

Toronto Trust Crecimiento

Perfil

Toronto Trust Crecimiento es un fondo de renta fija denominado en dólares con un horizonte de inversión de largo plazo y destinados a inversores con baja aversión al riesgo. Tiene como objetivo la apreciación del patrimonio invirtiendo principalmente en bonos soberanos y subsoberanos en dólares a fin de captar la potencial ganancia en un escenario de compresión de spreads a mediano y largo plazo. Si bien la estrategia del Fondo contempla la posibilidad de invertir hasta un 25% de su patrimonio en activos de renta variable, de acuerdo con lo informado por la Administradora, no se espera posicionamiento en este tipo de instrumentos en función al apetito a riesgo y lineamientos de inversión actuales.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio que presentó en el último año ubicándose en A(arg), aunque a la fecha de análisis se ubicó en AA(arg), considerando los activos por debajo del grado de inversión. Asimismo, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y de liquidez, y el bajo riesgo de concentración por emisor. Un cambio en la composición de riesgo de crédito de los subsoberanos, al igual que la incorporación de activos de renta variable, son aspectos que la Calificadora monitoreará dado que podrían derivar en cambios de la calificación asignada.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. En promedio desde junio de 2023, en donde el fondo comenzó a operar bajo esta estrategia, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango A (arg), y a la fecha de análisis (28-06-24) la cartera registraba un riesgo de crédito promedio en AA(arg), considerando los instrumentos por debajo del grado de inversión (0,3% del total de la cartera), fundamentalmente por el porcentaje significativo de la cartera invertido en bonos globales del soberano.

Moderado riesgo de distribución. A la fecha de análisis, las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 4,1%, en rango AA o A1 por un 95,6% y debajo del grado de inversión por un 0,3%.

Bajo riesgo de concentración. A la fecha de análisis, el principal emisor ponderaba un 2,6% mientras que los primeros cinco reunían el 6,1% del total de la cartera. La principal exposición por emisor del fondo se concentra en las emisiones del Sector Público Nacional (93,9%).

Análisis del Administrador

Posicionamiento de nicho. BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I. (BACSAA) surge luego de la adquisición por BACS de la mayoría de las acciones de FCMI Argentina Financial Corp. A fines de julio de 2024, la Administradora contaba con doce fondos bajo administración y un patrimonio de \$399.970 millones, con una participación de mercado del 0,9%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito & Securitización S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

Procesos acordes a su escala de negocios. La Administradora posee un apropiado proceso de selección de activos y monitoreo, así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación A+f(arg)

Datos Generales

Toronto Trust Crecimiento	
30-06-2024	
Agente de Administración	BACSAA S.G.F.C.I.S.A.
Agente de Custodia	BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.
Patrimonio	USD 30.511.442
Inicio de actividades	Sep-17
Plazo de rescate	48 hs.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014

Informes Relacionados

Toronto Trust Crecimiento

Industria de FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos, 06 Diciembre, 2022

Analistas

Analista Principal
Andrea Fernandez
Analista
andrea.fernandez@fixscr.com
(+5411) 5235-8100

Analista Secundario
Darío Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
(+5411) 5235-8136

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 87,5% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 93,5%. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata (disponibilidades y títulos públicos soberanos) también alcanzaba el 98,4% de la cartera.

Perfil

Toronto Trust Crecimiento es un fondo de renta fija denominado en dólares con un horizonte de inversión de largo plazo y destinados a inversores con baja aversión al riesgo. Tiene como objetivo la apreciación del patrimonio invirtiendo principalmente en bonos soberanos y subsoberanos en dólares a fin de captar la potencial ganancia en un escenario de compresión de spreads a mediano y largo plazo. Si bien la estrategia del Fondo contempla la posibilidad de invertir hasta un 25% de su patrimonio en activos de renta variable, de acuerdo con lo informado por la Administradora, no se espera posicionamiento en este tipo de instrumentos en función al apetito a riesgo y lineamientos de inversión actuales.

El plazo de rescate del Fondo es de 24 hrs ("t+1") e inició operaciones en septiembre de 2017, y bajo la actual estrategia en junio 2023 a la fecha de análisis contaba con un patrimonio cercano a los USD 30,511 millones.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I. (BACSAA) surge a partir de la compra por parte de su principal accionista, BACS, de FCMI Argentina Financial Corp. en mayo de 2012. Posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos.

BACSAA se creó con el fin de potenciar los negocios de BACS y su controlante, Banco Hipotecario, los cuales en conjunto han sido agentes importantes del mercado de capitales en los últimos años. A fines de julio de 2024, la Administradora contaba con once fondos bajo administración y un patrimonio de \$399.970 millones, con una participación de mercado del 0,9%.

BACS es un banco de inversión fundado en 2001 que se especializa en la estructuración y distribución de instrumentos financieros. Su controlante es Banco Hipotecario, con un 62,3% de participación accionaria, entidad calificada AA-(arg) por FIX. En conjunto, ambas entidades lograron posicionarse en poco tiempo como actores de importancia en el mercado de capitales local.

En tanto, el Agente de Custodia de los Fondos pasó a ser BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., calificado por FIX en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

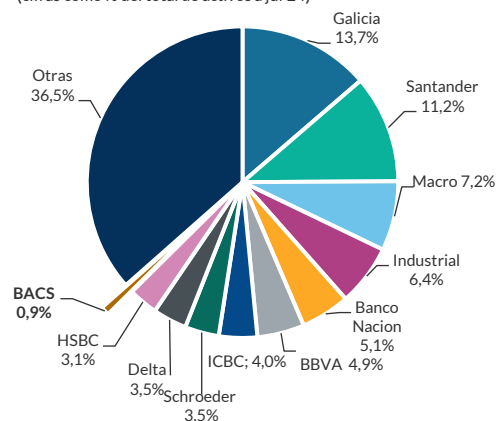
Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

El proceso de inversión de la Administradora se basa en cuatro pilares, a) determinación de objetivos y estrategia del fondo, b) combinación de análisis macro y microeconómico, c) apropiada diversificación de riesgos y d) ejecución, monitoreo y ajuste de cartera.

La Sociedad posee diferentes manuales que regulan las actividades de la Administradora. Entre ellos, figuran el manual de procedimientos general para la Administración de los fondos comunes de inversión y los manuales de inversión y de lavado de dinero. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente delimitadas.

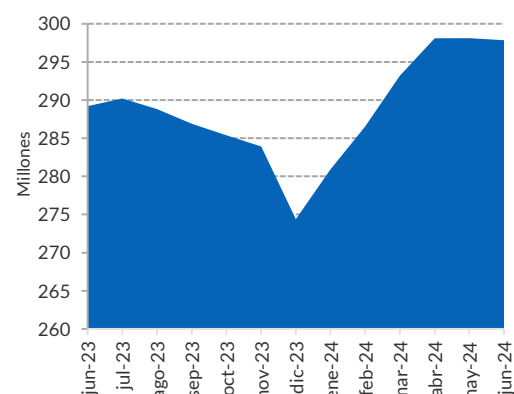
El proceso de inversión de los FCI se lleva a cabo a través del comité de inversiones, en el que participan los integrantes del área de inversiones de la Administradora. El comité se reúne al menos una vez a la semana y tiene como objetivo la gestión de la cartera de inversiones y el cumplimiento de los lineamientos de inversión definidos por la normativa vigente y límites de inversión aprobados en el Comité de Riesgos de la Sociedad. El Comité analiza la coyuntura macroeconómica y la situación financiera de Argentina; la evolución, composición y rentabilidad de los Fondos administrados por la Sociedad y evalúa y selecciona emisores e instrumentos a invertir.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a jul'24)



Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

Cantidad de cuotapartes



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

Además, se realiza un comité semanal, denominado reunión semanal de inversiones. Este tiene a cargo el proceso de evaluación y selección de emisores e instrumentos a invertir. La gestión de la cartera de inversiones y el cumplimiento de la política de inversiones junto con los lineamientos de cada fondo se revisan en la reunión semanal de inversiones y en el comité de riesgos.

Adicionalmente, la Administradora posee un comité de riesgos, el cual está integrado por el Risk Manager de BACS S.A., el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Analista de Riesgos de la Administradora.

El comité de riesgos tiene entre sus funciones establecer directrices sobre la calidad de contrapartes, establecer metodologías para medir, controlar y monitorear el riesgo de mercado, verificar el riesgo crediticio promedio de la cartera y monitorear la aplicación de reglas de liquidez establecidas.

Además, el comité de riesgos debe realizar mecanismos de monitoreo sobre diversos aspectos de las áreas de inversiones y back office, realizar una revisión mensual de riesgos y evaluar los informes sobre los resultados obtenidos en las diversas áreas.

La Gerencia de Operaciones tiene la función de garantizar el perfeccionamiento de las operaciones y transacciones realizadas por el front office, tales como su cumplimiento, contabilización, registro y valoración. El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO.

En tanto, la Gerencia de Cumplimiento Normativo debe verificar la aplicación de límites regulatorios a partir de la información generada por la Gerencia de Operaciones y monitorear la implementación de las políticas aprobadas por el directorio y/o comité de inversiones.

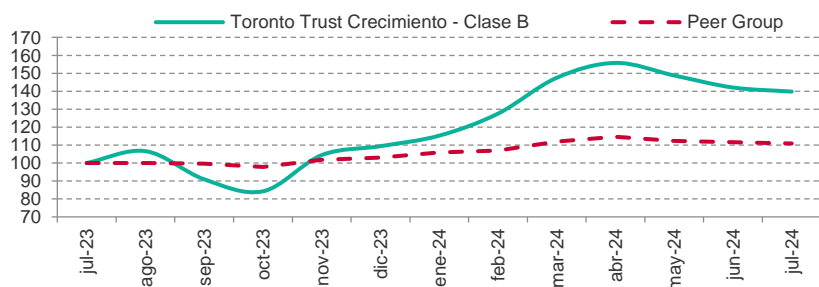
Riesgo de liquidez

El fondo presenta un moderado riesgo de liquidez. Al 28-06-24 el principal cuotapartista concentraba el 87,5% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 93,5%. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata (disponibilidades y títulos públicos soberanos) también alcanzaba el 98,4% de la cartera.

Desempeño Financiero

La rentabilidad del Fondo se encuentra por arriba del desempeño registrado por la media de su grupo comparable. A fines de julio, la rentabilidad anual del Fondo alcanzó un 39,8%, en tanto que el rendimiento mensual se exhibió entorno al -1,6%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 Jul'23)



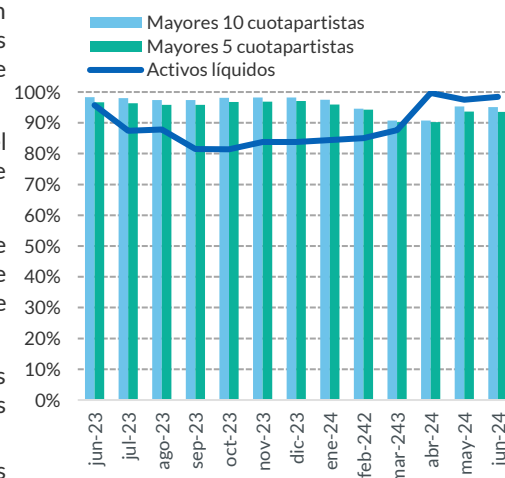
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Clasificación de Riesgo Crediticio

Riesgo crediticio

El fondo presenta una buena calidad crediticia. En promedio desde junio de 2023, en donde el fondo comenzó a operar bajo esta estrategia, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango A (arg), y a la fecha de análisis (28-06-24) la cartera se ubicó en AA(arg), considerando los instrumentos por debajo del grado de inversión (0,3% del total de la cartera),

Liquidez/Cuotapartistas



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

fundamentalmente por el porcentaje significativo de la cartera invertido en bonos globales del soberano

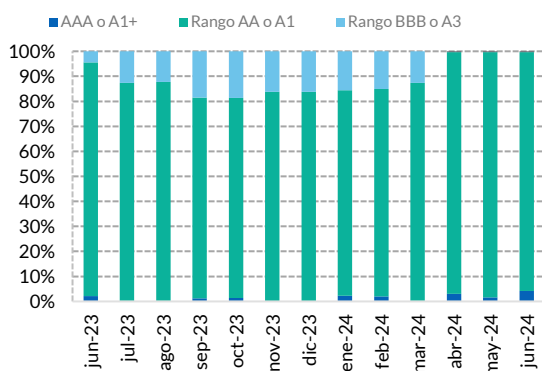
Riesgo de distribución

El riesgo de distribución era moderado. A la fecha de análisis, las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 4,1%, en rango AA o A1 por un 95,6% y debajo del grado de inversión por un 0,3%.

Riesgo de concentración

El Fondo posee un bajo riesgo de concentración por emisor. A la fecha de análisis, el principal emisor ponderaba un 2,6% mientras que los primeros cinco reunían el 6,1% del total de la cartera. La principal exposición por emisor del fondo se concentra en las emisiones del Sector Público Nacional (93,9%).

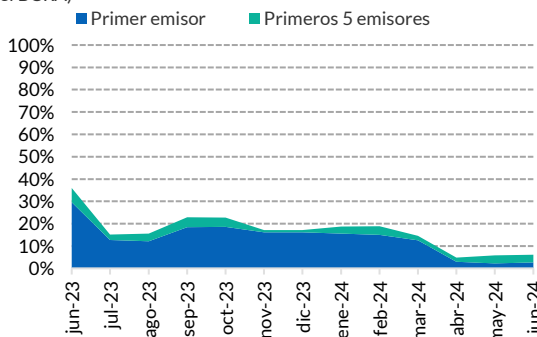
Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Concentración por emisor

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

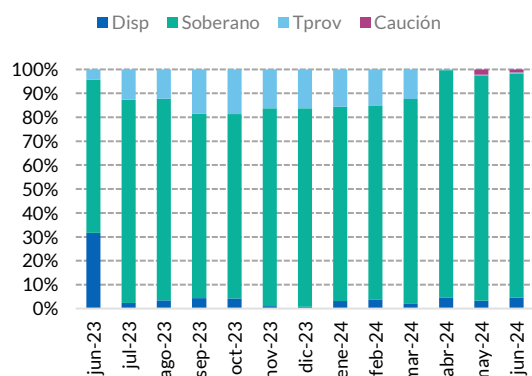


Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones propias

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por Títulos Públicos Soberanos en un 93,9%, Disponibilidades (Disp.) en un 4,6%, Cauciones en un 1,3% y el restante por Títulos Provinciales (Tprov) en un 0,3%.

Las principales inversiones del fondo corresponden a Bonos Globales (GD 29, 30, 35, 38 y 41) por un 85,1%, a Bonos Bopreal por un 8,8%, disponibilidades en Valo por un 2,6%, en Bacs por un 1,7%, y caución colocadora por un 1,3%. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 1% de la cartera cada una.

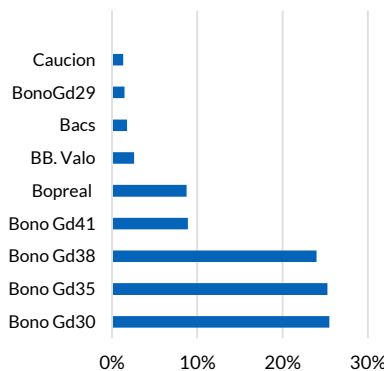
Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Principales inversiones Jun 24

(como % del total de la cartera)



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis (28-06-24) y de acuerdo a su estrategia, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea.

Dictamen

Toronto Trust Crecimiento

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 15 de agosto de 2024, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **A+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 sufijo f hace referencia a fondos de renta fija. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación.

(*) 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.

- Reglamento de gestión, 27-07-2017, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 28-06-2024 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 26-07-2024 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: índice de referencia
- Disp: Disponibilidades
- 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
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo
- PF: Plazo Fijo
- Tprov: Títulos provinciales

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 calificadoras, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.