

**Fondos Comunes de Inversión****QUINQUELA + PREDIAL FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO LEY 27.260****Sociedad Gerente**  
Mega QM S.A**Sociedad Depositaria**  
Banco de Servicios y  
Transacciones S.A.**Calificación**  
“BB+(cc) Revisión Especial en  
desarrollo”**Fecha de calificación**  
7 de abril de 2025**Calificación anterior:**  
“BB+(cc) RED”  
23/12/2024**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)**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 FCIC Inmobiliario - Ley 27.260	BB+(cc) RED

RED: Revisión Especial en Desarrollo

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación de Quinquela + Predial FCIC Inmobiliario - Ley 27.260 en BB+(cc) bajo Revisión Especial en Desarrollo.

El 14/03/2025 la Sociedad Gerente (SG) informa mediante HR que ha decidido en su reunión de Directorio de fecha 13/03/2025, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo el 09/03/2025. La SG actuará como liquidadora del Fondo, junto con la Sociedad Depositaria del Fondo (Banco de Servicios y Transacciones S.A.), debiendo procurar que todas las medidas de desinversión a ser llevadas a cabo en virtud de la Liquidación sean en observancia del mejor interés de los Cuotapartistas y en consonancia con los objetivos de inversión del Fondo.

Asimismo, en HR del 20/03/2025, la Sociedad informa que a partir del 01/01/2025, dejará de devengar los honorarios correspondientes a administración y custodia.

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, de los cuales 5 presentan diferentes atrasos en sus grados de avance.

Según los últimos Estados Contables auditados, al 31/12/2024 el Fondo registra contablemente inversiones por \$3.854,51 millones, neto de la constitución de una provisión por desvalorización de Proyectos, y al 31/12/2023 un valor de \$ 9.300,14 millones (Ver Anexo I), ascendiendo el valor total invertido por el Fondo a USD 9,14 millones, equivalentes a \$9.413,59 millones y \$ 7.368,49 millones convertidos al tipo de cambio al cierre de dichos respectivos ejercicios.

La SG ha realizado adecuadas acciones penales, ejecutivas y comerciales, las cuales fueron presentadas en distintos HR y plasmadas en notas a los EECC. El Fondo continúa tomando medidas legales concretas de manera inmediata para resguardar la integridad del patrimonio del Fondo.

UNTREF ACR UP continuará monitoreando los resultados de las acciones legales, comerciales y operativas dispuestas por la Sociedad Gerente y por el Comité de Seguimiento, dirigidas a la fiduciaria de los proyectos como sus responsables y a la continuidad de las obras en caso de continuarse. Como así también, con respecto al proceso de liquidación del Fondo.

## I. Introducción

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 (RG). 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).

Por lo cual, el 14/03/2025 la Sociedad Gerente informa mediante HR que ha decidido en su reunión de Directorio de fecha 13/03/2025, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo el 09/03/2025.

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%
	<b>Total suscripto e integrado</b>	<b>10.026.854</b>	<b>100%</b>

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.

### Actividades de inversión en Activos Específicos

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 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.

Según los últimos Estados Contables auditados, al 31/12/2024 el Fondo registra contablemente inversiones por \$3.854,51 millones, neto de la constitución de una previsión por desvalorización de Proyectos (Tabla 2), y al 31/12/2023 un valor de \$ 9.300,14 millones (Ver Anexo I), ascendiendo el valor

total invertido por el Fondo a USD 9,14 millones, equivalentes a \$9.413,59 millones y \$ 7.368,49 millones convertidos al tipo de cambio al cierre de dichos respectivos ejercicios, en los siguientes proyectos inmobiliarios:

- **Proyecto Huidobro:** ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA). Se han adquirido vía boletos de compraventa 15 unidades funcionales de 1, 2 y 4 ambientes. Con fecha 06/10/2024, el Directorio aprobó la desinversión por 2 unidades, quedando 13 unidades de 1 ambiente.
- **Proyecto Malvinas:** ubicado en Neuquén Capital. Se han adquirido vía boletos de compraventa 31 unidades funcionales de 1, 1 divisible y 2 ambientes.
- **Proyecto Pedernera:** ubicado en CABA. Se han adquirido vía boletos de compraventa 21 unidades funcionales de 1 ambiente. Con fechas 10/04/2023 y 06/10/2024, el Directorio aprobó la desinversión por 7 unidades y una unidad, respectivamente, quedando 13 unidades de 1 ambiente.
- **Proyecto Alberdi I:** ubicado en CABA. Se han adquirido vía boletos de compraventa 18 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes.
- **Proyecto Alberdi II** ubicado en CABA. Se han adquirido vía boletos de compraventa 48 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes.
- **Proyecto Acuña,** ubicado en la CABA. Se han adquirido vía boletos de compraventa 26 unidades funcionales de 1 y 2 ambientes.

La valuación de los mismos incorpora la previsión por la desvalorización de activos para cubrir aquellos que se estima no serán recuperados. La metodología de cálculo está basada en la experiencia acumulada por el Fideicomiso y en función a las estimaciones de la Gerencia del Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de FCI.

**Tabla 2 - Distribución de las inversiones (en pesos) al 31/12/2024.**

Proyectos Inmobiliarios	Inversiones	Participación (%)
Alberdi I (CABA)	2.750.597.916	71,4%
Islas Malvinas (Neuquén)	2.167.017.741	56,2%
Acuña (CABA)	1.485.646.798	38,5%
Alberdi II (CABA)	1.157.630.050	30,0%
Ruiz Huidobro (CABA)	856.651.369	22,2%
Pedernera (CABA)	668.283.040	17,3%
Previsión para desvalorización de proyectos de inversión	-5.231.317.265	-135,7%
<b>Total</b>	<b>3.854.509.649</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: EECC al 31/12/2024.

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

Al 31/12/2024, cierre de los últimos estados contables auditados, la Sociedad informa que el Fondo mantiene inversiones en seis proyectos, de los cuales cinco presentan diferentes atrasos en sus grados de avance (ver Nota 2.4 b de los EECC). Por lo expuesto, el Directorio de la Sociedad Gerente, ha realizado un seguimiento detenido y pormenorizado de cada uno de los proyectos, analizando distintas alternativas para recuperar los plazos, solicitando reprogramaciones y nuevos plazos para el cumplimiento de las obligaciones en el contexto actual del vencimiento del Fondo. En tal virtud, la SG ha realizado sendas gestiones a fines de procurar la entrega de la totalidad de las unidades adquiridas que se encuentren en condiciones de realizar dicha entrega, con las correspondientes llaves de acceso. En las notas a los

mencionados EECC se detallan las distintas gestiones de recepción de unidades que se fueron realizando desde septiembre de 2024 hasta la actualidad, los reclamos realizados, las ofertas de resarcimiento y pago por la totalidad de dichas unidades por parte de Induplack Fiduciaria S.A., que han sido aceptadas oportunamente.

Asimismo, debido a las demoras en la ejecución de los avances de obra, comunicadas a la SG, así como a la identificación de unidades con afectaciones para la toma de control de los activos de los proyectos por parte de la Sociedad, se han llevado a cabo un conjunto de diligencias e intimaciones. Las mismas han derivado en la decisión por parte del Directorio de la SG, de evaluar el impacto que dichas situaciones pudieran tener en la valuación contable de las Inversiones del Fondo, habiendo constituido a tal efecto una Previsión para Desvalorización de Proyectos de Inversión como establece la normativa contable vigente. Los incumplimientos por parte del Fiduciario y sus detecciones, como las medidas implementadas por la SG ya fueron plasmados en el [Informe Previo](#) de esta agencia del 23/12/2024.

Con fecha 15/1/2025 la SG comunicó a Induplack Fiduciaria S.A, mediante el envío de cartas documentos, ante el incumplimiento en la entrega y escrituración de las unidades de los Proyectos Acuña Figueroa 333 y Alberdi 5784, la resolución de los respectivos contratos de compra venta. Se intimó al Fiduciario a que en el plazo de 15 días reintegre las sumas de US\$ 1.503.134,90 y US\$ 2.918.038,57, correspondientes al total invertido por el Fondo, en los respectivos Proyectos. Asimismo, se intimó por el mismo plazo al pago de USD 1.202.838,30 y USD 2.373.436,10, correspondientes al interés pactado del 8% anual capitalizable anualmente, devengado desde la fecha de celebración de los respectivos contratos hasta el 15/1/2025, correspondientes a los mencionados proyectos, respectivamente, bajo apercibimiento de promover acciones legales. En atención a la falta de pago a la fecha de emisión de los presentes estados contables, y de acuerdo a la normativa contable vigente, el Directorio y la Gerencia de la SG han decidido registrar la correspondiente desvalorización por la totalidad de los proyectos de inversión, en atención a la falta de pago de los importes reclamados a la fecha de emisión de los EECC. De acuerdo a las normas contables vigentes, el Fondo establece que sólo reconocerá un activo por el crédito a cobrar con el Fiduciario en la medida en que su probabilidad de generar un flujo de fondos positivo sea virtualmente cierta, situación que no se ha materializado a la fecha de emisión de los mencionados estados contables.

A su vez, el 16/01/2025 se procedió a realizar una diligencia policial in situ en las unidades "3A", "3B", "4D" y "4F" del Proyecto Pedernera. Se constató en dicho acto las intrusiones denunciadas, identificando a los posibles autores y expulsándolos de las unidades. A su vez, se procedió a fajar dichas unidades, las cuales cuentan a partir de tal fecha con consigna policial según se ha solicitado, y se promovieron acciones de carácter penal contra los usurpadores.

Por otro lado, con respecto al proyecto Alberdi 6683 y al proyecto Huidobro 3055, a partir del mes de agosto de 2024 y a partir del 10/12/2024, respectivamente, no se ha podido ingresar a ninguna de las unidades, incluyendo las que previamente se habían suscripto en el acta notarial de toma de llaves, y por tal motivo el Directorio y la Gerencia de la SG han considerado apropiado presumir que la totalidad de las unidades funcionales de ambos proyectos hayan sido usurpadas. En consecuencia, a la fecha de cierre de los últimos EECC, se ha registrado la correspondiente previsión para desvalorización de acuerdo a los criterios y estimaciones (Ver Nota 2.4) b) a los EECC). En tanto que el Directorio de la SG se encuentra evaluando la estrategia a seguir en atención al alto grado de avance de los proyectos, sin perjuicio del inicio a la fecha de cierre del ejercicio de las acciones penales contra Induplack Fiduciaria S.A. y sus representantes.

Adicionalmente, cabe mencionar que el Fondo, con el fin de salvaguardar el interés de los cuotapartistas, cuenta con garantías hipotecarias en primer grado, oportunamente constituidas sobre los inmuebles de los Proyectos Acuña de Figueroa 333, Alberdi 5784, Alberdi 6683, y Ruiz Huidobro 3055, en cumplimiento de los respectivos contratos de los mencionados proyectos, y sobre un inmueble sito en la calle Jujuy 431/433 de CABA, en cumplimiento de los respectivos contratos de los Proyectos Acuña de Figueroa 333 e Islas Malvinas.

Por otro lado, se han constituido garantías prendarias, otorgadas por ciertos cuotapartistas, que a su vez son contrapartes contractuales y/o terceros interesados en la ejecución de los Proyectos, en garantía del cumplimiento de los mismos, sobre el total de las Cuotapartes Clase B emitidas por el Fondo por un valor nominal de USD 2.050.000, y cuya restricción para su negociación se encuentra registrada en la Caja de Valores S.A. a la fecha de emisión de los presentes estados contables. El Directorio de la SG, debido a las diligencias y acciones judiciales iniciadas, se ha comprometido a la convocatoria periódica de Asambleas de Cuotapartistas, con el fin de crear un ámbito informativo y de toma de decisiones con los mismos, para procurar la protección del patrimonio neto del Fondo.

En definitiva, se han realizado acciones penales, ejecutivas y/o comerciales las cuales fueron presentadas en distintos HR y plasmadas en notas a los EECC contra Induplack Fiduciaria S.A. y sus representantes, como contra los posibles autores de las intrusiones indebidas a las unidades funcionales.

En HR del 20/03/2025, la Sociedad informa que a partir del 01/01/2025, dejará de devengar los honorarios correspondientes a administración y custodia.

Para finalizar, mediante HR del 31/03/2025, la SG informa que el 28/03/2025 ha procedido a iniciar la solicitud de liquidación judicial del "Fideicomiso Acuña de Figueroa 333 de Capital Federal". Esta medida se toma por encontrarse el mencionado fideicomiso en cesación de pagos, en mora y con insuficiencia de bienes para atender sus obligaciones.

UNTREF ACR UP continuará monitoreando los resultados de las acciones legales, comerciales y operativas dispuestas por la Sociedad Gerente y por el Comité de Seguimiento, dirigidas a la fiduciaria de los proyectos y a la continuidad de las obras en caso de continuarse.

### **III. Valuación de los proyectos inmobiliarios del Fondo**

Al 31/12/2024, la SG menciona en los EECC que ha solicitado informes de tasación de cada uno de los proyectos inmobiliarios, contemplando los ajustes correspondientes por los grados de avance pendientes informados por los auditores técnicos de obra, por la rescisión de los respectivos contratos de compra-venta de la totalidad de las unidades de los Proyectos Acuña Figueroa 333 y Alberdi 5784, y por la opinión de sus asesores legales, así como por las situaciones descriptas previamente.

A dicha fecha, los proyectos presentaban demoras en el avance de las obras, por lo que se llevó a cabo un seguimiento detenido y pormenorizado reprogramando fechas y plazos para el cumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones. En tal sentido, una vez agotados los plazos comprometidos por el Fiduciario sin restablecerse las correspondientes tareas y solucionarse los problemas de afectación de determinadas unidades, el Directorio resolvió considerar el impacto de dichas situaciones en la estimación del valor recuperable de los proyectos de inversión, habiendo constituido una Previsión para Desvalorización de los Proyectos.

Por otro lado, con el asesoramiento de sus asesores legales ha dado inicio a las intimaciones formales y a las demandas judiciales correspondientes contra Induplack Fiduciaria S.A., actuando en su carácter de Fiduciario y Administrador de los Fideicomisos de los Proyectos en los que invirtió el Fondo, y contra otros terceros, para así salvaguardar los derechos de los cuotapartistas.

Al 31/12/2024, los avances de los proyectos del Fondo son los siguientes:

**Tabla 3 – Avances de los proyectos del Fondo (en porcentaje - %) al 31/12/2024.**

Proyecto	Avance de Obra		
	% Programado	% Real	Desvío programado vs. real
Islas Malvinas	100,00%	99,00%	1,00%
Acuña Figueroa (*)	73,87%	27,65%	46,22%
Alberdi I (*)	100,00%	50,75%	49,25%
Alberdi II	100,00%	99,00%	1,00%
Ruiz Huidobro	100,00%	97,00%	3,00%
Pedernera	100,00%	100,00%	0,00%

(\*) Con fecha 15/01/2025, la Sociedad procedió a la rescisión de los contratos de compraventa, y al reclamo de la totalidad de los importes invertidos en ambos proyectos, más los intereses correspondientes conforme a las cláusulas del contrato original

Las provisiones realizadas fueron deducidas del activo por un total de \$5.231,31 millones a finales de 2024. El Fondo registra sus inversiones y créditos a cobrar por el importe que estima será recuperado. Por ello, se constituyeron provisiones por desvalorización y para deudores incobrables de los respectivos activos para cubrir aquellos que se estima no serán recuperados. La metodología de cálculo está basada en la experiencia acumulada por el Fondo y en función a las estimaciones de la Gerencia del Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de FCI, tomando en consideración en el caso de las inversiones lo siguiente: i) las tasaciones de los proyectos efectuados por expertos independientes, considerando para ello valores de referencia de inmuebles con los ajustes necesarios para garantizar una comparabilidad con los proyectos bajo análisis, ii) los últimos informes de grados de avance disponibles de los auditores de las obras, iii) los gastos necesarios para cumplimentar la terminación de los proyectos según su grado de avance, iv) la evaluación de los asesores legales en cuanto a la situación actual de los derechos de Fondo de comercializar los boletos de compra-venta asociados a cada proyecto, v) la evaluación de los asesores legales en relación a la probabilidad de obtener resultados favorables en las causas penales que permitan la restitución de las unidades usurpadas y el horizonte temporal que pudiera demandar la resolución de dichos litigios, vi) los gastos legales por honorarios y judiciales asociados con los reclamos efectuados, vii) los gastos estimados para poner las unidades afectadas por usurpación en condiciones de comercialización, viii) los gastos de comercialización, ix) la tasa de descuento que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora de efectivo, x) la resolución de los contratos de compra venta de la totalidad de las unidades de los Proyectos Acuña Figueroa 333 y Alberdi 5784 (ver Nota 1.2 a los EECC), y xi) la opinión de los asesores legales, entre otros factores que pudieran razonablemente tener incidencia material sobre la recuperabilidad de la totalidad de los activos. Para el caso de la previsión para deudores incobrables, la Gerencia de la SG ha tomado en consideración la opinión de los asesores legales y la capacidad de pago de la parte demandada. Los recuperos son registrados en el ejercicio en que se producen.

#### **IV. Proceso de liquidación del Fondo**

El 14/03/2025 la SG informa mediante HR que ha decidido en su reunión de Directorio de fecha 13/03/2025, proceder a dar inicio al proceso de liquidación del Fondo en virtud de haber operado el vencimiento del plazo del Fondo el 09/03/2025. Se informa que Mega QM S.A. actuará como liquidadora del Fondo, junto con la Sociedad Depositaria del Fondo (Banco de Servicios y Transacciones S.A.), debiendo procurar que todas las medidas de desinversión a ser llevadas a cabo en virtud de la Liquidación sean en observancia del mejor interés de los Cuotapartistas y en consonancia con los objetivos de inversión del Fondo.

Asimismo, se recuerda que, de acuerdo con lo previsto en el RG (i) a partir del inicio del trámite de Liquidación no serán de aplicación respecto del Fondo las reglas vinculadas con el mínimo de inversiones

en Activos Específicos; (ii) el proceso de realización de Activos No Específicos no deberá exceder el período máximo de 30 días corridos desde el inicio del proceso de liquidación; y (iii) el plazo de realización de los Activos Específicos no deberá exceder el período máximo de 730 días corridos desde el inicio del procedimiento de Liquidación del Fondo. Se aclara que, durante el Período de Liquidación, y los fines de garantizar un normal desenvolvimiento del Fondo, se respetará lo establecido en el RG para los gastos, impuestos, honorarios y demás erogaciones que se vinculen con su operatoria ordinaria, constituyéndose las reservas que correspondan al efecto.

A su vez, la SG exponen los principales lineamientos del plan de desinversión del Fondo: los pagos a los Cuotapartistas en la moneda del Fondo serán totales o parciales, en la medida en que existan fondos disponibles que superen el 10% del Patrimonio Neto del Fondo y siempre que no se viera comprometida la reserva efectuada para los Gastos, conforme lo determine la Sociedad. Por otro lado, la Sociedad podrá establecer condiciones para realizar rescates parciales voluntarios de Cuotapartes en especie, de conformidad con los términos del RG. Todo ello, sin perjuicio de otras alternativas que la Sociedad ponga a disposición de los Cuotapartistas en el futuro.

UNTREF ACR UP continuará en el seguimiento del proceso de liquidación del Fondo, iniciado recientemente.

Anexo I - Estados contables anuales al 31/12/2024.

1. Estado de Situación Patrimonial. Al 31 de diciembre de 2024 comparativo con el ejercicio anterior (en pesos). En moneda constante a cada momento de cierre respectivo.

Cuentas	31/12/2024	31/12/2023
<b>Activo</b>		
<i>Activo Corriente</i>		
Bancos	240.191.000	508.066.347
Inversiones	-	9.300.142.461
Otros Créditos	334.847	193.550
<b><u>Total del Activo Corriente</u></b>	<b><u>240.525.847</u></b>	<b><u>9.808.402.358</u></b>
<i>Activo No Corriente</i>		
Inversiones	3.854.509.649	-
<b><u>Total del Activo No Corriente</u></b>	<b><u>3.854.509.649</u></b>	<b><u>-</u></b>
<b><u>Total del Activo</u></b>	<b><u>4.095.035.496</u></b>	<b><u>9.808.402.358</u></b>
<b>Pasivo</b>		
<i>Pasivo Corriente</i>		
Honorarios a pagar	518.452.789	814.199.483
Cargas fiscales	-	87.541
<b>Total del Pasivo</b>	<b>518.452.789</b>	<b>814.287.024</b>
<b>Patrimonio Neto</b> (Nota 1 y 2)	<b>3.576.582.707</b>	<b>8.994.115.334</b>
<b><u>Total del Pasivo + PN</u></b>	<b><u>4.095.035.496</u></b>	<b><u>9.808.402.358</u></b>

**Nota 1:** el Patrimonio Neto al 31/12/2024 corresponde a:

3.976.854 cuotas partes de Clase A con valor unitario de \$ 346,993206 (USD 0,3372140)  
2.050.000 cuotas partes de Clase B con valor unitario de \$ 355,8590700 (USD 0,345830)  
4.000.000 cuotas partes de Clase C con valor unitario de \$ 366,782934 (USD 0,35644)

El Patrimonio Neto al 31/12/2023 corresponde a:

3.976.854 cuotas partes de Clase A con valor unitario de \$ 514,7747430 (USD 0,500267)  
2.050.000 cuotas partes de Clase B con valor unitario de \$ 525,273630 (USD 0,51047)  
4.000.000 cuotas partes de Clase C con valor unitario de \$ 538,139217 (USD 0,522973)

Fuente: EECC anuales al 31/12/2024.

En la Nota 2 de los EECC correspondientes al período finalizado el 31/12/2024 (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 anuales al 31/12/2024 y 2023 (en pesos). En moneda constante.**

Cuentas	31/12/2024	31/12/2023
Ingresos por desinversión	264.523.997	578.812.453
Costos de la desinversión	-209.622.485	-576.655.008
Resultado financiero y por tenencia incluyendo el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	-5.352.696.428	-32.852.235
Honorarios Agente de Administración de PIC de	-35.293.176	-95.248.534
Honorarios Agente de Custodia de PIC de FCI	-11.153.084	-30.045.314
Otros gastos e impuestos	-73.291.453	-66.088.074
<b>Resultado del período (pérdida neta)</b>	<b>-5.417.532.629</b>	<b>-222.076.712</b>

Fuente: EECC anuales al 31/12/2024.

En la Nota 8 de los EECC mencionados, 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 al 31/12/2024 (en pesos).**

En moneda constante.

Conceptos	31/12/2024	31/12/2023
Patrimonio Neto al inicio del ejercicio	8.994.115.334	9.216.192.046
Resultado del período	-5.417.532.629	-222.076.712
<b>Patrimonio Neto al cierre del ejercicio</b>	<b>3.576.582.705</b>	<b>8.994.115.334</b>

Fuente: EECC anuales al 31/12/2024.

## Definición de la calificación

**Quinquena + Predial Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario Ley 27.260: “BB+(cc) Revisión Especial en Desarrollo”.**

La calificación “BB” confirmada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a “Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, con riesgos, 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 y a través de Hechos Relevantes del 26/12/2024, 03/01/2025, 10/01/2025, 21/01/2025, 07/02/2025, 14/03/2025, 21/03/2025 y 31/03/2025.
- Informes Técnicos de los Auditores de Obra, presentados mediante Hecho Relevante por el Administrador el 07/11/2024.
- EECC anuales correspondientes al período finalizado el 31/12/2024, 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:** 7 de abril de 2025.