

Toronto Trust Liquidez Dólar

Perfil

Toronto Trust Liquidez Dólar es un fondo de renta fija internacional, denominado en dólares con un horizonte de inversión de corto plazo. La estrategia del Fondo consiste en invertir en títulos públicos soberanos y bonos corporativos de Chile, Brasil y bonos del Tesoro Americano. Dada la coyuntura actual, el Fondo no posee riesgo Argentina.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la elevada calidad crediticia promedio del portafolio en el último año, la cual se ubicó en AAA(arg), en conjunto con su estrategia de invertir en instrumentos de renta fija internacional, principalmente en activos de Latinoamérica con calidad crediticia superior al soberano de Argentina. Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el muy bajo riesgo de distribución, su moderado riesgo de liquidez y su elevado riesgo de concentración por emisor, este último mitigado por la elevada calidad crediticia de los principales emisores.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis (28-01-22) y consistentemente en el último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg), el cual se estima se mantenga en el futuro dada su estrategia de invertir en instrumentos de Latinoamérica con calidad crediticia superior al soberano de Argentina.

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, el 100,0% de las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+.

Elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, el primer emisor ponderaba un 22,9% (disponibilidades en Citibank), mientras que los primeros cinco (sin considerar títulos públicos soberanos) un 71,2% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I. (BACSAASA) surge luego de la adquisición por BACS de la mayoría de las acciones de FCMI Argentina Financial Corp., la cual se encontraba en Argentina desde 1993. En este sentido, a fines de enero de 2022, la Administradora contaba con once fondos bajo administración y un patrimonio cercano a los \$43.332 millones, con una participación de mercado que se aproxima al 1,2%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito & Securitización S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en A+(arg) con Perspectiva Estable y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Adecuados procesos. La Administradora posee un adecuado 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.

Moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 27,6% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 73,8%. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos de Chile y Brasil) alcanzaban el 44,7% del total de la cartera.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

Datos Generales

Toronto Trust Liquidez Dólar	
	28/01/2022
Agente de Administración	BACSAASA S.G.F.C.I.S.A.
Agente de Custodia	BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.
Patrimonio	US\$ 21.791.802
Inicio de actividades*	May'19
Plazo de rescate	48hs

*Bajo la actual estrategia

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Informes Relacionados

[Toronto Trust Liquidez Dólar](#)

Analistas

Analista Principal
Eglis Arboleda
Analista
eglis.arboleda@fixscr.com
+54 11 5235 8150

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

Perfil

Toronto Trust Liquidez Dólar es un fondo de renta fija internacional, denominado en dólares con un horizonte de inversión de corto plazo. La estrategia del Fondo consiste en invertir en títulos públicos soberanos y bonos corporativos de Chile, Brasil y bonos del Tesoro Americano. Dada la coyuntura actual, el Fondo no posee riesgo Argentina.

El Fondo inició operaciones bajo la actual estrategia en mayo 2019 y a la fecha de análisis (28-01-22) contaba con un patrimonio cercano a US\$22 millones. Además, tiene un plazo de rescate de 48 horas ("t+2").

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

BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I (BACSAASA) es una Administradora relativamente nueva en el mercado Argentino. Surge a partir de la compra por parte de su principal accionista, BACS, de FCMI Argentina Financial Corp. en mayo de 2012. Pese a su escasa historia, posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos.

BACSAASA 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 enero de 2022, la Administradora contaba con once fondos bajo administración y un patrimonio cercano a los \$43.332 millones, con una participación de mercado que se aproxima al 1,2%.

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 62,28% de participación accionaria, entidad calificada A+(arg) por FIX. En conjunto, ambas entidades lograron posicionarse en poco tiempo como actores de importancia en el mercado de capitales local.

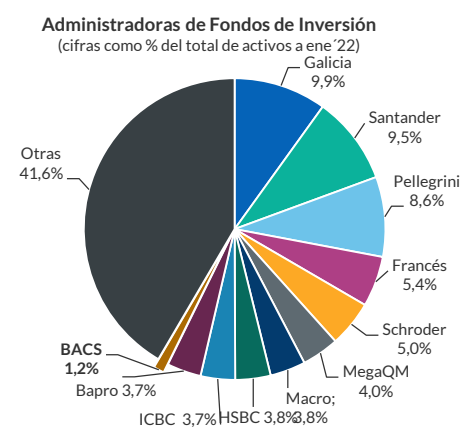
Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

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.

En el proceso de inversión se encuentran involucradas dos áreas: Inversiones y Operaciones Financieras. La primera toma las decisiones de inversión de acuerdo a su rentabilidad y los riesgos involucrados, considerando la normativa vigente. La segunda se encarga del control de aspectos normativos de las inversiones y su materialización. El proceso de inversión de los FCI se lleva a cabo a través del comité de inversiones, en el que participan ciertos miembros del directorio de la Sociedad, el Gerente Financiero, el Gerente General y el Gerente Comercial y Administrativo de BACS S.A. Asimismo, participan como invitados los integrantes del área de inversiones de la Administradora. El comité se reúne trimestralmente en donde se analiza: a) la coyuntura macroeconómica y la situación financiera de Argentina; b) la evolución, composición y rentabilidad de los Fondos administrados por la Sociedad y c) el Comité tendrá a su cargo la aprobación de modificaciones al Manual de Inversiones y la aprobación de los lineamientos de política de inversión de cada Fondo bajo administración, necesarios como guía para la adecuada administración de los Fondos por parte de la Gerencia de Inversiones.

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.



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

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.

En los fondos de renta fija, se realiza un análisis de la coyuntura económica y de los principales mercados financieros. También se analizan las expectativas económicas y pronósticos de tasas de interés, derivando en un análisis técnico de ellas para una evaluación y comparación de spreads entre emisores e instrumentos. Finalmente, se confecciona un análisis de flujos y volúmenes de transacción en el mercado. A partir de este análisis, se construye un ranking y en función de los riesgos de cartera se fijan las preferencias de inversión.

Para los fondos de renta fija también se realiza un análisis relativo de la estructura de la cartera, incluyendo duración, posición por tipo de moneda, riesgo crediticio, liquidez y diversificación. Se comparan contra el benchmark y/o peer group.

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.

A partir de junio 2017, el Agente de Custodia de los Fondos pasó a ser BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., calificado por FIX en A+(arg) con Perspectiva Estable y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

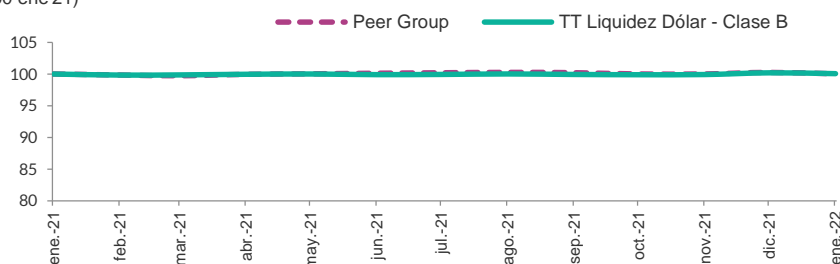
Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es moderado a la fecha de análisis (28-01-22), el principal cuotapartista concentraba el 27,6% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 73,8%. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos de Chile y Brasil) alcanzaban el 44,7% del total de la cartera.

Desempeño financiero

A fines de enero 2022, el rendimiento anual de Toronto Trust Liquidez Dólar fue de 0,1% para la clase B, mientras que el rendimiento mensual fue de -0,1% para la misma clase. El rendimiento se ubicó en línea con la mediana de los Fondos de similares características.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ene'21)

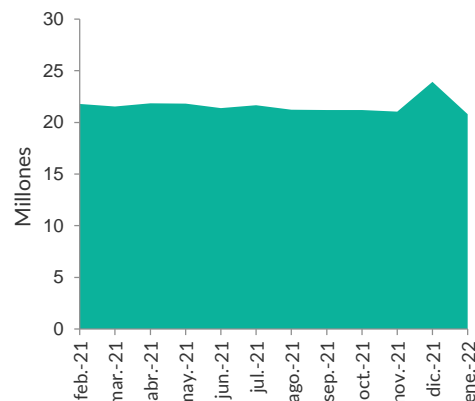


Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Entidades Financieras

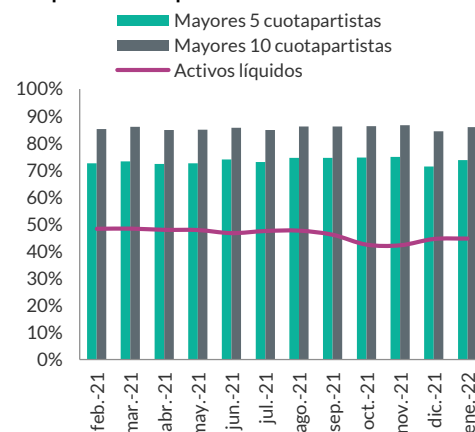
Fondos
Argentina

Cantidad de cuotapartes



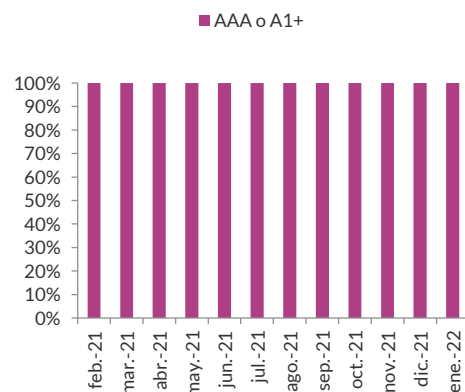
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez/Cuotapartista



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

Calidad crediticia de las inversiones



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

Calificación de riesgo crediticio

Distribución de las calificaciones

El riesgo de distribución es bajo. A la fecha de análisis, el 100,0% de las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+.

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (28-01-22) y consistentemente en el último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg), el cual se estima se mantenga en el futuro dada su estrategia de invertir en instrumentos de Latinoamérica con calidad crediticia superior al soberano de Argentina.

Riesgo de concentración

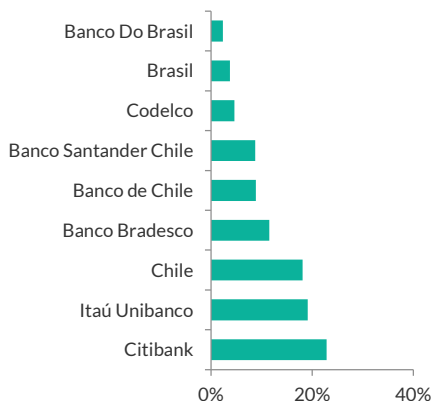
El riesgo de concentración por emisor es elevado. A la fecha de análisis, el primer emisor ponderaba un 22,9% (disponibilidades en Citibank), mientras que los primeros cinco (sin considerar títulos públicos soberanos) un 71,2% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera.

Las principales inversiones respecto al total de la cartera, correspondían a disponibilidades en Citibank por un 22,9%, a bonos corporativos de Itaú Unibanco por un 19,1%, a títulos públicos soberanos de Chile por un 18,1%, a bonos corporativos de Banco Bradesco por un 11,5%, de Banco de Chile por un 8,9%, de Banco Santander Chile por un 8,7%, de Codelco por un 4,6% y títulos públicos soberanos de Brasil por un 3,7%. El resto de los instrumentos tenían una ponderación inferior al 3,0% cada uno.

A la fecha de análisis, el portafolio se encontraba compuesta por instrumentos corporativos en un 55,2%, por disponibilidades en un 22,9% y por títulos públicos soberanos en un 21,9%.

Principales Inversiones a Ene 2022

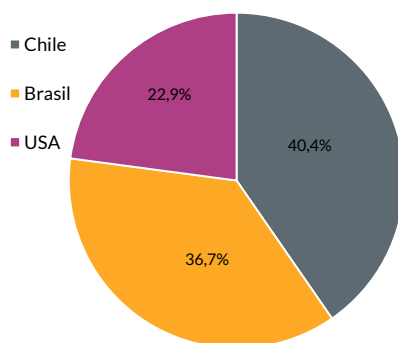
(Cifras como % del total de activos)



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

Inversiones por país

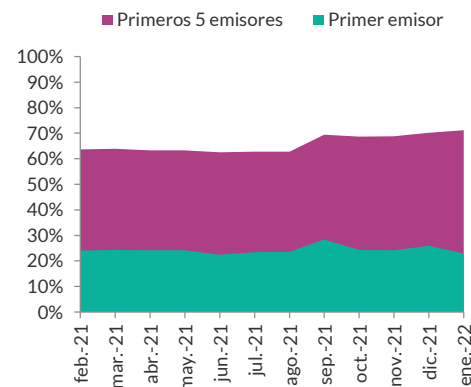
(cifras como % del total de activos a ene '22)



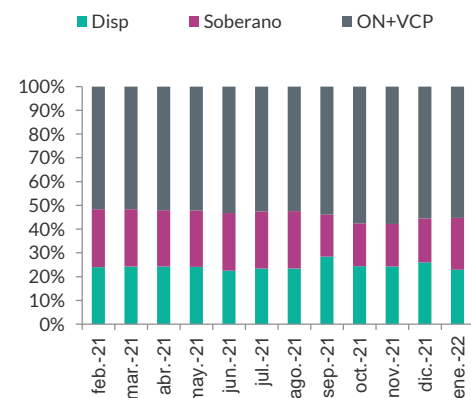
Fuente: C.A.F.C.I estimaciones propias

Concentración por emisor

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



Evolución de los instrumentos en cartera



Valores que no son deuda

A la fecha de análisis y de acuerdo a la estrategia del Fondo, el mismo no presenta inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Toronto Trust Liquidez Dólar

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 11 de febrero de 2022, decidió confirmar* la calificación **AAAf(arg)** al presente Fondo.

Categoría AAAf(arg): La calificación de fondos ‘AAA’ indica una la máxima 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 ‘AAA’.

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.

* Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Reglamento de gestión, 16-04-18, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 28-01-22 suministrada por la Sociedad Gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-01-22 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- CEO: Presidente
- CIO: Jefe de Inversiones
- COO: Jefe de Operaciones
- Disp: Disponibilidades
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial
- Hard- Dólar: Con cláusula de ajuste al dólar contado con liquidación
- ON + VCP: Obligaciones negociables y valores de corto plazo
- Portfolio Manager: Administrador de activos
- Risk Manager: Administrador de Riesgo
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor
- Soberano: Títulos públicos nacionales

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.