

Buenos Aires, 18 de octubre de 2019

FINALT RENTA ACTIVA FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO

INFORME PREVIO A LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO

Títulos Calificados	Patrimonio	Calificación	Vencimiento (1)
Cuotapartes	Desde: \$ 50.000.000 Hasta: \$ 400.000.000	A-	7 años contados desde su creación.

Nota: las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

Nota 1: el plazo podrá prorrogarse por decisión de la Asamblea de Cuotapartistas, según lo previsto en el Capítulo 12 del Reglamento de Gestión (RG).

Agente de Administración: Mercofond S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión.

Agente de Custodia: Banco de Valores S.A.

Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera Favorable la diversificación de los derechos creditorios derivados de la originación de los créditos mediante el Fideicomiso Ordinario Afluenta I (Fideicomiso Afluenta) al Fondo Común de Inversión Cerrado (FCC).
- La calidad de la cartera se considera Favorable debido a la relación entre el perfil crediticio y la mora correspondiente.
- Los flujos generados por los créditos otorgados a través del Fideicomiso Afluenta tienen un grado de predictibilidad Neutro.
- En el mediano plazo el retorno sobre el capital invertido podría superar la tasa BADLAR más una rentabilidad para las cuotapartes de FinAlt Renta Activa FCC.

Analista Responsable	Matías Rebozov matiasrebozov@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo del Haber de Fondos Cerrados de Crédito y Fondos Fiduciarios
Información Utilizada	Suplemento de Prospecto y Reglamento de Gestión de FinAlt Renta Activa

ANÁLISIS DE RIESGO

El análisis de riesgo se efectuó de acuerdo con el Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo del Haber de Fondos Cerrados de Crédito y Fondos Fiduciarios, registrado en la Comisión Nacional de Valores (CNV) por Evaluadora Latinoamericana S.A., Agente de Calificación de Riesgo.

I. ANÁLISIS PREVIO.

La información con que cuenta el Agente de Calificación se considera suficiente para realizar los procedimientos normales de calificación.

II. PROCEDIMIENTO POSTERIOR

II-A. CALIFICACIÓN PRELIMINAR

Objetivo y Política de Inversión

El Fondo tendrá por objetivo obtener retornos positivos mediante la utilidad derivada de la inversión en Activos Específicos. El Administrador procurará lograr los mejores resultados identificando oportunidades de inversión en Activos Específicos, con las pautas y grados de diversificación que se indican en el Reglamento y en el Prospecto.

Activos Específicos

El Fondo tiene como objeto la inversión en:

- (i) Originación de Créditos correspondientes al Fideicomiso Afluenta, y/o cualquier otro fideicomiso ordinario que tenga a Afluenta S.A. como fiduciario y que permita la originación de créditos de manera digital;
- (ii) La adquisición (hasta el 50% del patrimonio neto del Fondo) de créditos originados en el Fideicomiso Afluenta;
- (iii) Valores negociables de fideicomisos financieros que adquieran u originen créditos en el Fideicomiso Afluenta, hasta el 50% del patrimonio neto del Fondo.

Los Activos Específicos, salvo excepciones según el RG del Fondo, podrán representar el 100% del patrimonio neto del Fondo (y deberán representar al menos el 75% del patrimonio neto del Fondo).

Período de Formación de Activos

El inicio de operaciones del Fondo y la inversión en Activos Específicos puede involucrar plazos para la evaluación, adquisición y ejecución de operaciones que no pueden realizarse de manera inmediata. Asimismo, la enajenación parcial de Activos Específicos puede también involucrar plazos para la readquisición de Activos Específicos. En consecuencia, existe un Período de Formación de Activos Específicos en los que no será exigible el porcentaje mínimo de inversión en Activos Específicos determinado en el

Capítulo 3, Secciones 2, 2.1.y 2.6 del RG. Dicho período será válido durante 365 días corridos luego del inicio de actividades del Fondo. Los plazos indicados podrán ser extendidos por decisión fundada del Administrador, difundida mediante Hecho Relevante en la AIF de la CNV.

Inversiones Transitorias

El Fondo podrá realizar Inversiones Transitorias durante el Período de Formación de Activos Específicos o como mecanismo de administración de sus disponibilidades. Estas incluyen:

- a) Depósitos en entidades financieras distintas del Custodio;
- b) Operaciones activas de pase o cauciones;
- c) Títulos de deuda pública nacional, provincial y municipal, letras del tesoro, y títulos emitidos por otros entes u organismos descentralizados o autárquicos (incluyendo Letras y Notas emitidas por el BCRA);
- d) Cuentas a la vista;
- e) Cuotapartes de fondos comunes de inversión encuadrados en el art. 4 inciso b) de la Sección II, del Capítulo II del Título V de las Normas.

Asimismo, el Fondo podrá mantener saldos en cuentas corrientes bancarias abiertas en entidades financieras supervisadas por el BCRA o en cuotas partes de fondos comunes de inversión encuadrados en el art. 4 inciso b) de la Sección II, del Capítulo II del Título V de las Normas, hasta un máximo del 100% del patrimonio neto del Fondo.

Créditos

Los créditos que origine y/o adquiera el Fondo deben cumplir con las siguientes condiciones:

- a) El deudor de los créditos podrá ser cualquier persona humana, capaz para contratar, residente en Argentina con una cuenta bancaria a su nombre, cuya identidad haya podido ser verificada y autorizada por los controles descriptos en el Manual Operativo del Fideicomiso Afluenta, o jurídica, regularmente constituida y domiciliada en Argentina, con una cuenta bancaria a su nombre, verificada y autorizada por los controles descriptos en el Manual Operativo mencionado.
- b) Documentación básica: solicitud de crédito y cualquier otro establecido en el Manual Operativo.
- c) Tasa: (i) tasa mínima igual a BADLAR multiplicado por 1,2.
- d) Plazo: la cantidad máxima de cuotas mensuales para la amortización y pago de intereses sobre el capital prestado será 60 (contadas desde la fecha otorgamiento de cada crédito).

Cuotapartes

Se emitirán únicamente cuotapartes de copropiedad. La negociación de estas se realizará exclusivamente en mercados autorizados por la CNV. Las cuotapartes de copropiedad dan derecho a una participación proporcional a su valor nominal integrado, sobre el patrimonio neto del Fondo al momento de su vencimiento o liquidación anticipada.

Podrán distribuirse utilidades cuando, a criterio del Administrador (quien procurará que no se altere la consecución de los objetivos de la Política de Inversión del Fondo), existieran fondos disponibles que no resulten necesarios para el cumplimiento del plan de inversiones. Sobre ganancias líquidas y realizadas determinadas en estados contables anuales o trimestrales auditados del Fondo (con informe completo emitido por el auditor), siempre que hubieran transcurrido 12 meses desde la creación del Fondo. Las utilidades no distribuidas podrán acumularse para pagarse en ejercicios subsiguientes.

Por tratarse de un fondo común de inversión cerrado, la liquidez de las cuotapartes depende de la oferta y demanda de la negociación secundaria de las mismas en los mercados autorizados por la CNV.

Afluenta S.A.

Creada en 2008 y con lanzamiento de sus operaciones en 2012, Afluenta es un servicio de administración de préstamos entre personas, también denominado finanzas colaborativas. No es ni implica intermediación bancaria o financiera.

Afluenta constituyó un fideicomiso ordinario de administración donde los inversores son fiduciarios y a la vez beneficiarios del resultado de la actividad mientras que Afluenta es administrador y agente fiduciario. Así, los préstamos otorgados por el fideicomiso se hacen con recursos aportados por los inversores y siguiendo expresas instrucciones de estos.

La compañía posee un sistema inteligente de evaluación crediticia para admitir solicitudes de personas solventes. Sin embargo, quienes deciden destino y monto de los préstamos son los inversores. Éstos esperan obtener un rendimiento superior al de otras alternativas de inversión disponibles. Por último, Afluenta cobra una comisión a las partes involucradas por los diversos servicios prestados.

En el mes de marzo de 2016, Afluenta Holdings S.L., sociedad española, empresa *holding* de Afluenta S.A. recibió una inversión de U\$D 8.000.000 por parte de la Corporación Financiera Internacional (miembro del grupo Banco Mundial) y Elevar Equity, siendo esta la primera inversión en el mundo de la primera entidad en una plataforma de préstamos colaborativos.

A la fecha, se han originado \$985.478.226 en créditos y \$452.489.272 en intereses generados y efectivamente puestos a disposición de los inversores a través de Afluenta.

Agente de Administración

Mercofond Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A., actúa como Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de FinAlt Renta Activa Fondo Común de Inversión Cerrado.

La sociedad fue inscrita en la Inspección General de Justicia el 26 de mayo de 1992. La misma es representada por su presidente, Eduardo Antonio Scarrone, su vicepresidente Juan José Romano y Graciela Beatriz Fernandez como directora titular.

Mercofond es una empresa que actúa en el mercado de capitales, con más de 20 años de experiencia y trayectoria en la estructuración y administración de Fondos Comunes de Inversión.

En la actualidad se encuentra administrando:

- Arpenta Acciones Argentina (Ex Arpenta Latinoamérica) Fondo Común de Inversión.
- Arpenta Ahorro Pesos (Ex Arpenta Mixto Mediano Plazo) Fondo Común de Inversión.
- Arpenta (Ex Mercosur) Fondo Común de Inversión.
- Probolsa Fondo Común de Inversión.

Agente de Custodia

El Banco de Valores S.A. fue creado en el año 1978, para desarrollar, además de las actividades de banco comercial, todas aquellas que son propias de la banca de inversión.

El banco es totalmente controlado (99,9%) por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., quien a su vez controla el 50% de la Caja de Valores S.A. y además tiene, como una unidad propia, el Instituto Argentino de Mercado de Capitales. La bolsa de Comercio de Buenos Aires posee el otro 50% de la Caja de Valores S.A. y tiene directores comunes con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Las funciones de todas estas instituciones están íntimamente relacionadas y son complementarias. La razón de la creación del banco fue precisamente habilitar al grupo bursátil a acceder a las actividades propias de los bancos relacionadas con la operatoria de títulos valores y en general del mercado de capitales. El Banco liquida asimismo todas las operaciones del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Desde 1991, participa activamente en el mercado de capitales desempeñándose como coordinador y *underwriter* de operaciones de emisión y colocación de títulos valores.

Se evaluarán los siguientes factores respecto de los activos constitutivos del haber del Fondo:

1. Diversificación: el patrimonio del FCC estará constituido por Activos Específicos en al menos un 75%. Estos son, en otras palabras, los derechos creditorios derivados de la originación de los créditos mediante el

Fideicomiso Afluenta, las sumas de dinero percibidas por el Fondo y las Inversiones Transitorias según su definición.

Como se mencionó anteriormente, el fondo puede invertir en hasta el 100% de un solo crédito. Sin embargo, el monto acumulado de los créditos otorgados al mismo deudor no debe superar el 5% del patrimonio del Fondo (esta limitación no regirá una vez que se decida la liquidación del Fondo). Para mayor detalle ver página 9 del RG.

A septiembre de 2019, se habían otorgado 19.626 préstamos por un monto promedio de \$ 62.442 a través del Fideicomiso Afluenta. El número de inversores promedio por préstamos era de 311 por un monto promedio de \$201,6.

En consecuencia, el Agente de Calificación considera Favorable la Diversificación de los activos del Fondo Común de Inversión Cerrado.

2. Calidad: la calidad de los activos del fondo, es decir, la capacidad crediticia de los deudores (personas humanas) de los préstamos otorgados es evaluada por Afluenta y puesta a disposición de los fiduciarios para su posterior análisis de la siguiente manera:

1. Calificación del Perfil de Clientes: indicador que agrupa a los solicitantes según la evaluación crediticia realizada:

Perfil	Riesgo	Definición
AA	Sobresaliente	Personas con impecable historial de pago de todas sus obligaciones y Puntaje Veraz 3.0 entre 920 y 999.
A	Excelente	Personas con sólido cumplimiento de obligaciones de crédito, sin mora en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 entre 862 y 919.
B	Superior	Personas con muy buen cumplimiento de obligaciones financieras, sin mora en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 entre 789 y 861.
C	Muy Bueno	Personas con buen cumplimiento de obligaciones financieras, sin mora severa en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 entre 730 y 788.
D	Bueno	Personas con correcto cumplimiento de obligaciones financieras, sin mora severa en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 para clientes HIT entre 649 y 729 y para clientes THIN entre 808 y 999.
E	Adecuado	Personas con cumplimiento de obligaciones financieras sin sobresaltos, sin mora severa en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 para clientes HIT entre 605 y 648 y para clientes THIN entre 777 y 807.
F	Estándar	Personas con cumplimiento sin sobresaltos de sus obligaciones financieras, sin mora severa en los últimos 24 meses y Puntaje Veraz 3.0 para clientes HIT entre 520 y 604 y para clientes THIN entre 740 y 776.

2. Puntaje Equifax / Veraz: indicador estadístico que evalúa el comportamiento de pago futuro de una persona. Varía entre 1 y 999. Los rangos altos están asociados a una baja probabilidad de mora mientras que los números bajos indican una probabilidad más elevada.

Las personas identificadas como HIT son aquellas que cuentan con un historial de pagos en las bases informadas a Veraz. Las personas

identificadas como THIN, son aquellas que no cuentan con un historial de pago en las bases informadas por Veraz.

3. Situación ante el BCRA: análisis del flujo de fondos de una persona realizado por el Banco Central de la República Argentina que indica su capacidad de cumplir con sus compromisos financieros. Esta entidad realiza una categorización de 6 situaciones:

Situación	Denominación	Descripción
1	Normal	Cumplimiento normal hasta 29 días.
2	Cumplimiento Inadecuado	Atraso entre 30 y 89 días.
3	Cumplimiento Deficiente	Atraso entre 90 y 179 días.
4	De Difícil Recuperación	Atraso entre 180 y 359 días
5	Irrecuperable	Atraso más de 360 días
6	Irrecuperable por Disposición Técnica	Atraso más de 360 días

4. Estabilidad Laboral: análisis de la actividad laboral de los solicitantes para conocer la estabilidad de sus ingresos. Se clasifican de la siguiente manera:

- **Ingresos Muy Estables:** producto de actividades de 5 años de antigüedad o más como empleado en relación de dependencia y/o por actividades profesionales o comerciales como Autónomo y/o Monotributista en categoría E o superior. Los jubilados con ingresos superiores a los requeridos están incluidos aquí.
- **Ingresos Estables:** producto de actividades con más de 2 años de antigüedad y menos de 5 años como empleado en relación de dependencia y/o por actividades profesionales o comerciales como Autónomo y/o Monotributista en categoría E o superior.
- **Ingresos Adecuados:** generados por el desempeño de más de 9 meses y hasta 2 años de antigüedad como empleado en relación de dependencia y/o por actividades profesionales o comerciales como Autónomo y/o Monotributista en categoría E o superior.

En todos los casos el ingreso mínimo que deben tener los solicitantes para ser admitidos es de \$20.000 netos de aportes, contribuciones e impuestos.

5. Respaldo de los Créditos: los fondos son desembolsados en cuentas cuya titularidad ha sido previamente verificada por Afluente. En caso de requerir acciones legales para el cobro de una deuda las mismas se realizarán por la vía ordinaria.

6. Seguro en Caso de Muerte o Incapacidad Laboral Permanente: el Fideicomiso ha contratado con las empresas BNP Paribas Cardif y Triunfo Cooperativa Ltda. de Seguros un Seguro de Vida bajo las Pólizas N° 10.225/01 y 1.000.050, respectivamente.

Evaluadora Latinoamericana S.A., Agente de Calificación de Riesgo, otorgó la calificación de AA+ a Triunfo Cooperativa Limitada de Seguros.

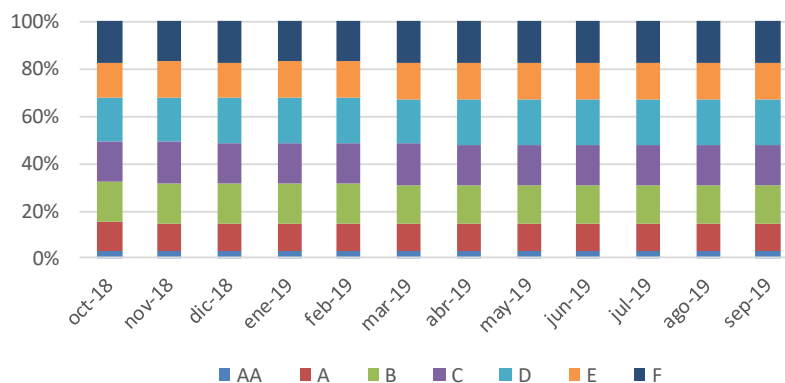
Todos los solicitantes de crédito que sean personas humanas se incorporan a uno de dichos Seguros de Vida. Afluenta S.A. podrá incorporar otras compañías de seguro en un futuro.

7. Seguro de Desempleo: las personas humanas podrán o no contratar un seguro de desempleo.

Los solicitantes de créditos que hubieran superado los umbrales de evaluación crediticia realizada por el Fideicomiso Afluenta I podrán ofrecer a subasta sus solicitudes de créditos.

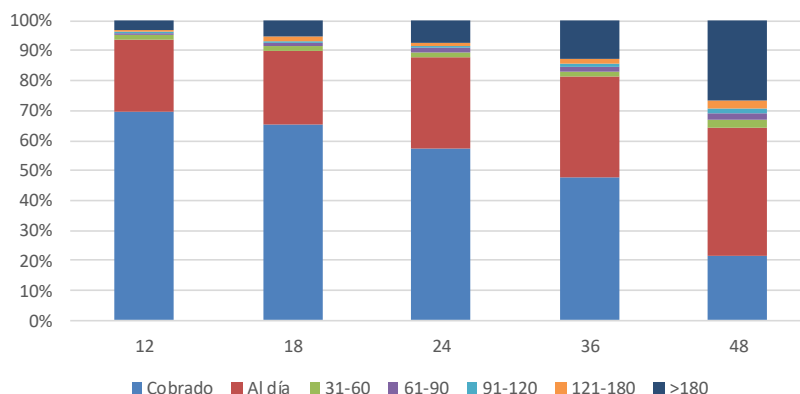
Los créditos vigentes originados a través del Fideicomiso Afluenta poseían las siguientes características:

Composición de la cartera de préstamos por perfil. Fuente: elaboración propia en base a <https://www.afluenta.com/estadisticas>.



Considerando al fondo como fiduciante en el Fideicomiso Afluenta y desde allí originante de los créditos, la mora de la cartera se evaluará una vez constituido el Fondo. Sin embargo, a continuación, se detalla la mora del total de créditos vigentes en el Fideicomiso Afluenta a septiembre de 2019 según plazos de cuotas:

Estado de la cobranza de los préstamos según plazo de cuotas. Fuente: elaboración propia en base a <https://www.afluenta.com/estadisticas>.



Políticas de crédito para Pymes

- **Objetivo:** establecer requisitos y criterios de evaluación a aplicar para el otorgamiento de productos crediticios para Pymes e Independientes, orientados a clientes o prospectos, cuyo destino de la financiación sea uso comercial.
- **Características:** monto mínimo de \$ 50.000, monto máximo de \$650.000, plazos de 6 a 24 meses, amortización mensual, trimestral o semestral.
- **Garantías:** las Pymes que soliciten un crédito podrán, sin ser obligatorio, contratar un aval total o parcial con Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y/o Fondos de Garantía y/o instrumentos emitidos por entidades públicas nacionales y/o provinciales.
- **Calificación crediticia:** esta será obligatoria y exigible para todos los clientes con los que se opere crediticiamente, independiente del monto de su deuda o el tipo de operación de que se trate.

La asistencia crediticia total no deberá superar tres veces el patrimonio neto del cliente o tres meses de ventas (de ambos el menor).

Para mayor detalle acerca del proceso de análisis crediticio ver Manual Operativo del Fideicomiso adjunto en Anexo II y en los Términos y Condiciones del sitio de Afluenta.

En consecuencia, el Agente de Calificación considera Favorable la Calidad de los activos del Fondo Común de Inversión Cerrado.

3. Predictibilidad: los flujos generados por el activo subyacente del fondo corresponderán principalmente, en el mediano plazo, a créditos provenientes de su participación como Fiduciante en el Fideicomiso Afluenta.

La plataforma online no permite que se preste a tasas de interés menores a la tasa BADLAR, a lo que se le suma una tasa de potencial incobrabilidad del segmento del cliente en cuestión.

La tasa de retorno anual estimada considerando tasas nominales anuales vigentes para inversiones realizadas en créditos en plazos de 12, 18, 24, 36 y 48, a todos los perfiles de clientes (AA, A, B, C, D, E y F) y suponiendo la reinversión de los retornos mensuales a la misma tasa y a los mismos tipos de clientes, es de 80,2% a septiembre de 2019. La proyección contempla comisiones vigentes, impuestos, distribución histórica de créditos originados por tasa y perfil, una incobrabilidad proyectada para cada perfil, pero no incluye cargos de adhesión inicial.

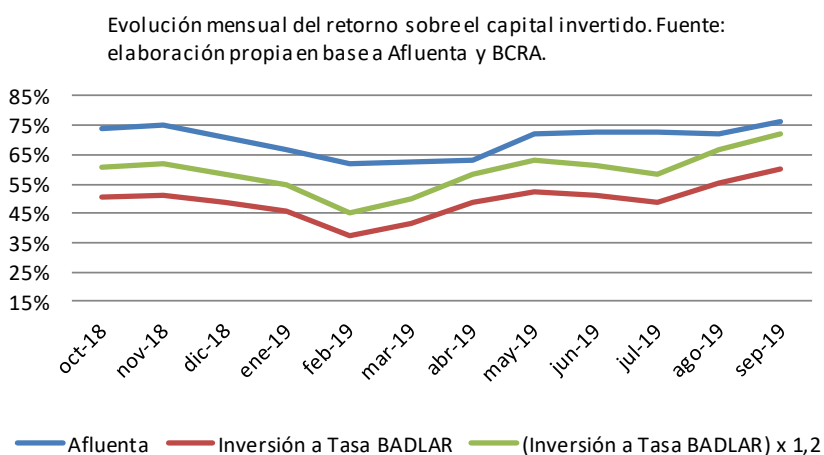
El Agente de Calificación considera en Nivel Neutro a la predictibilidad de los flujos generados por los activos del fondo.

La evaluación conjunta de las características de Diversificación, Calidad y Predictibilidad se calificó en Nivel 1.

4. Cobertura del Servicio de la Deuda: el sistema correspondiente a la plataforma online del Fideicomiso Afluenta no permite que se preste a tasas de interés menores a la tasa BADLAR más una tasa de potencial incobrabilidad del segmento del cliente en cuestión.

A su vez, dentro de las pautas de elegibilidad de los créditos por parte del Agente de Administración, es requisito que la misma tenga un retorno mínimo de tasa BADLAR multiplicada por 1,2.

El siguiente gráfico refleja la evolución mensual del retorno sobre el capital invertido:



El retorno sobre el capital invertido permite garantizar un valor más una rentabilidad para las cuotas partes de FinAlt Renta Activa Fondo Común de Inversión Cerrado.

El Agente de Calificación considera Holgada la Cobertura del Servicio de la Deuda.

De acuerdo con la siguiente matriz, la calificación preliminar de las Cuotapartes se ubica en Categoría A, producto de una Calificación conjunta de Diversificación, Calidad y Predictibilidad en Nivel 1 y de una Calificación de la Cobertura de Servicio de Deuda como Holgada.

MATRIZ DE CALIFICACION PRELIMINAR					
Calificación conjunta de Diversificación, Calidad y Predictibilidad	Calificación de la Cobertura del Servicio de la Deuda				
	Muy Holgada	Holgada	Suficiente	Ajustada	Insuficiente
Nivel 1	A	A	B	C	D
Nivel 2	A	B	B	C	D
Nivel 3	B	C	C	D	D

II-B. EXISTENCIA DE GARANTÍAS U OBLIGACIONES ESPECIALES

No existen garantías u obligaciones especiales.

II-C. CALIFICACION FINAL

Se consideraron adecuados los criterios de inversión, la idoneidad de los administradores y las políticas de inversión y sus objetivos. Por lo tanto, corresponde mantener la calificación preliminar de los títulos calificados.

CALIFICACION FINAL

Se mantiene la calificación a las cuotapartes de FinAlt Renta Activa Fondo Común de Inversión Cerrado en A-.

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A-: aquellos fondos cuyos haberes presentan una muy buena capacidad de pago de las cuotas o participaciones en los términos y plazos pactados y cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la Categoría A.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Suplemento de Prospecto de FinAlt Renta Activa Fondo Común de Inversión Cerrado.
- Reglamento de Gestión de FinAlt Renta Activa Fondo Común de Inversión Cerrado.
- Estado Contable Anual de Afluenta S.A. al 30 de diciembre de 2018.
- www.cnv.gob.ar | Comisión Nacional de Valores.
- www.afluenta.com/estadisticas | Fideicomiso Ordinario de Administración Afluenta I.

A la fecha, el Agente de Calificación de Riesgo no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica financiera del Fiduciario o los Fiduciantes y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los tenedores actuales o futuros de los títulos.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por el Fiduciario y los Fiduciantes se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de Riesgo de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los tenedores actuales o futuros de los títulos.