

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-(cc)"

Bajo Revisión Especial con
Perspectiva Negativa**Calificación anterior:**

"A-(cc)"

Seguimiento
26/08/2019**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.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**

21 de noviembre de 2019

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.

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACRUP ha resuelto para el presente Informe confirmar la nota del Fondo, pero mantener a la misma, de acuerdo con lo resuelto en nuestro anterior Informe de Seguimiento, bajo Revisión Especial con perspectiva negativa. Motiva esta decisión, que a través de los últimos Informes Técnicos de los Auditores de Obra, no se manifiestan cambios que permitan modificar esta asignación de calificación.

Con fecha 8 de noviembre del corriente año, y a través de Hecho Relevante, el Administrador adjunto los últimos Informes Técnicos actualizados de los Auditores de Obra, los que presentan fechas del 20 y 29 de octubre del corriente año, presentando el estado de situación de los diferentes proyectos. Los mismos reflejan en líneas generales, pocos cambios con relación a la situación preexistente a esos Informes. No se cuenta con información complementaria, con respecto a los temas vinculados con Induplack S.A., informándose que se continúan con las acciones de mediación oportunamente solicitadas.

A través de Hecho Relevante, el Administrador informó sobre la creación del Comité de Seguimiento, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión del Fondo, y con las características de funcionamiento allí previstas.

UNTREF ACRUP finalmente observa que, las inestables condiciones en las que operan los mercados financieros e inmobiliarios, en particular, incorporan factores de incertidumbre sobre el desempeño del Fondo.

UNTREF ACRUP continuará monitoreando los resultados de las acciones dispuestas por la Sociedad, dirigidas al desarrollador y a los fiduciantes, como así también con respecto al desarrollo de las obras.

I. 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 Management 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 suscripto 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 suscripto 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 cuotapartes emitidas representan el derecho de participación de los cuotapartistas, sobre el Patrimonio Neto del Fondo (cuotapartes 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 cuotapartes del Fondo, se determina 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.

II. Acciones registradas para el desarrollo del Fondo

Durante el período bajo análisis en este Informe, el Administrador informó a través de HR, con fecha 8 de noviembre el corriente año, sobre los resultados recientes de los Informes Técnicos de los Auditores de Obra. Los mismos reflejan una continuidad en las desfavorables condiciones en el desarrollo de la mayoría de los Proyectos del Fondo, que se reflejan principalmente, en importante demoras en la evolución de los mismos. Se informa sobre algunos avances y solicitudes de procedimientos, que a criterio de UNTREF ACR UP, pueden ser factores de mitigación del actual estado de situación. Se informa también, sobre la continuidad de las acciones dispuestas, con respecto a Induplack Fiduciaria S.A, y a los fiduciantes iniciales de los Fideicomisos que desarrollan los Proyectos.

Actividades de inversión en Activos Específicos

El Fondo ha realizado inversiones, dirigidas a los Proyectos identificados por el Desarrollador y con intervención del Comité de Inversiones, en Activos Específicos que al 30 de septiembre de 2019, alcanzaron a los \$340.235.045, tal como se expone en el siguiente Cuadro 1.

Cuadro 1 **Distribución de las inversiones**

PROYECTOS INMOBILIARIOS	INVERSIONES	PARTICIPACION %
Proyecto Islas Malvinas (Neuquén)	71.457.494	21,00%
Proyecto Alberdi I (CABA)	103.435.493	30,40%
Proyecto Alberdi II (CABA)	40.882.308	12,02%
Proyecto Acuña (CABA)	55.377.118	16,28%
Proyecto Pedernera (CABA)	35.845.931	10,54%
Proyecto Huidobro (CABA)	33.236.701	9,77%
TOTAL	340.235.045	100%

Fuente: EECC al 30 de septiembre de 2019

IV. 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 31 de octubre de 2019, de un monto patrimonial superior a los \$13.600 millones. Los fondos bajo administración se describen en el siguiente Cuadro 2.

Cuadro 2 **Patrimonio de los fondos administrados**
en pesos al 31 de octubre de 2019

Fondo	Patrimonio en Pesos
Quinquela Pesos	6.004.838.681
Quinquela Empresas Argentinas Pymes	1.505.959.255
Quinquela Desarrollo Argentino Infraest.	1.460.055.303
Quinquela Balanceado	1.315.233.839
Quinquela Renta	1.188.457.270
Quinquela Renta Mixta	778.790.118
Quinquela Deuda Argentina	366.349.449
Quinquela Acciones	240.870.564
Quinquela Ahorro Dolares RP D.596	202.285.077
Quinquela Ahorro Dolares	159.522.699
Quinquela Renta Fija Dolares	141.319.357
Quinquela Ahorro Dolares	94.862.980
Quinquela Estrategico	85.477.020
Quinquela Ahorro	54.264.933
Quinquela Ahorro Dolares RP D.596	38.685.694
Quinquela Ahorro Dolares NR D.596	17.224.972
Quinquela Ahorro R D.596	14.757.088
Quinquela Cptal. Sinceramiento Ley 27260 NR D.596	13.969.720
Quinquela Ahorro Plus	5.659.759
Quinquela Ahorro NR D.596	3.348.142
Quinquela Renta Mixta R D.596	2.973.358
Quinquela Renta Mixta NR D.596	829.555
Quinquela Ahorro Dolares NR D.596	632.095
Quinquela Performance	455.188
Quinquela Cptal. Sinceramiento Ley 27260 R D.596	220.152
Quinquela Total Return	80.872
Quinquela Cptal. Sinceramiento Ley 27260	28.166
Total	13.697.151.306

Fuente: CNV

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

V. 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. El Patrimonio Neto del Banco al 30 de septiembre de 2019, alcanzó a los \$ 421,9 millones.

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

VI. Desarrollador

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

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.

VII. Reglamento de Gestión

Con fecha 17 de octubre de 2019 y a través de HR, el Administrador informo sobre la creación del Comité de Seguimiento Quinquena+Predial FCICI Ley 27.260, de acuerdo con lo contemplado en el RG.

VIII. 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.

Anexo I

- Estados contables intermedios para el periodo enero/septiembre de 2019, correspondientes al ejercicio 2019

1. Estado de Activos y Pasivos. Patrimonio Neto. Al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 en pesos. En moneda constante

Cuentas	30/09/2019	31/12/2018
<i>Activos Corrientes</i>		
. Bancos	5.189.378	222.898
. Inversiones	340.235.282	353.248.316
Total del Activo	345.424.660	353.471.214
<i>Pasivos Corrientes</i>		
. Honorarios a pagar	1.413.721	925.756
. Deudas comerciales	193.494	18161
Total del Pasivo	1.607.215	943.917
Patrimonio Neto	343.817.445	352.527.297

Fuente: EECC correspondientes al periodo enero/septiembre de 2019

Nota: el Patrimonio Neto al 30/09/2019 corresponde a:

3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$34,015491
2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$34,268161
4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$34,573299

El Patrimonio Neto al 31/12/2018 corresponde a:

3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$34,820712
2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$35,131164
4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$35,507635

Fuente: EECC correspondientes al periodo enero/septiembre de 2019

En la Nota 2 de los EECC correspondientes al III Trimestre de 2019 (Notas 2.1 a 2.4), y con relación a las Normas Contables Aplicadas, la Sociedad Gerente realiza aclaraciones con relación a aspectos que comprenden: a) Unidad de Medida; b) Criterios de exposición; c) Expresión de los estados contables en moneda de curso legal y d) Criterios de Valuación. En las mismas, se expresan opiniones que son de conveniente consideración, al examinar la evolución del Estado de Situación Patrimonial y del Estado de Resultados del Fondo.

2. Estado de Resultados al 30 de septiembre de 2019 y de 2018
(en pesos). En moneda constante

Cuentas	30/09/2019	30/09/2018
<i>Ingresos</i>		
. Resultados por tenencia de cuotapartes de FCI	-3.154.980	332.828
. Intereses ganados	3.425	3.323
. Resultado por diferencia de cambio	-37.922	-2.412
. RECPAM	1.004.144	7.780.784
. Resultado por compra venta de moneda extranjera	-354.071	2.118
Subtotal resultados financieros y por tenencia	-2.539.404	8.116.641
. Honorarios del Agente de Administración	-3.334.062	-2.824.381
. Honorarios del Agente de Custodia	-865.701	-732.401
. Otros gastos e impuestos	-1.970.685	-1.977.625
Resultados del período	-8.709.852	2.582.234

Fuente: EECC correspondientes al periodo enero/septiembre de 2019

En la Nota 7 de los EECC, en lo relativo a la Restricción con relación a la distribución de utilidades se establece que:

Los presentes estados contables corresponden a un fondo cerrado en dólares, creado bajo la Ley 27.260 de sinceramiento fiscal.

El art. 42 inc. b) de la mencionada Ley, obliga a los inversores a que mantengan invertidos los aportes por un lapso no menor a cinco años a partir de la fecha de suscripción, pudiendo retirar solo la rentabilidad.

Asimismo, el art. 36 de la Resolución General Nro. 672/2016 de la Comisión Nacional de Valores establece que "Los cuotapartistas gozarán del derecho a la distribución de utilidades que arroje el Fondo cuando así lo establezca el Reglamento de Gestión y conforme al procedimiento elaborado por la Sociedad Gerente, autorizado por el Organismo. En todos los casos, se deberá asegurar que la distribución de utilidades no altere el propósito establecido en el artículo 42 inciso b) de la Ley N° 27.260".

Asimismo, de acuerdo con el art. 2 del Capítulo 4 del Reglamento, las utilidades serán distribuidas cuando existieran fondos disponibles que no resulten necesarios para el cumplimiento del Plan de Inversión, y sobre ganancias líquidas y realizadas.

3. Estado de evolución comparada del Patrimonio Neto. Al 30 de septiembre de 2019 y de 2018 (en pesos)*En moneda constante*

Conceptos	30/09/2019	30/09/2018
Patrimonio neto al inicio del período	352.527.297	354.057.706
Pérdida del período	-8.709.852	2.582.234
Patrimonio neto al cierre del ejercicio	343.817.445	356.639.940

Fuente: EECC correspondientes al periodo enero/septiembre de 2019

Definición de la calificación

Quinquela + Predial Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260: "A- (cc)".

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 adjuntarán la abreviatura (cc).

Calificación bajo Revisión Especial: Como consecuencia de la evolución de los mercados y de la economía, colocar a un Fondo calificado en esta situación, significa que desde la observación de la Calificadora, hechos y tendencias recientes, indican la conveniencia de colocar al Fondo o los Fondos en revisión. Esto puede ocurrir ante acontecimientos macroeconómicos, financieros o políticos, que pueden tener gravitación en el comportamiento de los activos subyacentes y en las conductas de los cuotapartistas. Estos procesos de análisis para alcanzar una definición, son de corta duración temporal. La revisión especial puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Fuentes de información:

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

- Información suministrada por el Administrador a través de Hechos Relevantes
- EECC intermedios para el periodo enero/junio de 2019, correspondientes al Ejercicio 2019, con Informes de los auditores independientes y de la Comisión Fiscalizadora.

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:

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

Fecha de la calificación: 21 de noviembre de 2019