

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 anterior del
17/03/2020
"A-(cc)" REN

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

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
8 de julio de 2020

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.

Calificación

Fondo	Calificación
Quinquela+Predial FCICI - Ley 27.260	"A-(cc)" Revisión Especial Negativa

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACRUP ha resuelto para el presente Informe confirmar la calificación del Fondo y mantenerlo bajo Revisión Especial Negativa. Motiva esta decisión, que a través de los últimos Informes Técnicos de los Auditores de Obra, se manifiesta la continuidad en los atrasos de los avances de obra.

El Comité de Seguimiento, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión del Fondo (Ver [Informe previo](#)), sigue con sus reuniones periódicas con el fin de evaluar los avances de los proyectos y los cursos de acción a realizar.

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

A través de Hecho Relevante de fecha 3 de abril de 2020, el Administrador informó que, de acuerdo con lo establecido en las normativas oficiales, decididas en el marco de los efectos de la pandemia relacionada con el COVID-19, ha interrumpido las actividades en los diversos proyectos administrados por el Fondo.

UNTREF ACRUP continuará monitoreando los resultados de las acciones dispuestas por la Sociedad y el Comité de Seguimiento, dirigidas al desarrollador y a los fiduciantes, como así también con respecto al desarrollo de las obras, las cuales al presente, han sido adicionalmente afectadas por lo señalado en el párrafo anterior.

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 26/01/2017. 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 hace ya tres años con fecha 07/03/2017, alcanzando un monto suscripto e integrado 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	Monto (U\$S)	% Sobre Total
A	Fondos provenientes del Régimen de Sinceramiento Fiscal Ley 27.260	3.976.854	39,7%
B	Cualquier sujeto que no corresponde incluir en la Clase A o C	2.050.000	20,4%
C	Inversores institucionales	4.000.000	39,9%
	Total suscripto e integrado	10.026.854	100%

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 fue 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.

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

A través de HR de fecha 3 de abril de 2020, el Fondo informó que las inversiones en los activos de su cartera, estarán afectadas temporalmente por los efectos de la “cuarentena”, implicando al presente la detención forzosa de las obras. Se agrega que no es descartable la presencia de efectos negativos, en lo relacionado con la comercialización de las unidades, especialmente desde la perspectiva de la actividad económica general. Se informa también desde el Administrador, que se aguardara a la reanudación de las actividades, para la elaboración de los Informes Técnicos actualizados.

Con relación a todos los puntos anteriores, en el HR de referencia se explicita que alcanzada la normalidad en las actividades de las obras, el Administrador, en conjunto con el Desarrollador (Induplack S.A.), evaluarán el impacto sobre los plazos de las obras y la entrega de unidades.

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 cuya valuación al 31/03/2020 se expone en la siguiente Tabla 2. Las inversiones presentan la misma valuación que la existente hacia el 31/12/2019.

Tabla 2 - Distribución de las inversiones (en pesos)*

Proyectos Inmobiliarios	Inversiones	Participación (%)
Alberdi I (CABA)	124.570.752	30,4%
Islas Malvinas (Neuquén)	86.058.602	21,0%
Acuña (CABA)	66.692.477	16,3%
Alberdi II (CABA)	49.235.903	12,0%
Pedernera (CABA)	43.170.429	10,5%
Ruiz Huidobro (CABA)	40.028.048	9,8%
Total	409.756.211	100,0%

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2020
*a costo de adquisición

En la NOTA 2 ítem 2.4 de los EECC intermedios al 31 de marzo de 2020, se informa que a partir de las demoras en los avances de obra observadas en los proyectos, el Administrador desarrolla actividades de seguimiento de la evolución de los mismos, a través de la actualización de las reprogramaciones y de los plazos requeridos para el cumplimiento de los programas de las obras. La siguiente Tabla 3 presenta un resumen del estado de los proyectos.

Tabla 3 – Programación y cumplimiento de las obras de los Proyectos

Proyectos	Programado	Efectivo
Ruiz Huidobro 3055	34,28%	31,70%
Alberdi 6683	37,61%	34,25%
Alberdi 5784/5800	16,68%	15,93%
Acuña de Figueroa	Demorado	
Islas Malvinas	En etapa de hormigón armado	

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2020

Se informa en esa NOTA que el Directorio de la Sociedad Gerente, basado en la opinión de sus Asesores Legales, estima que las demoras en los plazos programados originalmente para el desarrollo de los Proyectos, no tienen impacto significativo en la situación patrimonial y financiera del Fondo, al 31 de marzo de 2020 y al 31 de diciembre 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 abiertos, las actividades comprenden la administración al 3 de julio de 2020, de un monto patrimonial superior a los \$30.100 millones.

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) desempeña 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. A marzo de 2020, el BST informa que tiene préstamos otorgados por \$2.081,2 millones, depósitos recibidos por \$5.163,2 millones y un Patrimonio Neto de \$620,7 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 17/10/2019, el Administrador mediante HR informó sobre la creación del Comité de Seguimiento Quinquena+Predial FCICI Ley 27.260, de acuerdo con lo contemplado en el RG. El mencionado comité continúa con sus reuniones periódicas con el fin de evaluar los avances de los proyectos y los cursos de acción a realizar, realizando el último encuentro el día 12/02/2020.

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 ejercicio económico iniciado el 31/01/2020 y finalizado el 31/03/2020

1. Estado de Activos y Pasivos + Patrimonio Neto. Al 31 de marzo de 2020 y al 31 de diciembre de 2019. En pesos.
En moneda constante

Cuentas	31/03/2020	%	31/12/2019	%
Activo				
<i>Activo Corriente</i>				
Bancos	2.943.967	0,71%	3.426.611	0,8%
Otros Créditos	8.074	0,002%	8.637	0,0%
Inversiones	409.756.211	99,28%	409.756.462	99,2%
Total del Activo	412.708.252	100%	413.191.710	100,0%
Pasivo				
<i>Pasivo Corriente</i>				
Honorarios a pagar	3.236.187	0,78%	1.594.767	0,39%
Total del Pasivo	3.236.187	0,78%	1.594.767	0,39%
Patrimonio Neto	409.472.065	99,22%	411.596.943	99,61%
Total del Pasivo + PN	412.708.252	100,0%	413.191.710	100,0%

Fuente: EECC correspondientes al ejercicio económico intermedio finalizado el 31/03/2020

Nota: el Patrimonio Neto al 31/03/2020 corresponde a:

- 3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$40,511000
- 2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$40,8119075
- 4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$41,175348

El Patrimonio Neto al 31/12/2019 corresponde a:

- 3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$40,721217
- 2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$41,023685
- 4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$41,389013

Fuente: EECC correspondientes al ejercicio económico intermedio finalizado el 31/03/2020

En la Nota 2 de los EECC correspondientes al ejercicio económico intermedio, finalizado el 31/03/2020 (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 31 de marzo de 2020 y al 31 de marzo de 2019 (en pesos).
En moneda constante

Cuentas	31/03/2020	31/03/2019
Resultado financiero y por tenencia incluyendo el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	156.545	503.965
Honorarios Agente de Administración de PIC de FCI	-1.304.579	-1.303.006
Honorarios Agente de Custodia de PIC de FCI	-338.738	-338.331
Otros gastos e impuestos	-638.106	-878807
Resultado del ejercicio - pérdida	-2.124.878	-2.016.179

Fuente: EECC correspondientes al ejercicio económico intermedio finalizado el 31/03/2020

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 intermedio. Al 31 de marzo de 2020 y de 2019 (en pesos).
En moneda constante

Conceptos	31/03/2020	31/03/2019
Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	411.596.943	454.560.165
Pérdida del ejercicio	-2.124.878	-2.016.179
Patrimonio Neto al cierre del ejercicio	409.472.065	452.543.986

Fuente: EECC correspondientes al ejercicio económico intermedio finalizado el 31/03/2020

Definición de la calificación

Quinquena + Predial Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260: "A(cc)" Revisión Especial Negativa.

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
- Memoria y EECC correspondientes al ejercicio finalizado el 31/03/2020, 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:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 8 de julio de 2020