

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
25/04/2018

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.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
9 de agosto de 2018

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.

Como se desarrolla más adelante en este Informe, se ha constituido un Comité de Inversiones, con las características descriptas 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.

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 suscrito 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 alternativas, 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, y a través de Hecho Relevante (HR) de fechas 18/05/2018 y 20/07/2018, el Fondo presentó los Informes Técnicos del estado de avance de obra para los distintos Proyectos contemplados en el Programa de Inversiones del Fondo. En los mismos, se realizan detallados informes con relación a los temas pertinentes, elaborados por el Auditor de Obra. Asimismo, se realizan recomendaciones dirigidas al Agente de Administración, a los efectos de considerar aspectos que pueden revestir importancia con relación al desarrollo de las actividades contempladas en los distintos proyectos.

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 31 de marzo 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 31 de diciembre de 2017.

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 29 de junio de 2018, de un monto patrimonial próximo a los \$8.400 millones. Los fondos bajo administración se describen en el siguiente Cuadro 1.

Cuadro 2 **Patrimonio de los fondos administrados**
en pesos al 29 de junio de 2018

FONDOS	PESOS
AHORRO	226.055.088,91
RENTA	1.095.737.802,35
PYME	675.323.150,98
RENTA MIXTA	814.100.323,33
PESOS	595.699.505,47
AHORRO PLUS	828.370.605,51
ACCIONES	180.236.795,47
ESTRATEGICO	978.508.983,78
INFRAESTRUCTURA	1.205,73
BALANCEADO	1.791.483.367,76
PERFORMANCE	237.285.523,71
CAPITAL	9.435.464,80
RETORNO TOTAL	119.312.371,02
DEUDA ARGENTINA	185.893.526,62
U\$S AHORRO DLR	639.001.543,40
U\$S RENTA FIJA DLR	28.750,00
TOTAL	8.376.474.008,84

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 \$8.400 millones de pesos, correspondientes a los Fondos emitidos por la Sociedad Gerente. El Patrimonio Neto del Banco al 31 de diciembre de 2017 fue de \$ 346,2 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 I Trimestre de 2018

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

Cuentas	31/3/2018	31/12/2017
<i>Activo Corrientes</i>		
. Bancos	77.913	44.893
. Inversiones	153.598.077	153.754.588
Total del Activo	153.675.990	153.799.481
<i>Pasivos Corrientes</i>		
. Honorarios a pagar	648.443	530.618
. Cargas Fiscales	200	0
Total del Pasivo	648.643	530.618
<i>Patrimonio Neto</i>	153.027.347	153.268.863

Fuente: EECC correspondientes al I Trimestre de 2018

Nota: el Patrimonio Neto al 31/03/2018 corresponde a:

3.976.854 cuotapartes de Clase A con valor unitario de \$15,190966 (U\$S 0,757692)
2.050.000 cuotapartes de Clase B con valor unitario de \$15,256306 (U\$S 0,760951)
4.000.000 cuotapartes de Clase C con valor unitario de \$15,334918 (U\$S 0,764872)

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

3.976.854 cuotapartes de Clase A con valor unitario de \$15,239968 (U\$S 0,821552)
2.050.000 cuotapartes de Clase B con valor unitario de \$15,282261 (U\$S 0,823886)
4.000.000 cuotapartes de Clase C con valor unitario de \$15,334273 (U\$S 0,826690)

En la Nota 2 de los EECC correspondientes al I 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 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017
(en pesos)

Cuentas	31/3/2018	31/12/2017
<i>Ingresos</i>		
. Resultados por tenencia de cuotas partes de FCI	36.235	269.006
. Intereses ganados	542	-
. Resultado por compra/venta de moneda ext.	63	-
<i>Total de Ingresos</i>	36.840	269.006
<i>Egresos</i>		
. Honorarios del Agente de Administración	-514.980	-105.263
. Honorarios del Agente de Custodia	-133.463	-27.248
. Impuestos	-1.078	-
. Resultado por diferencia de cambio	-11.845.813	-
. Otros Gastos	-177.399	-
<i>Total de egresos</i>	-12.672.733	-132.511
<i>Resultados del Período</i>	-12.635.893	136.495

Fuente: EECC correspondientes al I Trimestre de 2018

3. Estado de evolución comparada del Patrimonio Neto al 31 de marzo de 2018 y Al 31 de diciembre de 2017 (en pesos)

Conceptos	Cuotapartes suscriptas	Resultados no asignados	Total del Patrimonio Neto 31/3/2018	Total del Patrimonio Neto 31/12/2017
. Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	153.268.863	-	153.268.863	-
. Incremento por revaluación del dólar	12.394.377	-	12.394.377	-
. Suscripciones	-	-	-	153.310.598
. Perdidas/Ganancias del periodo	-	-12.635.893	-12.635.893	136.495
<i>Saldos al cierre del periodo</i>	165.663.240	-12.635.893	153.027.347	153.447.093

Fuente: EECC correspondientes al I 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
- Información Financiera del Fondo. CNV. Hechos relevantes
- Información Financiera del Fondo. CNV. EECC del I Trimestre de 2018.

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: 9 de agosto de 2018