

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)"
Informe Inicial

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

Esteban Marx
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación

8 de junio de 2017

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 1° de junio 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.

Como se desarrolla más adelante en este Informe, se ha constituido un Comité de Inversiones, con las características descritas 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 ha obtenido un satisfactorio nivel de suscripción, generando una corriente de recursos financieros por valor de U\$S 10.026.854.

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.

Los componentes de los Proyectos del Fondo se hallan claramente presentados en el Prospecto de Emisión, incorporando la información suficiente y necesaria para establecer la magnitud e importancia de cada uno de ellos, estando acompañados además, por una precisa identificación del segmento de mercado al que se dirigen. Las localizaciones previstas, son consistentes con el segmento de mercado al que se dirigen, caracterizado por áreas de alta y media densidad

habitacional, con preponderancia de personas o familias con ingresos de clase media.

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 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 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. Como objetivo principal, los recursos se aplicarán a la inversión en los Proyectos del Desarrollador.

• 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
b) "Proyecto Malvinas"	Neuquén Capital
c) "Proyecto Pedernera"	Ciudad Autónoma de Buenos Aires
d) "Proyecto Alberdi I"	Ciudad Autónoma de Buenos Aires
e) "Proyecto Alberdi II"	Ciudad Autónoma de Buenos Aires
f) "Proyecto Acuña"	Ciudad Autónoma de Buenos Aires

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 a un monto de u\$s \$9.489.721, asignando casi el 95% de la liquidez del Fondo, a los principales Proyectos propuestos por el Desarrollador.

Ese monto, es levemente inferior a la inversión máxima prevista por el Fondo para cada proyecto 40% (en ningún proyecto la inversión del Fondo supera el 38% de la inversión total estimada para cada edificio) siendo el promedio de exposición 33% estimado. Su aplicación, materializa un importante paso para el impulso, desarrollo y diversificación de las inversiones. De acuerdo con lo establecido en el Prospecto, el Fondo operará para la obtención de los recursos necesarios para la financiación completa 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. Se estima un plazo de 30 meses para la conclusión de los Proyectos.

UNTREF ACRUP entiende que el Fondo, con el alto porcentaje de asignación de sus recursos líquidos en los proyectos identificados por el Desarrollador, le otorga una destacable fortaleza al Fondo, habilitándole un

sólido camino en el cumplimiento de sus objetivos. Fundamenta esta aseveración, que las carteras de productos de los Proyectos, están compuestas por unidades en las cuales el Desarrollador, cuenta con vasta experiencia, tanto constructiva como comercial, y que las zonas de ubicación de los inmuebles, se corresponden con áreas en las cuales el Desarrollador posee antecedentes de actuación, con un importante número de unidades comercializadas.

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 31 de marzo de 2017, de un monto patrimonial de más de 5.300 millones de pesos, incorporando también un fondo abierto ley 27.260, con un monto de algo más de 1 millón de dólares. Los fondos bajo administración se describen en el siguiente Cuadro 1.

Cuadro 1 **Patrimonio de los fondos administrados**

Clase de Fondo	Pesos
Quinquela Renta	1.099.825.335,00
Quinquela Ahorro	714.753.650,00
Quinquela Empresas Argentinas	588.068.990,00
Quinquela Renta Mixta	410.796.426,00
Quinquela pesos	452.463.624,00
Quinquela Estratégico	744.789.097,00
Quinquela Acciones	81.381.200,00
Quinquela Ahorro Plus	347.516.349,00
Quinquela Balanceado	452.652.969,00
Quinquela Desarrollo Argentino	1.753,00
Quinquela Performance	97.441.954,00
Quinquela Capital Sinceramiento I Ley 27.260	199.545.389,00
Quinquela + Predial FCCI Ley 27.260	153.447.093,00
Total del Patrimonio administrado	5.342.683.829,00

Fuente: Estados contables 1er trimestre de 2017
 QM Asset Management SGFCI

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

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 5.300 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 un total de 159 unidades funcionales o departamentos, por valor de u\$s 9.489.721, referidos a unidades que integran los principales proyectos a financiar. En todos los casos son nuevos proyectos constructivos que recién comienzan, y para proteger los intereses del Fondo, todas estas operaciones están respaldadas por garantías reales otorgadas por los Fideicomisos y el Constructor en favor del Fondo. Los boletos de compraventa adquiridos y las garantías corresponden a los proyectos descriptos en el siguiente Cuadro 2.

Cuadro 2

Proyectos	Inversión del Fondo en dólares	Diversificación	Participación estimada del Fondo en cada Proyecto
Huidobro	\$932.441	10%	35%
Malvinas	\$2.003.295	21%	30%
Pedernera	\$1.004.933	11%	35%
Alberdi I	\$2.899.791	31%	22%
Alberdi II	\$1.146.126	12%	38%
Acuña	\$1.503.135	16%	35%
TOTAL	\$9.489.721	100%	33%

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 descritos 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.

Trimestralmente, y a través de la Autopista de Información Financiera, se emitirá un Informe sobre el estado de avance de los proyectos. El mismo, se elaborará sobre la base de lo informado por el Auditor de Obra.

En opinión de UNTREF ACRUP, estas acciones contribuyen al establecimiento de una mayor transparencia informativa sobre las actividades del Fondo.

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 Contable

Estados desde el 13 de febrero al 31 de marzo de 2017. En pesos

1. Estado de Situación patrimonial

ACTIVO		PASIVO		PATRIMONIO NETO
<i>Activo Corriente</i>		<i>Pasivo Corriente</i>		
Inversiones	153.579.604	Honorarios a pagar	132.511	
<i>Activo no Corriente</i>	0	<i>Pasivo no Corriente</i>	0	
Total del Activo	153.579.604	Total del Pasivo	132.511	153.447.093

2. Estado de Resultados

Ingresos	
Resultado por tenencia de cuotapartes de FCI	269.006
Total Ingresos	269.006
Egresos	
Honorarios Agente de Administración	(105.263)
Honorarios Agente de Custodia	(27.248)
Total Egresos	(132.511)
Ganancia del período	136.495

3. Estado de evolución del patrimonio neto

Patrimonio neto al inicio del ejercicio	-
Suscripciones de cuotapartes	153.310.598
Ganancia del período	136.495
Patrimonio neto al cierre	153.447.093

Definición de la calificación

La calificación “A(ccn)” 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 del periodo: 13 de febrero al 31 de marzo 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: 8 de junio de 2017