto, la empresa ofrece al mercado inmobiliario, un formato de productos y de financiamiento ("Cuotitas Predial") con ponderables resultados positivos. Estas características han colocado a la empresa en una sostenible posición en su mercado de actuación, otorgándole también, sostenibles ventajas competitivas. El comportamiento innovador de la empresa, fortalece esa perspectiva.

En el marco de la actuación prevista para el Desarrollador, contempladas en el programa de Proyectos que integran el Plan de Inversiones, el Fondo ha informado sobre la adquisición de boletos de compraventa por valor de \$ 163.306.788, referidos a unidades que integran los proyectos a financiar. Los boletos de compraventa adquiridos, corresponden a los proyectos descriptos en el siguiente Cuadro 2.

Cuadro 2 **Inversiones en los proyectos**

Proyectos	Montos en \$	Participación
Proyecto Huidobro	16.035.993	9,8%
Proyecto Pedernera	17.294.892	10,6%
Proyecto Alberdi II	19.724.839	12,1%
Proyecto Acuña	25.868.950	15,8%
Proyecto Malvinas	34.476.709	21,1%
Proyecto Alberdi I	49.905.405	30,6%
Inversión Total	163.306.788	100,0%

IV Reglamento de Gestión

De acuerdo con lo contemplado en el Capítulo 13 Sección 5 del Reglamento de Gestión, se ha creado el Comité de Inversiones. El mismo actuará bajo los términos previstos en dicho Reglamento. El Comité se conformó con la integración de 6 miembros titulares, de los cuales 4 los designó el Administrador, en tanto los dos restantes corresponden a designaciones del Desarrollador.

En el marco del proceso de inversión descrito en este Informe, el Comité ha actuado a través de las siguientes acciones:

- a) Contratación de la empresa DPyA, que tiene una destacado expertise en el análisis, prefactibilidad y estimación de costos de inversión en proyectos inmobiliarios, aplicándolos al examen de las inversiones realizadas por el Fondo en los proyectos descriptos en este Informe,
- b) Análisis de los límites de exposición del Fondo por cada proyecto, valorando diferentes opciones para las diferentes adquisiciones,
- c) Análisis y definición del esquema de garantías reales adecuado para las adquisiciones,
- d) Solicitud de tasaciones a través de dos inmobiliarias independientes,
- e) Estudio de mercado de cada proyecto y su zona de influencia, realizado por el Asesor de Inversiones y el Desarrollador. El Asesor, es una figura contemplada también en el Reglamento, y sus funciones consisten en asistir al Administrador, en la elaboración, diseño y ejecución del Plan de Inversiones,
- f) Análisis de títulos, dominio e inhibiciones a través de un escribano designado y
- g) De acuerdo con la evaluación realizada por los representantes del Administrador, se determinó la opción de pago más conveniente, la cual fue refrendada por los representantes del Desarrollador.

Tal como se señaló, el Fondo comunicó la designación de dos Auditores de Obra, con las importantes funciones contempladas en el Capítulo 13 sección 7 del Reglamento de Gestión. Los profesionales son el Ing. Hugo W Zeballos y el Arq. Alberto H Dominguez Pousada. Los mismos, con fechas entre el 30 de octubre y el 15 y 30 de noviembre de 2017, han presentado distintos Informes Técnicos con opinión sobre los distintos estados de Avance de Obra de cada uno de los Proyectos, presentando algunos de ellos, demoras originadas en la aprobación municipal de los planos de obra y en los trámites iniciados ante las prestadoras de servicios públicos, no constituyendo estas circunstancias, a juicio de los Auditores, elementos que afecten severamente el calendario de actividades previsto.

En opinión de UNTREF ACRUP el Fondo, a través de estas acciones, consolida un conjunto de elementos cualitativos y organizativos, que contribuirán a un robusto desempeño de sus actividades.

Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión

Se ha informado que 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.

Impacto macroeconómico

Este tipo de FCICI, impactará positivamente sobre el nivel de actividad económica, al orientar la inversión hacia actividades constructivas con un importante efecto multiplicador.

Anexo I

• Estados contables intermedios, correspondientes al período comprendido entre el 13 de febrero de 2017 y el 30 de septiembre de 2017

1. Estado de Activos y Pasivos. Patrimonio Neto

(en pesos)

ACTIVO		PASIVO	
<i>Activo Corriente</i>		<i>Pasivo Corriente</i>	
Bancos	100.254	Honorarios a pagar	630.008
Inversiones (1)	170.819.183		
Total Activo Corriente	170.919.437	Total Pasivo Corriente	630.008
<i>Activo no corriente</i>		<i>Pasivo no Corriente</i>	
	0		0
Total Activo no Corriente	0	Total Pasivo no Corriente	0
Total del Activo	170.919.437	Total del Pasivo	630.008
Patrimonio Neto			170.289.429

(1) Cuotapartes de FCI: 7.512.395
Proyectos inmobiliarios: 163.306.788

2. Estado de Resultados

(en pesos)

INGRESOS	Montos
Resultado por tenencia (1)	581.531
Intereses Ganados	13.451
Venta de Moneda extranjera	25.815.000
Total	26.409.982
EGRESOS	
Honorarios del Agente de Administración	-1.121.482
Honorarios del Agente de Custodia	-290.401
Resultado por operaciones en moneda extranjera	-25.800.044
Impuestos	-908.299
Resultado por diferencia de cambio	-48.140
Otros Gastos	-514.344
Total	-28.682.710
Resultado del período	-2.272.728

(1) tenencia de cuotas de fci

3. Estado de evolución del Patrimonio Neto

(en pesos)

Conceptos	Montos
Patrimonio Neto al inicio del Ejercicio	0
Suscripciones de cuotas partes	172.562.157
Pérdida del Periodo	-2.272.728
Patrimonio Neto al cierre del período	170.289.429

La fuente de la información son los EECC del Fondo al 30 de septiembre de 2017

Definición de la calificación

La calificación “A” 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, buena, 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). Cuando se trate de un Fondo nuevo el sufijo aplicado será (n).

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Información suministrada por el Administrador
- Información Financiera (hechos relevantes) CNV
- EECC al 30 de septiembre de 2017.

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

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 18 de enero de 2018