

**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**  
“BBB+(cc)” RED

**Calificación anterior:**  
“BBB+(cc) RED”  
19/03/2021

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
17 de junio de 2021

**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	Revisión Especial
Quinquela + Predial FCIC Inmobiliario - Ley 27.260	“BBB+(cc)”	En Desarrollo

**Fundamentos de la calificación**

En los EECC al 31 de marzo de 2021, se informa que como consecuencia de medidas administrativas adoptadas por el Gobierno de la Ciudad hacia septiembre de 2020, se retomaron las actividades en los 4 proyectos del Fondo en la CABA. No obstante esto, y a través de Hecho Relevante (HR) del 6 de mayo de 2021, el Administrador informó que el Proyecto Alberdi I suspendió sus actividades, motivada por nuevas restricciones impuestas por el gobierno nacional, como consecuencia del COVID-19.

El 26/02/2021, la asamblea extraordinaria de cuotapartistas, aprobó en forma unánime por parte de los presentes, la prórroga del plazo del Fondo hasta el 09/03/2025.

Con referencia al punto anterior, y tomando en consideración lo contemplado en las Normas (TO) de la CNV y el Reglamento de Gestión, y a través de HR con fecha 9 de abril de 2020, el Administrador presentó el Informe de Valuación del Fondo.

Con fecha 23/04/2021 y a través de (HR), el Administrador adjuntó los últimos Informes Técnicos de los Auditores de Obra, presentando el estado de situación de los diferentes proyectos. Los mismos reflejan en líneas generales, atrasos o avances menores a los previstos.

UNTREF ACRUP continuará monitoreando los resultados de las acciones dispuestas por el Agente de Administración y el Comité de Seguimiento, dirigidas al desarrollador y a los fiduciarios, como así también con respecto al desarrollo y avance de las obras, en el marco de lo dispuesto por la Asamblea del 26/02/2021.

**I. Introducción**

Quinquela + Predial FCIC 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. El 26/02/2021 fue aprobada por la Asamblea extraordinaria de cuotapartistas, la prórroga en la vigencia del Fondo hasta el 09/03/2025 (comunicada por HR del 01/03/2021).

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, de Agente de Custodia, el Banco de Servicios y Transacciones y de Desarrollador, Predial S.A. El Administrador tiene una actuación independiente del Desarrollador.

El Fondo cerró el período de suscripción con fecha 07/03/2017, alcanzando un monto suscrito 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%
<b>Total suscrito e integrado</b>		<b>10.026.854</b>	<b>100%</b>

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

Durante el período bajo análisis en este Informe, el Administrador informó en los EECC intermedios al 31/03/2021, sobre ciertas demoras en el avance de las distintas obras, corroborado esto por los Informes Técnicos, publicados como HR el 23 de abril de 2021.

Los Proyectos del Fondo reflejan atrasos o avances menores a los previstos, reflejando condiciones desfavorables en el desarrollo de las obras. Con fecha 23/04/2021 y a través de Hecho Relevante (HR), el Administrador adjuntó el último Informe Técnico del Auditor de Obra, presentando el estado de situación de los diferentes proyectos. Los mismos reflejaban en líneas generales, atrasos o avances menores a los previstos.

El Informe Técnico al 19/03/2021 del Proyecto Alberdi I, menciona que la obra está un tanto atrasada respecto a lo planificado, destacando la particular importancia de realizar un seguimiento de las actividades, a efectos de controlar la evolución de esta situación. El mencionado informe, muestra el avance informado por el Desarrollador del 20,48%, cuando el avance real de las obras para el Auditor, es de un 19,87%.

El Informe Técnico al 19/03/2021 del Proyecto Acuña de Figueroa, destaca el reinicio de las obras con avances compatibles con lo programado. El avance efectivo es del 10,20%, con relación a un previsto de 10,01%.

Con relación al Proyecto Alberdi II, a la misma fecha, se señala que la obra se encuentra ligeramente retrasada, con perspectivas de recuperación, a partir de mantener las condiciones de organización y nivel de actividad actuales. El avance efectivo es del 40,71%, con relación a un programado de 47,51%

Con respecto al Proyecto Ruiz Huidobro, se indica que la obra está atrasada con relación a lo programado. Se destaca la necesidad de incrementar la dotación de operarios, destinándolos a operar sobre rubros que son los que explican este retraso. El avance efectivo es de un 38,05%, en tanto el previsto era de un 43,40%. La fecha del Informe es al 19/03/2021.

Finalmente, con relación al Proyecto Islas Malvinas, se indica que se debe reincorporar al Director de Obra, a efectos de continuar con los correspondientes controles de obra. Persisten las filtraciones de aguas subterráneas, señaladas en el presente y anteriores informes, indicando la necesidad de instrumentar las correspondientes soluciones constructivas, a efectos de resolver este inconveniente. Finalmente, se recomienda el estricto cumplimiento de las normas de seguridad e higiene correspondientes a la obra. Se observa un 23,17% acumulado en el avance de obra. La fecha de la información es al 31/03/2021.

### 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 31/03/2021 alcanzaron a los \$584,5 millones como se expone en la siguiente Tabla 2.

Tabla 2 - Distribución de las inversiones (en pesos) al 31/03/2021

Proyectos Inmobiliarios	Inversiones	Participación (%)
Alberdi I (CABA)	177.698.744	30,4%
Islas Malvinas (Neuquén)	122.761.605	21,0%
Acuña (CABA)	95.136.052	16,3%
Alberdi II (CABA)	70.234.449	12,0%
Pedernera (CABA)	61.582.121	10,5%
Ruiz Huidobro (CABA)	57.099.550	9,8%
<b>Total</b>	<b>584.512.521</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: EECC intermedios al 31 de marzo de 2021

#### IV. Agente de Administración

QM Asset Management SGFCI S.A. 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 31/05/2021, de un monto patrimonial superior a los \$41.000 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. Hacia enero de 2021, el BCRA informa que el Banco posee préstamos otorgados por poco más de \$2.583 millones, depósitos recibidos por \$6.650 millones, y un Patrimonio Neto de \$996,3 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.

## **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.

## **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 al 31 de marzo de 2021

### 1. Estado de Situación Patrimonial intermedio. Al 31 de marzo de 2021 y al 31 de diciembre de 2020 (en pesos). En moneda constante

Cuentas	31/03/2021	31/12/2020
<b>Activo</b>		
<i>Activo Corriente</i>		
Bancos	2.592.613	3.033.738
Inversiones	584.512.521	584.512.521
Otros Créditos	16.805	17.057
<b>Total del Activo</b>	<b>587.121.939</b>	<b>587.563.316</b>
<b>Pasivo</b>		
<i>Pasivo Corriente</i>		
Honorarios a pagar	13.712.247	11.900.914
<b>Total del Pasivo</b>	<b>13.712.247</b>	<b>11.900.914</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>573.409.692</b>	<b>575.662.402</b>
<b>Total del Pasivo + PN</b>	<b>587.121.939</b>	<b>587.563.316</b>

Fuente: EECC intermedios correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31/03/2021

Nota: el Patrimonio Neto al 31/03/2021 corresponde a:

- 3.976.854 cuotapartes de Clase A con valor unitario de \$56,730105 (U\$S 0,617975)
- 2.050.000 cuotapartes de Clase B con valor unitario de \$57,151375 (U\$S 0,622564)
- 4.000.000 cuotapartes de Clase C con valor unitario de \$57,660498 (U\$S 0,628110)

El Patrimonio Neto al 31/12/2020 corresponde a:

- 3.976.854 cuotapartes de Clase A con valor unitario de \$56,952991 (U\$S 0,600618)
- 2.050.000 cuotapartes de Clase B con valor unitario de \$57,375906 (U\$S 0,605078)
- 4.000.000 cuotapartes de Clase C con valor unitario de \$57,887007 (U\$S 0,610468)

Fuente: EECC intermedios correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31/03/2021

En la Nota 2 de los EECC intermedios correspondientes al período de nueve meses al 31 de marzo de 2021 (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 intermedio. Al 31 de marzo de 2021 y 2020 (en pesos). En moneda constante

Cuentas	31/03/2021	31/03/2020
Resultado financiero y por tenencia incluyendo el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	480.047	223.311
Honorarios Agente de Administración de PIC de FCI	-1.721.557	-1.860.967
Honorarios Agente de Custodia de PIC de FCI	-447.008	-483.206
Otros gastos e impuestos	-564.192	-910.251
<b>Resultado del ejercicio - pérdida</b>	<b>-2.252.710</b>	<b>-3.031.113</b>

Fuente: EECC intermedio por el período de tres meses finalizado el 31/03/2021.

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. 46 de la Resolución General Nro. 855 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 el procedimiento que se establezca en el mismo. En todos los casos, se deberá asegurar que la distribución de utilidades no altere la consecución de los objetivos y políticas de inversión del Fondo"*.

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 del Patrimonio Neto intermedio. Al 31 de marzo de 2021 y 2020 (en pesos).**  
*En moneda constante*

Conceptos	31/03/2021	31/03/2020
Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	575.662.402	587.138.304
Pérdida del ejercicio	-2.252.710	-3.031.113
<b>Patrimonio Neto al cierre del ejercicio</b>	<b>573.409.692</b>	<b>584.107.191</b>

Fuente: EECC intermedio por el período de tres meses finalizado el 31/03/2021.



## **Definición de la calificación**

Quinquela + Predial Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260: “BBB+(cc)” Revisión Especial En Desarrollo.

La calificación “BBB” 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, razonables, 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).

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 y a través de Hechos Relevantes.
- EECC intermedios correspondientes al períodos de 3 meses finalizado el 31/03/2021, con Informes de los auditores independientes y de la Comisión Fiscalizadora.
- Información disponible en CNV ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)) y en BCRA ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

## **Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

**Fecha de la calificación:** 17 de junio de 2021.