

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260

Informe Integral

Calificación **A-f(arg)**

Perfil

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 (FIRST Renta Agro) es un fondo de renta fija cerrado en dólares. Tendrá un monto mínimo de USD10 millones y un monto máximo de USD 60 millones, con un plazo de duración de cinco años desde su creación. Su objetivo principal es el desarrollo de proyectos de financiamiento de Empresas Agropecuarias. Al momento de realizarse el presente informe, aún no había iniciado operaciones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio del portafolio y en el Análisis del Administrador. Asimismo, la calificación se encuentra sujeta a la efectiva emisión del presente Fondo y al cumplimiento de lo plasmado en el suplemento de Prospecto Preliminar suministrado por el emisor.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia: La calificación se fundamenta principalmente en el riesgo crediticio esperado del Fondo de acuerdo a los lineamientos de riesgo crediticio establecidos en el Prospecto Preliminar de emisión, donde se define que buscará posicionarse en activos con una calificación promedio de rango A en escala nacional (como mínimo) e invertirá en instrumentos con una calificación mínima de BBB- en escala nacional. La calificación también incorpora que al ser un Fondo nuevo, no posee track record.

Distribución de las calificaciones: De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo presentaría un moderado a alto riesgo de distribución. La misma estaría invertida en instrumentos calificados en escala nacional en AA o A1 por un 46.7%, en A o A2 por un 30% y en BBB o A3 por un 23.3%.

Moderado a alto riesgo de concentración: El Fondo presentaría un moderado a alto riesgo de concentración por emisor y un elevado riesgo de concentración por sector en línea con su estrategia. De acuerdo a la cartera suministrada por la Administradora, la principal concentración por emisor ponderaba un 16.7% y las primeras cinco un 58.3%.

Orientado a ONs y FF: Según la cartera teórica, el Fondo invertiría un 53.3% de su patrimonio en Obligaciones Negociables y un 46.7% en fideicomisos financieros. La totalidad de los instrumentos en cartera corresponderá a instrumentos financieros.

Análisis del Administrador

Administradora sin Track Record: FIRST Capital Markets es una administradora independiente, que pese a ser nueva cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada administración sus Fondos. La misma surge con el fin de potenciar los negocios de FIRST Corporate Finance Advisors, la cual posee más de veinte años de experiencia en el mercado y es especialista en proveer asesoramiento financiero a todo tipo de compañías. La Administradora se encuentra próxima a lanzar además del presente Fondo, dos Fondos Abiertos, que se encuentran a la espera de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores (CNV). En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores S.A. calificado en A1(arg) por FIX (afiliada de Fitch).

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Sin riesgo de liquidez: Dado que el Fondo es Cerrado sin ventanas de salida, con un plazo a cinco años y la totalidad de las inversiones vencerían a dicho plazo o antes, el Fondo no presenta riesgo de liquidez pese al escaso mercado secundario de los instrumentos en cartera.

Crterios relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal
 Gustavo Avila
 Director
 +5411 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario
 Lucas Gnocchi
 Analista
 +5411 5235-8100
lucas.gnocchi@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 Senior Director
 +5411 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 (FIRST Renta Agro) es un fondo de renta fija cerrado en dólares. Tendrá un monto mínimo de USD10 millones y un monto máximo de USD 60 millones, con un plazo de duración de cinco años desde su creación.

En el marco de los objetivos y políticas de inversión, los proyectos consistirán en el otorgamiento de asistencia financiera a Empresas Agropecuarias, mediante el análisis de elegibilidad como sujetos de crédito de empresas que califiquen como Empresas Agropecuarias.

En particular, se analizará:

- Que la actividad económica de la Empresa Agropecuaria esté principalmente vinculada a alguna y/o todas las etapas del proceso productivo agropecuario.
- La trayectoria de la Empresa Agropecuaria en el mercado de capitales.
- La situación crediticia de la Empresa Agropecuaria en el sistema financiero.
- Las perspectivas macroeconómicas, generales del sector agropecuario y particulares del subsector de la Empresa Agropecuaria.
- Aspectos cuantitativos sobre la situación económica y financiera de la Empresa Agropecuaria, empleando información histórica y proyecciones, de haber.
- Aspectos cualitativos sobre el negocio, los accionistas y la gerencia de la Empresa Agropecuaria.
- Correspondencia entre la moneda de los Activos Específicos y la moneda funcional de la Empresa Agropecuaria.
- Ubicación y alcance geográfico de la actividad económica de la Empresa Agropecuaria.
- Garantía o colateral de los Activos Específicos.

Administradora

FIRST Capital Markets es una administradora independiente, que pese a ser nueva cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada administración de sus fondos. La misma surge con el fin de potenciar los negocios de FIRST Corporate Finance Advisors, la cual posee más de veinte años de experiencia en el mercado y es especialista en proveer asesoramiento financiero a todo tipo de compañías.

La Administradora se encuentra próxima a lanzar además del presente Fondo, dos Fondos Abiertos, que se encuentran a la espera de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Dentro de los principales ejecutivos de la Administradora se destaca la trayectoria en el mercado financiero que posee tanto el presidente de la Administradora Miguel Angel Arrigoni, con más de 30 años de experiencia, y el vicepresidente José Luis Garófalo. Junto a ellos trabajan un grupo de profesionales idóneos y con la experiencia necesaria para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del Fondo.

La Administradora posee diferentes manuales que regulan sus actividades. Entre ellos figuran el manual de Funciones y Procedimientos para la Administración de los Fondos Comunes de Inversión y los manuales de Inversión, de Crédito y de Plan de Contingencia y de salvaguardia de los sistemas informáticos. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente delimitadas.

El proceso de inversiones comienza con la reunión de un Comité de Inversiones, el cual establecerá junto con el Portfolio Manager las políticas generales de inversión. Estas deberán estar en línea con los principios de minimización de riesgos, liquidez para afrontar los costos operativos y la maximización del retorno. El Comité delegará en el Portfolio Manager, quien deberá actuar con discreción, la tarea de llevar adelante las distintas inversiones.

El Comité se reunirá de manera quincenal para la supervisión del proceso de inversión y la discusión de las futuras estrategias de inversión. Todas las conclusiones que de allí se obtengan serán asentadas en minutas.

La selección de activos se decidirá luego de llevar adelante un análisis del escenario macroeconómico global, Top Down (de lo Macro a lo Micro), y un análisis sectorial y regional conocido como Bottom Up (de lo Micro a lo Macro). Por otro lado, la cartera se conformará con activos que estén en línea con los objetivos de cada fondo.

El sector de Back Office será el encargado de llevar adelante el registro diario de todas las operaciones que se realicen. Por otro lado, deberá suministrar toda información pertinente que sea requerida por los distintos entes vinculados a la gestión de los FCI.

Todas las operaciones son registradas en tres servidores virtuales con el objetivo de resguardar la información de manera más segura. Para el control de límites y la administración de los fondos se utiliza el sistema VisualFondos desarrollada por Sistemas ESCO S.R.L.

El Agente de Custodia –Banco de Valores S.A.- es un banco especializado cuyas actividades se orientan fundamentalmente al desarrollo de los negocios relacionados con el mercado de capitales. La entidad se encuentra calificada en A1 (arg) por FIX para el endeudamiento de corto plazo.

El auditor externo de los fondos es Brea Solans & Asociados.

Riesgo de liquidez

Dado que el Fondo es Cerrado sin ventanas de salida, con un plazo a cinco años y la totalidad de las inversiones vencerían a dicho plazo o antes, el Fondo no presenta riesgo de liquidez pese al escaso mercado secundario de los instrumentos en cartera.

Desempeño financiero

No fue analizado dado que el Fondo aun no comenzó a operar.

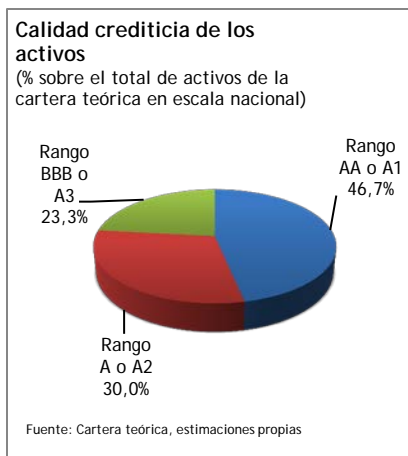
Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

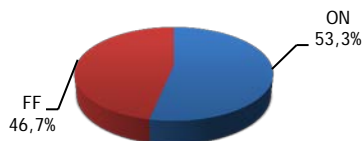
La calificación se fundamenta principalmente en el riesgo crediticio esperado del Fondo de acuerdo a los lineamientos de riesgo crediticio establecidos en el Prospecto Preliminar de emisión, donde se define que buscará posicionarse en activos con una calificación promedio de rango A en escala nacional (como mínimo) e invertirá en instrumentos con una calificación mínima de BBB- en escala nacional. La calificación también incorpora que al ser un Fondo nuevo, no posee track record.

Distribución de las calificaciones

De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo presentaría un moderado a alto riesgo de distribución. La misma estaría invertida en instrumentos calificados en escala nacional en AA o A1 por un 46.7%, en A o A2 por un 30% y en BBB o A3 por un 23.3%.

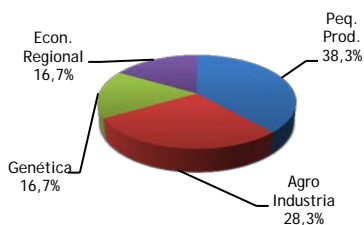


Principales inversiones por instrumento
 (% sobre el total de activos de la cartera teórica en escala nacional)



Fuente: Cartera teórica, estimaciones propias

Destino de los Fondos
 (% sobre el total de activos de la cartera teórica en escala nacional)



Fuente: Cartera teórica, estimaciones propias

Riesgo de concentración

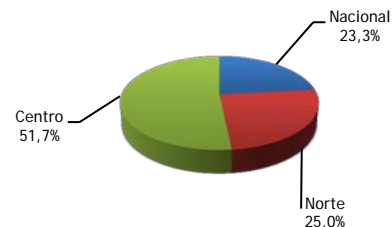
El Fondo presentaría un moderado a alto riesgo de concentración por emisor y un elevado riesgo de concentración por sector en línea con su estrategia. De acuerdo a la cartera suministrada por la Administradora, la principal concentración por emisor ponderaba un 16.7% y las primeras cinco un 58.3%.

Según la cartera teórica, invertiría un 53.3% de su patrimonio en Obligaciones Negociables y un 46.7% en fideicomisos financieros. La totalidad de los instrumentos en cartera corresponderá a instrumentos financieros.

Respecto al destino de los Fondos, el 38.3% se destinaría a pequeños productores, el 28.3% a agro industria, el 16.7% a economías regionales y el 16.7% a Genética.

En tanto, respecto a la diversificación por zona geográfica, el 51.7% corresponde a la zona centro, el 25% al norte y el 23.3% es nacional.

Distribución por zona
 (% sobre el total de activos de la cartera teórica en escala nacional)



Fuente: Cartera teórica, estimaciones propias

Dictamen

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 (FIRST Renta Agro)

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 17 de noviembre de 2016, ha decidido asignar la calificación **A-f(arg)** al presente Fondo.

Categoría Af(arg): La calificación de fondos 'A' indica una alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'A'.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'.

El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Prospecto Preliminar y Reglamento de Gestión, enviado por el emisor y recibido el 11.11.16
- Cartera teórica suministrada por el Agente de Administración, recibida el 11.11.16

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Información estadística al extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.fondosargentina.org.ar

Glosario:

- Benchmark: índice de referencia
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- FF: Fideicomisos Financieros.
- Gerente de Back Office: jefe de administración y operaciones
- ONs: Obligaciones Negociables
- Portfolio Manager: administrador de activos.
- Top Down: de lo Macro a lo Micro
- Bottom Up: de lo Micro a lo Macro

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.