

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260

FIRST Capital Markets
Informe de actualización

Calificación Afcf(arg)

Perspectiva: Estable

Datos Generales

	31/03/2018
Agente de Administración	FIRST Capital Markets
	Banco de Valores S.A.
Agente de Custodia	S.A.
Patrimonio ⁽¹⁾	USD 12.679.933
Inicio de actividades	08-03-2017
Duración	5 años
Rto. Anual – Clase A	-

Criterios relacionados.

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

Analistas

Analista Principal

Lucas Gnocchi
Analista
(+5411) 5235-8128
lucas.gnocchi@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Avila
Director
(+5411) 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
(+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Objetivo y Estrategia de Inversión

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 (FIRST Renta Agro) es un fondo de renta fija cerrado en dólares. El Fondo tiene un plazo de duración de cinco años desde su creación. El Fondo tiene como objetivo principal el desarrollo de proyectos de financiamiento de Empresas Agropecuarias mediante la compra principalmente de ON, Fideicomisos Financieros y Pagarés, todos ellos con oferta pública.

El día 16 de abril de 2018 la Administradora publicó en la Comisión Nacional de Valores un Hecho Relevante mediante el cual se informa que el Directorio resolvió distribuir en concepto de dividendos U\$S 215.432 a ser pagados el día 20 de abril.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio esperado en función de los lineamientos de inversión establecidos en el Prospecto de emisión, donde define que el Fondo 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.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de las calificaciones: De acuerdo a la cartera que poseía invertida el Fondo al 31-03-18 los instrumentos estaban calificados en escala nacional en AA o A1 por un 37.4%, en A o A2 por un 38.3% y en BBB o A3 por un 24.3%.

Buena calidad crediticia: A la fecha de análisis, el fondo presenta una buena calidad crediticia, cuyo riesgo promedio se ubica en rango A en escala local

Alto riesgo de concentración: El Fondo presenta un alto riesgo de concentración por emisor y un elevado riesgo de concentración por sector en línea con su estrategia. De acuerdo con el balance al 31-03-18, la principal concentración por emisor ponderaba un 25.3% y las primeras cinco un 77.1%. Dicho riesgo se encuentra parcialmente mitigado por el hecho que el 43.8% corresponde a dos SGR con una adecuada atomización por socio partícipe.

Análisis del Administrador

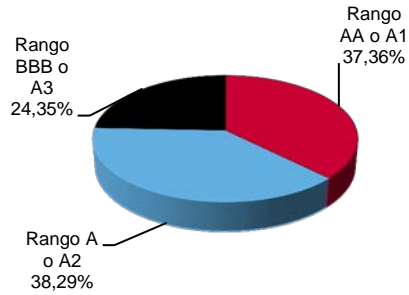
Administradora Nueva: FIRST Capital Markets es una administradora independiente, que pese a ser nueva cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada administración de sus Fondos. La misma surge con el fin de potenciar los negocios de FIRST Corporate Finance Advisors, la cual posee más de veinte años de experiencia en el mercado. A May'18 la administradora gestionaba activamente dos fondos comunes de inversión abiertos y uno cerrado y contaba con un patrimonio aproximado de \$460 mill. 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.

Acotado Riesgo de Liquidez: Dado que el Fondo es Cerrado sin ventanas de salida, con un plazo a cinco años y todas 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.

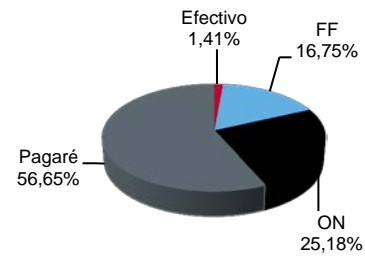
Análisis de cartera

Calidad crediticia de los activos
 (31-03-2018 % sobre el total de las inversiones en escala nacional)



Fuente: FIRST Capital Markets.

Diversificación por tipo de activo
 (% sobre el total de activos)



Fuente: FIRST Capital Markets.

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 15 de Junio de 2018 ha decidido confirmar(*) la calificación **Afcf(arg)** al presente Fondo.

Categoría Afcf(arg): La calificación de fondos 'Afcf' indica una alta calidad crediticia de los activos de un portafolio y/o de sus contrapartes.

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

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio esperado en función de los lineamientos de inversión establecidos en el Prospecto de emisión, donde define que el Fondo 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 presente calificación se encuentra sujeta al cumplimiento de lo plasmado en el suplemento de Prospecto Preliminar suministrado por el emisor.

Nuestro análisis de la situación del Fondo se basa en los estados contables al 31.03.2018, con revisión limitada por parte a cargo de Estudio Peri & Asociados, que opina que los mismos, no se han presentado circunstancias que hicieran pensar que los estados contables intermedios mencionados no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas de la Comisión Nacional de Valores y las normas contables profesionales argentinas.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

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:

- Cartera suministrada por el Agente de Administración, recibida al 31.03.2018

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Balance Trimestral Auditado (último 31.03.2018), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística del Administrador al 31.05.18, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.
- Prospecto de Emisión, 10.02.17, disponible en www.cnv.gob.ar
- Reglamento de Gestión, 10.02.17, disponible en www.cnv.gob.ar

Glosario

- Benchmark: índice de referencia
- DISP: Disponibilidades
- Plazo Fijos: Plazos fijos en cualquier moneda
- PFpre: Plazos fijos precancelables
- ON: Obligaciones negociables
- FF: Fideicomisos financieros
- BCRA: Lebac y Pases
- Soberano: Bonos Soberanos y Letes
- Provinciales: Bonos Provinciales y Letras Provinciales
- Renta Variable: ETF y Acciones

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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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.