

FIRST Renta Pesos

Informe Integral

Calificación **A-f(arg)**

Perfil

FIRST Renta Pesos es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo. El Fondo espera una Duration de máximo un 1.25 años, invirtiendo principalmente en fideicomisos financieros. El Fondo tiene como objetivo un rendimiento en pesos superior a la Tasa BADLAR (Benchmark) mediante el arbitraje de tasas y de plazos.

El Fondo comenzó a operar el 22-05-17 y a la fecha de análisis (31-07-20) alcanzaba un patrimonio cercano a \$105 millones.

Factores determinantes de la calificación

La suba de calificación del Fondo a A-f(arg) desde BBB+f(arg) responde a la mejora en el perfil crediticio del Soberano luego de la reestructuración de la deuda y consecuentemente en el Fondo de acuerdo a su tenencia relativa de títulos públicos soberanos en cartera (12,4% a la fecha de análisis). Asimismo, se consideró su bajo patrimonio, la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y de concentración por emisor y el moderado a alto riesgo de liquidez y concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia: Al 31-07-20, el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en A+(arg), sin considerar activos por debajo del grado de inversión (4,9% a la fecha de análisis).

Moderado riesgo de distribución: Al 31-07-20 las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 42,8%, en rango AA o A1 por 22,5%, en rango A o A2 por un 16,3%, en rango BBB o A3 por un 13,5% y en rango BB o B por un 4,9%.

Moderado riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 8,8% y las principales cinco un 30,6% del total de cartera.

Análisis del Administrador

Bajo posicionamiento: FIRST Capital Markets es una administradora independiente que 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 Advisor, posee más de veinte años de experiencia en el mercado y es especialista en proveer asesoramiento financiero a todo tipo de compañías. A fines de agosto 2020, la Administradora gestionaba activamente cuatro fondos comunes de inversión abiertos y uno cerrado contando con un patrimonio aproximado de \$1.900 millones, con una participación de mercado del 0.1%. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A. calificado en A1+(arg) por FIX (afiliada de Fitch Ratings).

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

Moderado a alto riesgo de liquidez: A la fecha de análisis (31-07-20) el principal cuotapartista concentraba un 17,0% del patrimonio, mientras que los primeros cinco un 74,3%. En tanto los activos líquidos (disponibilidades, títulos públicos soberanos y FCI utilizados como liquidez) alcanzaban un 33,2%.

Crterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Denise Bordon
 Analista
 (+5411) 5235-8128
denise.bordon@fixscr.com

Analista Secundario

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

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

FIRST Renta Pesos es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo. El Fondo espera una Duration de máximo un 1.25 años, invirtiendo principalmente en fideicomisos financieros.

El Fondo tiene como objetivo un rendimiento en pesos superior a la Tasa BADLAR (Benchmark) mediante el arbitraje de tasas y de plazos. El plazo de rescate del Fondo es de 48hs.

El Fondo comenzó a operar el 22-05-17 y a la fecha de análisis (25-10-19) alcanzaba un patrimonio de \$105 millones.

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. A oct'19, la Administradora gestionaba activamente cuatro fondos comunes de inversión abiertos y uno cerrado contando con un patrimonio aproximado de \$1.100 millones, con una participación de mercado del 0.2%.

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.

Proceso de inversión

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

El Comité se reúne 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.

Recursos de la Administradora

A lo largo de los últimos años la Administradora ha incorporado un nuevo analista de research y ha trabajado fuertemente en el desarrollo de herramientas para la automatización de procesos. Estos fueron diseñados en los lenguajes de programación Python y R, teniendo como objetivo aumentar la productividad del equipo mediante la automatización de tareas rutinarias tales como la generación de las minutas de apertura, valuación y cierre. Asimismo, los software son utilizados para realizar distintos tipos de análisis como por ejemplo, volatilidad, stress y selección de activos.

Cabe destacar que FIRST Capital Markets almacena parte de su infraestructura tecnológica en la nube, lo que le permite tener acceso remoto y tener replicas de la información utilizada en distintos lugares físicos.

El sector de Back Office es el encargado de llevar adelante el registro diario de todas las operaciones que se realizan. Por otro lado, debe 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.

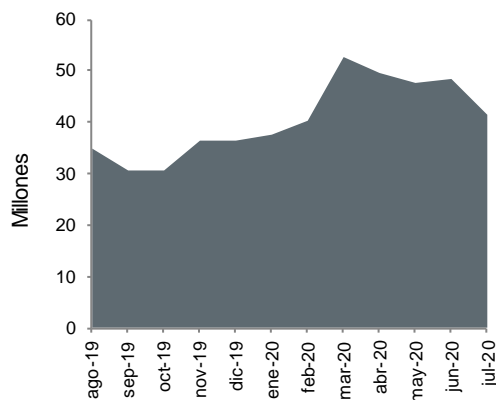
El Agente de Custodia, Banco de Valores S.A. es un banco especializado cuyas actividades se orientan fundamentalmente al desarrollo de los negocios relacionados con el mercado de capitales. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) por FIX para el endeudamiento de corto plazo.

El auditor externo de los fondos es Estudio Peri & Asociados.

Riesgo de liquidez

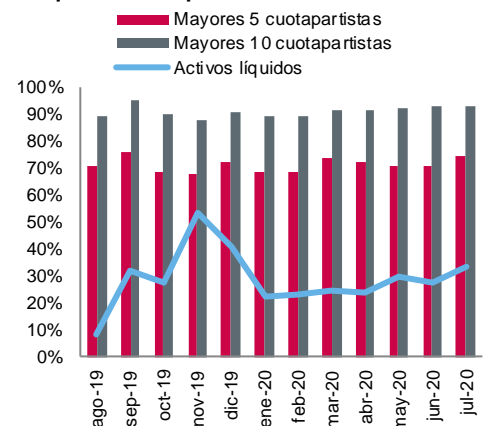
El Fondo presentaba un moderado a alto riesgo de liquidez. A la fecha de análisis (31-07-20) el principal cuotapartista concentraba un 17,0% del patrimonio, mientras que los primeros cinco un 74,3%. En tanto los activos líquidos (disponibilidades, títulos públicos soberanos y FCI utilizados como liquidez) alcanzaban un 33,2%.

Cantidad de cuotapartes



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez/Cuotapartistas

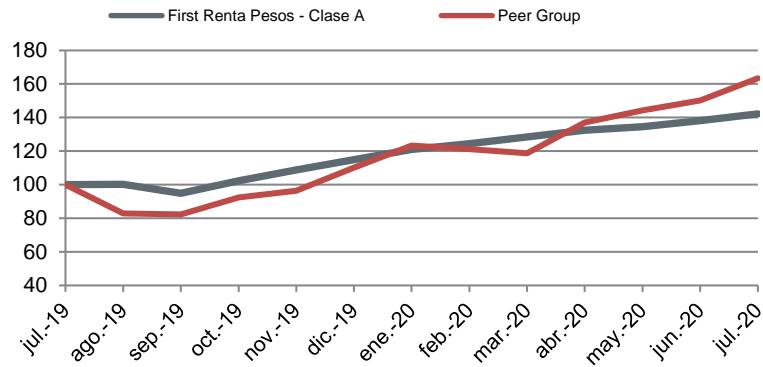


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

Al 31-07-20, el rendimiento anual de FIRST Renta Pesos fue de 42,2%, mientras que el rendimiento mensual fue del 2,9%. Su desempeño se ubicó en línea con la mediana de los fondos con similares características.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 jul'19)



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

Al 31-07-20, el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en A+(arg), sin considerar activos por debajo del grado de inversión (4,9% a la fecha de análisis).

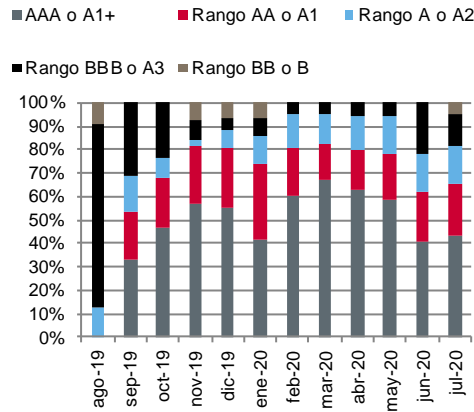
Riesgo de Distribución

Al 31-07-20, el riesgo de distribución era moderado. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 42,8%, en rango AA o A1 por 22,5%, en rango A o A2 por un 16,3%, en rango BBB o A3 por un 13,5% y en rango BB o B por un 4,9%.

Riesgo de concentración

El Fondo presentaba un moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 8,8% y las principales cinco un 30,6% del total de cartera.

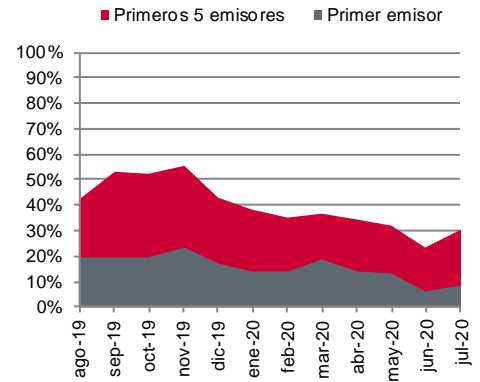
Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Concentración por emisor

(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)

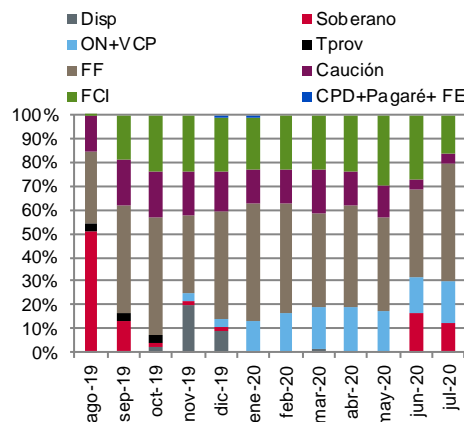


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

A la fecha de análisis (31-07-20) la cartera del Fondo se componía por Fideicomisos Financieros (FF) en un 49,6%, por obligaciones negociables y valores de corto plazo (ON+VCP) en un 17,2%, por Fondos comunes de inversión (FCI) en un 15,9%, por títulos soberanos en un 12,4% y por cauciones en un 4,9%.

Al 31-07-20 las principales inversiones en cartera correspondían a FF Confibono en un 8,8%, a Super Ahorro Pesos en un 8,5%, a FF Garbarino en un 8,2%, Fima Premium en un 7,4%, a FF Secubono en un 5,6%, por Lebad en un 5,5%, por pases con Garbarino en un 4,9%, a FF Megabono por un 4,8%, a Letes ARS en un 4,7% y a John Deere Cia Fin en un 3,2%. El resto de las inversiones ponderaban menos del 3% de la cartera.

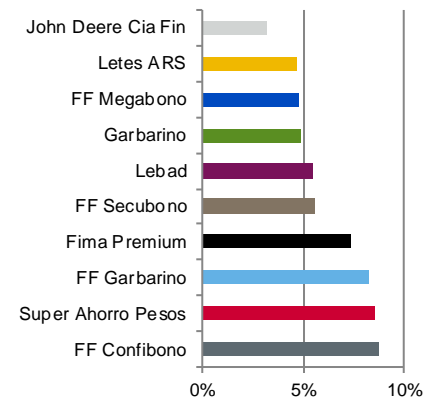
Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Principales Inversiones a Jul 2020

(Cifras como % del total de activos)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

FIRST Renta Pesos

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 11 de septiembre de 2020, decidió subir la calificación asignada al presente fondo a **A-f(arg)** desde **BBB+f(arg)**.

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 y la siguiente información pública:

- Reglamento de gestión, 17-04-17, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 31-07-20 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-07-20 y del último año, disponible en www.cafti.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- ON: Obligaciones Negociables
- FF: Fideicomiso Financiero
- Gerente BackOffice: jefe de administración y operaciones
- 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.

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.