

Fondos Comunes de Inversión**QUINQUELA + PREDIAL FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260**

Agente de Administración
Mega QM S.A

Agente de Custodia
Banco de Servicios y
Transacciones S.A.

Calificación
“BBB+(cc)”

Calificación anterior:
“BBB+(cc) RED”
28/04/2022

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
31 de agosto de 2022

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 actual	Calificación anterior
Quinquela + Predial FCIC Inmobiliario - Ley 27.260	BBB+(cc)	BBB+(cc) RED

RED: Revisión Especial en Desarrollo

Fundamentos de la calificación

UNTREF UCR UP confirma la calificación de Quinquela + Predial FCIC Inmobiliario - Ley 27.260 en BBB+(cc) y ha decidido retirar la Revisión Especial en Desarrollo. Motiva esta última decisión, a los distintos grados de avances que presentan las obras en los Informes Técnicos de los Auditores de Obra, aunque con atrasos a lo programado. También, a que se encuentran en proceso de un nuevo cronograma acordado con el Desarrollador para la finalización de las obras.

UNTREF ACRUP continuará monitoreando los resultados de las acciones dispuestas por el Agente de Administración y por el Comité de Seguimiento, dirigidas al Desarrollador y a los fiduciarios. Como así también, con respecto al desarrollo y avance de las obras del nuevo cronograma propuesto, que deberá verse reflejado en los próximos Informes Técnicos de los Auditores de Obra.

En los EECC intermedios al 30/06/2022, se informa que a la fecha de su emisión, se encuentran en actividad los 5 proyectos donde el fondo mantiene inversiones y que los mismos presentan distintos grados de avance. A su vez, menciona que la intención de la Sociedad Gerente es realizar la enajenación de los inmuebles incluso antes del nuevo plazo de vencimiento del 09/03/2025.

Al 30/06/2022 las inversiones en Activos Específicos alcanzaron una valuación de \$1.063,48 millones. El Patrimonio Neto del Fondo al cierre de junio 2022 ascendía a \$1.026.719.005, y el resultado intermedio por el periodo de seis meses arrojó una pérdida de -\$5.640.550.

Con fecha 26/07/2022 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 dependiendo el proyecto, diferentes grados de atrasos con respecto a lo programado.

El Comité de Seguimiento del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el RG del Fondo, sigue con sus reuniones periódicas con el fin de evaluar los avances de los proyectos y los cursos de acción a seguir, realizando el último encuentro el 01/08/2022.

I. Introducción

Quinquena + 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. 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 USD 10.000.000 y un máximo de USD 50.000.000. Actúan en calidad de Agente de Administración, Mega QM S.A., 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 suscripto e integrado de USD 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 USD 250.000 y un monto máximo de suscripción de USD 10.000.000.

Clase B: Cualquier inversor no contemplado en las Clases A y C, con monto mínimo de USD 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 30/06/2022, que a esa fecha se encontraban en actividad los 5 proyectos donde el Fondo mantiene inversiones. Asimismo, con fecha 26/07/2022 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.

Tabla 2 – Avance de obra de los Proyectos (en %)

Proyecto	Avance de Obra		
	% Programado	% Real	Desvío programado vs. real
Islas Malvinas	70,00%	44,00%	26,00%
Acuña Figueroa	35,73%	16,16%	19,57%
Alberdi I	86,87%	26,30%	60,57%
Alberdi II	100,00%	75,02%	24,98%
Ruiz Huidobro	100,00%	71,47%	28,53%

Fuente: Informe Técnico del Auditor de Obra al 26/07/2022.

Con relación al **Proyecto Islas Malvinas**, se indica que se está por debajo de lo programado, y que para alcanzar los porcentajes de avance proyectados se debería realizar una nueva reprogramación extendiendo el plazo de la obra por parte de Induplack S.A. Asimismo, se recomienda el estricto cumplimiento de las normas de seguridad e higiene correspondientes a la obra. Se observa un avance de obra acumulado al 30/06/2022 del 44%, con un programado del 70% de acuerdo al último plan.

El Informe Técnico al 13/07/2022 del **Proyecto Acuña de Figueroa**, observa que en la obra no se ha completado la Estructura, la cual debería haber finalizado en mayo 2022 según lo programado. Según el informe, la estimación de la Dirección de Obra es que se completaría recién a fines de febrero 2023, lo que implica un atraso de aproximadamente de 1 año. En la obra no se ha iniciado ninguna de las otras tareas las que según programa deberían estar avanzadas (p.e. mamposterías al 62%, contrapisos al 37%, etc.). Por lo mencionado, el auditor independiente recomienda solicitar al Desarrollador una nueva programación que permita tener una idea más clara de cómo se continúa la obra y cuándo sería su finalización. El avance real estimado por el Auditor es del 16,16%, con relación a un previsto de 35,73%.

El Informe Técnico al 12/07/2022 del **Proyecto Alberdi I**, menciona que la obra está atrasada respecto a lo planificado en el rubro estructura de hormigón que, según programa debería haber finalizado en agosto 2021 (98% de avance contra un previsto del 100%). La estimación de la Dirección de Obra es que se completaría recién en agosto 2022, lo que implica un atraso de aproximadamente 1 año. Por otro lado, informa que no se ha iniciado ninguna de las otras tareas las que, según programa deberían estar avanzadas (ej.: albañilería en general al 100%, terminaciones entre 70 y 90%, etc.). La albañilería sólo se iniciará en agosto 2022. Sobre esta base, el informe del auditor destaca que se espera que la obra no esté completada hasta fines del 2023. Asimismo, el auditor independiente recomienda solicitar al Desarrollador una nueva programación que permita tener una idea más clara de cómo se continúa la obra y cuándo sería su finalización. El

mencionado informe, muestra el avance programado por el Desarrollador del 86,87%, cuando el avance real de las obras para el Auditor es de un 26,30%.

Con relación al **Proyecto Alberdi II**, al 12/07/2022 se señala que la obra debería haberse terminado en diciembre de 2021 y todavía restan ejecutar gran cantidad de trabajos (aprox. un 25% medido en avances de certificación). La Dirección de Obra del Desarrollador Induplack informó que se estima completar la obra a fines del 2022 por lo que aún restarían 6 meses de obra Asimismo, el Auditor sugiere solicitar al Desarrollador una programación que permita visualizar los avances previstos y comprobar si la obra se puede finalizar a fines del corriente año. El avance efectivo (real) es del 75,02%, con relación a un programado de 100%

Por último, sobre el **Proyecto Ruiz Huidobro** (informe de fecha 12/07/2022) se indica que la obra debería haber finalizado a fines de 2021, restando todavía ejecutar una gran cantidad de trabajos (aproximadamente un 25% de la obra). A su vez, la Dirección de Obra de Induplack informó que se estima completar la obra a fines del 2022 por lo que aún restarían 6 meses de obra. Por lo mencionado, el auditor sugiere solicitar al Desarrollador una programación que permita visualizar los avances previstos y comprobar si la obra se puede finalizar a fines del corriente año. El avance teórico programado es del 100% en tanto que el avance efectivo relevado por el Auditor es del orden del 71,47%.

Asimismo, el Comité de Seguimiento del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el RG del Fondo, sigue con sus reuniones periódicas con el fin de evaluar los avances de los proyectos y los cursos de acción a seguir, realizando el último encuentro el 01/08/2022.

Actividades de inversión en Activos Específicos

El Fondo ha realizado inversiones en Proyectos identificados por el Desarrollador y con intervención del Comité de Inversiones, concentradas en 6 proyectos inmobiliarios de gran envergadura. Para dichos proyectos se generaron 6 fideicomisos para llevar a cabo su implementación.

Al 30/06/2022 las inversiones en Activos Específicos alcanzaron a los \$1.063,48 millones como se expone en la siguiente Tabla 3.

Tabla 3 - Distribución de las inversiones (en pesos) al 30/06/2022.

Proyectos Inmobiliarios	Inversiones	Participación (%)
Alberdi I (CABA)	323.310.699	30,4%
Islas Malvinas (Neuquén)	223.356.335	21,0%
Acuña (CABA)	173.093.534	16,3%
Alberdi II (CABA)	127.786.772	12,0%
Pedernera (CABA)	112.044.454	10,5%
Ruiz Huidobro (CABA)	103.888.722	9,8%
Total	1.063.480.516	100,0%

Fuente: EECC intermedios al 30 de junio de 2022

IV. Agente de Administración

Mediante HR del 23/12/2021 se informa que en el marco de la fusión por absorción entre QM Asset Management S.G.F.C.I.S.A. y Megainver S.A., conforme el art. 82 y siguientes de la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. en 1984 y sus modificaciones, las Sociedades mencionadas han suscripto en esa fecha el

acuerdo definitivo de fusión estableciendo como fecha efectiva de fusión el 01/01/2022, a partir de la cual la sociedad absorbente se denomina Mega QM S.A.

Las Administradoras de FCI (QM Asset Management y Megainver) acordaron su fusión con una participación equitativa entre ambas compañías. La unión de las dos gestoras potenciará su participación en el mercado y constituye un hecho histórico en el país, debido a que se trata de la primera fusión en Argentina entre dos administradoras independientes de FCI de esta magnitud.

La decisión de fusión de las Administradoras de capitales nacionales, se fundamenta en la visión compartida de los accionistas que tienen como propósito consolidar una posición de liderazgo en la industria de Fondos que permita fortalecer y transformar al mercado de capitales con el objetivo de convertirse en la gestora de Fondos Argentina elegida por los inversores. El directorio de la nueva firma surgida de la fusión estará integrado por Andrés Peralta, Miguel Kiguel, Nora Trotta, Isela Costantini, Flavio Simonotto y Marcelo Barreyro; todos con destacados antecedentes en el mercado financiero y de capitales.

Hacia fines de julio de 2022, Mega QM S.A. tenía activos bajo administración \$ 205.891,6 millones, representando el 4,18% del total de la industria. Alcanzando el puesto 6° del ranking de gestoras por patrimonio de fondos del país y puesto 2° del ranking de gestoras independientes.

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 en varios FCI. Hacia enero de 2022, el BCRA informa que el Banco posee préstamos otorgados por poco más de \$3.216,9 millones, depósitos recibidos por \$11.188,2 millones, y un Patrimonio Neto de \$1.758,3 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, realizando el último encuentro el día 11/04/2022.

Asimismo, con fecha 23/08/2021, QM Asset Management SGFCI S.A. (ahora Mega QM S.A.) informa la respectiva aprobación de CNV de la adenda al RG referida al nuevo plazo de duración del fondo hasta el 09/03/2025.

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 30 de junio de 2022

1. Estado de Situación Patrimonial Intermedio. Al 30 de junio de 2022 comparativo con igual periodo del ejercicio anterior (en pesos). En moneda constante.

Cuentas	30/06/2022	31/12/2021
Activo		
<i>Activo Corriente</i>		
Bancos	264.489	1.683.561
Inversiones	1.063.480.516	1.063.480.516
Otros Créditos	28.564	34.889
Total del Activo	<u>1.063.773.569</u>	<u>1.065.198.966</u>
Pasivo		
<i>Pasivo Corriente</i>		
Honorarios a pagar	37.054.564	32.837.862
Cargas fiscales	-	1.549
Total del Pasivo	<u>37.054.564</u>	<u>32.839.411</u>
Patrimonio Neto	<u>1.026.719.005</u>	<u>1.032.359.555</u>
Total del Pasivo + PN	<u>1.063.773.569</u>	<u>1.065.198.966</u>

Nota: el Patrimonio Neto al 30/06/2022 corresponde a:

- 3.976.854 cuotas partes de Clase A con valor unitario de \$100,994482 (USD 0,807762)
- 2.050.000 cuotas partes de Clase B con valor unitario de \$102,283292 (USD 0,81807)
- 4.000.000 cuotas partes de Clase C con valor unitario de \$103,849542 (USD 0,830597)

El Patrimonio Neto al 31/12/2021 corresponde a:

- 3.976.854 cuotas partes de Clase A con valor unitario de \$74,789063 (USD 0,729507)
- 2.050.000 cuotas partes de Clase B con valor unitario de \$75,554425 (USD 0,736973)
- 4.000.000 cuotas partes de Clase C con valor unitario de \$76,482113 (USD 0,746021)

Fuente: EECC por el ejercicio intermedio finalizado el 30/06/2022

En la Nota 2 de los EECC intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2022 (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 intermedios 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 30 de junio de 2022 y 2021 (en pesos).
En moneda constante

Cuentas	30/06/2022	30/06/2021
Resultado financiero y por tenencia incluyendo el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	4.310.650	2.719.625
Honorarios Agente de Administración de PIC de	-5.822.283	-6.432.953
Honorarios Agente de Custodia de PIC de FCI	-1.831.849	-1.670.336
Otros gastos e impuestos	-2.297.068	-2.599.636
Resultado del ejercicio - pérdida	<u>-5.640.550</u>	<u>-7.983.300</u>

Fuente: EECC por el ejercicio intermedio al 30/06/2022

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 30 de junio de 2022 y 2021 (en pesos).
En moneda constante

Conceptos	30/06/2022	30/06/2021
Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	1.032.359.555	1.047.378.329
Pérdida del ejercicio	-5.640.550	-7.983.300
Patrimonio Neto al cierre del ejercicio	1.026.719.005	1.039.395.029

Fuente: EECC por el ejercicio finalizado el 30/06/2022.

Definición de la calificación

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

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.
- Informes Técnicos de los Auditores de Obra, presentados mediante Hecho Relevante por el Administrador el 26/07/2022.
- EECC intermedios al 31/03/2022 y al 30/06/2022, con Informes de los auditores independientes y de la Comisión Fiscalizadora.
- Información disponible en CNV (www.cnv.gov.ar) y en BCRA (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

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: 31 de agosto de 2022.