

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
10/08/2018**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.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
21 de febrero 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**

Se mantiene la calificación otorgada en el anterior Informe, sobre la base de la permanencia de los fundamentales analizados en dicho Informe.

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.

El Fondo constituyó un Comité de Inversiones, con las características y funciones descriptas en el Reglamento de Gestión. La UNTREF ACR UP entiende que esta instancia organizativa, contribuye a un funcionamiento más ajustado, fortaleciendo la toma de decisiones en materia de Inversiones y de administración patrimonial.

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 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 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 Fondo informó, con fecha enero de 2019, sobre los porcentajes de avance de etapas de obra. En el cuadro siguiente, se presenta la información correspondiente.

Cuadro 1 **Avance de obra de los proyectos**

Proyecto	Avance total de obra
Fideicomiso Pedernera 154 C.A.B.A	88,47%
Fideicomiso Alberdi 6683 C.A.B.A	22,05%
Fideicomiso J.B.Alberdi 5784 C.A.B.A	13,30%
Fideicomiso Islas Malvinas 722 (Neuquén)	12,91%
Fideicomiso Acuña de Figueroa 333 C.A.B.A	9,02%

III. Actividades de inversión en Activos Específicos

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. La totalidad de las unidades revisten las características funcionales de residencial y apto profesional, definidas con intervención del Comité de Inversiones, alcanzando las inversiones en Activos Específicos al 30 de septiembre de 2018, a los \$146.469.742 tal como se expone en el siguiente Cuadro 1. No se registraron variaciones con relación a los montos existentes al 30 de junio de 2018.

Cuadro 1 **Distribución de las inversiones**

Proyectos	Inversiones (\$)	Participación
Huidobro	14.274.924	9,75%
Malvinas	30.690.479	20,95%
Pedernera	15.395.569	10,51%
Alberdi I	44.424.798	30,33%
Alberdi II	17.558.657	11,99%
Acuña	24.125.315	16,47%
TOTAL	146.469.742	100,00%

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 28 de diciembre de 2018, de un monto patrimonial próximo a los \$8.500 millones. Los fondos bajo administración se describen en el siguiente Cuadro 2.

Cuadro 2 **Patrimonio de los fondos administrados**
en pesos al 28 de diciembre de 2018

Fondos	Pesos
Ahorro	79.853.079,13
Renta	1.332.058.068,80
PyME	765.882.778,11
Renta Mixta	1.015.034.373,00
Pesos	1.926.259.885,00
Ahorro Plus	4.741.884,50
Acciones	198.264.454,20
Estratégico	868.532.719,10
Infraestructura	1.353,40
Balanceado	940.110.892,10
Performance	51.302.969,60
Quinquela Capital	387.775,20
Retorno Total	86.793.708,50
Deuda Argentina	481.916.725,09
U\$S Ahorro dólar	709.906.723,68
U\$S Renta Fija dólar	9.812.325,60
Total	8.470.859.715,01

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.

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., con un valor patrimonial aproximado a los \$8.500 millones de pesos, correspondientes a los Fondos emitidos por la Sociedad Gerente. El Patrimonio Neto del Banco al 30 de septiembre de 2018, alcanzó a los \$ 328,2 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

No se han producido novedades, posteriores al último Informe, con relación a aspectos que a través de HR informe sobre temas relacionados con el Reglamento.

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, correspondientes al III Trimestre de 2018

1. Estado de Activos y Pasivos. Patrimonio Neto. Al 30 de septiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 en pesos

Cuentas	30/9/2018	31/12/2017
<i>Activos Corrientes</i>		
. Bancos	1.150	44.893
. Inversiones	157.896.567	153.754.588
Total del Activo	157.897.717	153.799.481
<i>Pasivos Corrientes</i>		
. Honorarios a pagar	703.052	530.618
. Cuentas a pagar	40.600	0
. Deudas bancarias	23	0
Total del Pasivo	743.675	530.618
Patrimonio Neto	157.154.042	153.268.863

Fuente: EECC correspondientes al III Trimestre de 2018

Nota: el Patrimonio Neto al 30/09/2018 corresponde a:

3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$15,54797485 (U\$S 0,378757)
2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$15,66348955 (U\$S 0,381571)
4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$15,80293640 (U\$S 0,384968)

El Patrimonio Neto al 31/12/2017 corresponde a:

3.976.854 cuotas de Clase A con valor unitario de \$15,238968 (U\$S 0,821552)
2.050.000 cuotas de Clase B con valor unitario de \$15,282261 (U\$S 0,823886)
4.000.000 cuotas de Clase C con valor unitario de \$15,334273 (U\$S 0,826690)

En la Nota 2 de los EECC correspondientes al III Trimestre de 2018, 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 2018 y de 2017
(en pesos)

Cuentas	30/9/2018	30/9/2017
<i>Ingresos</i>		
. Resultados por tenencia de cuotapartes de FCI	249.598	581.531
. Intereses ganados	2.805	13.451
. Resultado por compra/venta de moneda ext.	1.972	25.815.000
Total de Ingresos	254.375	26.409.982
<i>Egresos</i>		
. Honorarios del Agente de Administración	-2.415.903	-1.121.482
. Honorarios del Agente de Custodia	-626.414	-290.401
. Impuestos	-9.142	-908.299
. Resultado por diferencia de cambio	-177.680.134	-48.140
. Resultado por operaciones en moneda extranjera	0	-25.800.044
. Otros Gastos	-1.561.518	-514.344
Total de egresos	-182.293.111	-28.682.710
Resultados del Período	-182.038.736	-2.272.728

Fuente: EECC correspondientes al III Trimestre de 2018

En la Nota 8 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".

En tal sentido, el monto no distribuible por dicho concepto al 30 de septiembre de 2018 asciende a \$ 256.887.999.

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 liquidas y realizadas.

3. Estado de evolución comparada del Patrimonio Neto al 30 de septiembre de 2018 y de 2017 (en pesos)

Conceptos	Cuotapartes suscriptas	Resultados no asignados	Total del Patrimonio Neto 30/9/2018	Total del Patrimonio Neto 30/9/2017
. Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	153.268.863	-	153.268.863	-
. Incremento por revaluacion del dólar	185.923.915	-	185.923.915	
. Suscripciones	-	-		172.562.157
. Perdidas/Ganancias del periodo	-	-182.038.736	-182.038.736	-2.272.728
Saldos al cierre del periodo	339.192.778	-182.038.736	157.154.042	170.289.429

Fuente: EEC correspondientes al III Trimestre de 2018

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
- EECC del III Trimestre de 2018 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 febrero de 2019