

Toronto Trust Liquidez Dólar (ex Toronto Trust Abierto Ley 27.260)

Informe Integral

Perfil

Calificación **AAAf(arg)** Toronto Trust Liquidez Dólar (ex Toronto Trust Abierto Ley 27.260) es un fondo de renta fija nominado en dólares con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo tiene como estrategia la construcción de un portafolio de activos nominados en dólares de baja volatilidad.

Inició operaciones en Marzo de 2017 y a la fecha de análisis (27-04-2018) contaba con un patrimonio cercano a USD\$ 133 millones.

Factores determinantes de la calificación

La suba de la calificación responde a la elevada calidad crediticia del portafolio a lo largo del último año, que se ubica en AAA(arg), y la cual se espera se conserve dado que por estrategia sólo invertirá en Títulos Públicos Soberanos, Letras del Tesoro Nacional y, en un futuro, cuentas remuneradas. Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el bajo riesgo de concentración por emisor y bajo riesgo de liquidez. Si bien a la fecha de emisión del presente informe el Fondo sufrió una disminución significativa en su valor patrimonial producto de la volatilidad de mercado, su calidad crediticia no se vio afectada.

Crterios relacionados

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

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia: A la fecha de análisis (27-04-2018) el Fondo presentó un riesgo crediticio que se ubicó en AAA(arg). FIX estima que se mantenga esta calidad crediticia dados sus lineamientos.

Distribución de las calificaciones: El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (27-04-18), las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100%. De acuerdo con el objetivo del Fondo, no se prevén desvíos en este sentido.

Bajo riesgo de concentración: La estrategia del Fondo de invertir significativamente en títulos públicos mitiga el presente riesgo. Por lo tanto, no se espera que el Fondo presente riesgo de concentración por emisor diversificable.

Orientado a Títulos Públicos: Al 27-04-2018, el Fondo se componía principalmente por Letras del Tesoro Nacional nominadas en dólares en un 96%, mientras que el restante 4% corresponde a disponibilidades.

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. BACSAASA se creó con el fin de potenciar tanto a BACS, como a su controlante, Banco Hipotecario, los cuales en conjunto han sido agentes importantes del mercado de capitales en los últimos años. Al 27-04-18, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$9.889 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1.4%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.

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.

Bajo riesgo de liquidez: Al 27-04-18, el principal cuotapartista representaba el 22.6%, mientras que los primeros cinco reunían el 57% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos alcanzaban el 100% del patrimonio del Fondo.

Analistas

Analista Principal

Yesica Colman
 Analista
 (+54 11) 5235-8151
yesica.colman@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Ávila
 Director
 (+54 11) 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 (+54 11) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Toronto Trust Liquidez Dólar (ex Toronto Trust Abierto Ley 27.260) es un fondo de renta fija nominado en dólares con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo tiene como estrategia la construcción de un portafolio de activos nominados en dólares de baja volatilidad. Inició operaciones en Marzo de 2017 y a la fecha de análisis (27-04-2018) contaba con un patrimonio cercano a USD\$ 133 millones.

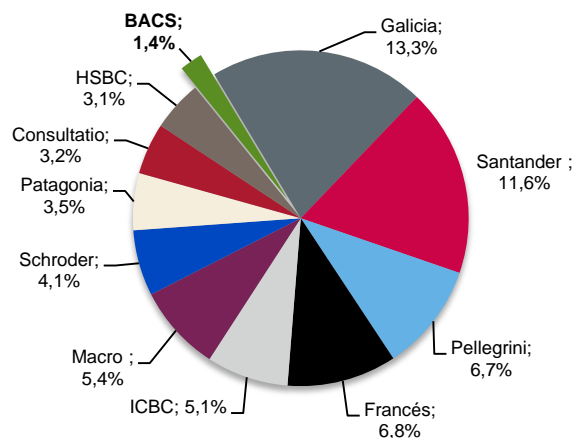
Su plazo de rescate es de 24 horas (“t+1”).

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. 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. Al 27-04-18, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$9.889 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1.4%.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a Abr'18)



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

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 87.5% de participación accionaria, entidad calificada AA(arg) por FIX SCR AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX. En conjunto, ambas entidades lograron posicionarse en poco tiempo como actores de importancia en el mercado de capitales local.

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 Administradora posee diferentes manuales que regulan las diferentes 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 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.

El comité de inversiones aporta su visión sobre la economía y los mercados financieros y define los lineamientos generales de estrategia que sirvan de guía a la gerencia de inversiones para la administración de los fondos.

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 inversión para 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.

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.

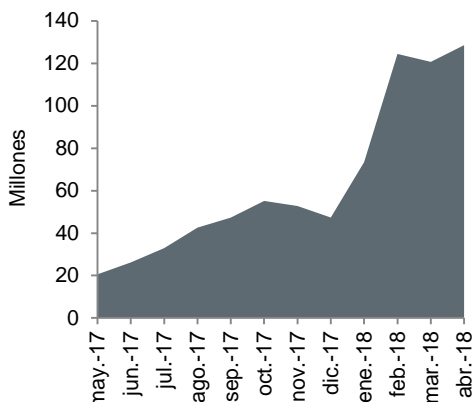
En tanto, la Gerencia de Cumplimiento Normativo debe verificar la aplicación de límites regulatorios a partir de la información generada por la Gerencia de Operaciones y monitorear la implementación de las políticas aprobadas por el directorio y/o comité de inversiones.

A partir de junio 2017, el Agente de Custodia de los Fondos paso a ser BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. La entidad se encuentra calificada en AA(arg) por FIX para el endeudamiento de largo plazo.

Riesgo de liquidez

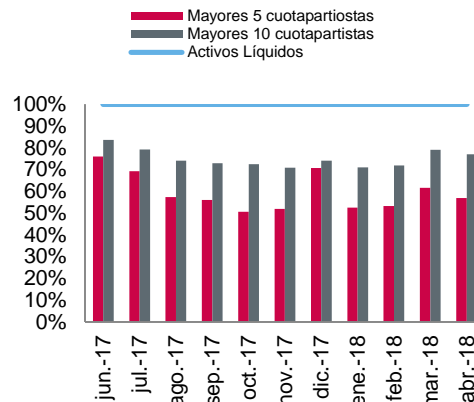
Al 27-04-18, el principal cuotapartista representaba el 22.6%, mientras que los primeros cinco reunían el 57% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos alcanzaban el 100% del patrimonio del Fondo.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez / Cuotapartistas

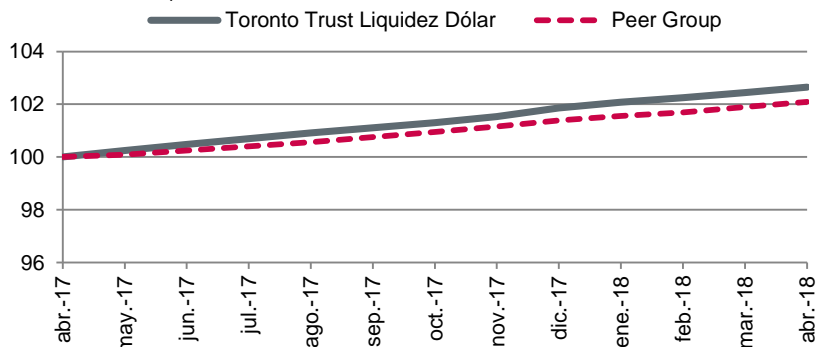


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

Al 27-04-18, el rendimiento anual de Toronto Trust Liquidez Dólar fue de 2.6% para la clase C, mientras que el rendimiento mensual fue del 0.2% para la misma clase, similar al de sus pares.

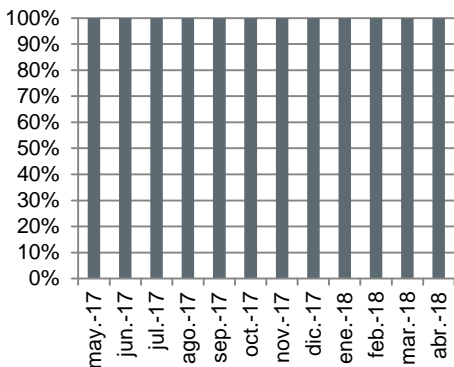
Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 abr'17)



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

Calidad crediticia de las inversiones

■ AAA o A1+



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (27-04-2018) el Fondo presentó un riesgo crediticio que se ubicó en AAA(arg). FIX estima que se mantenga esta calidad crediticia dados sus lineamientos.

Distribución de las calificaciones

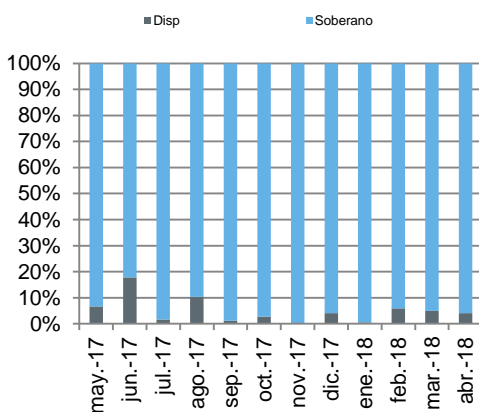
El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (27-04-18), las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100%. De acuerdo con el objetivo del Fondo, no se prevén desvíos en este sentido.

Riesgo de concentración

La estrategia del Fondo de invertir significativamente en títulos públicos mitiga el presente riesgo. Por lo tanto, no se espera que el Fondo presente riesgo de concentración por emisor diversificable.

Al 27-04-2018, el Fondo se componía principalmente por Letras del Tesoro Nacional nominadas en dólares en un 96%, mientras que el restante 4% corresponde a disponibilidades.

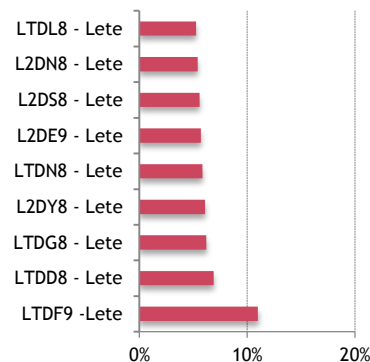
Evolucion de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones

(cifras como % del total de activos)



Fuente: estimaciones propias

Valores que no son deuda

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

Dictamen

Toronto Trust Liquidez Dólar (ex Toronto Trust Abierto Ley 27.260)

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 12 de junio de 2018, decidió subir la calificación asignada al presente Fondo a **AAAf(arg)** desde **AA+f(arg)**.

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’.

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

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:

- Reglamente de gestión, 16-04-2018, disponible en www.cnv.gob.ar
- Cartera al 27-04-18 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística al 27-04-18 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
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- Hard- Dólar: Con cláusula de ajuste al dólar contado con liquidación.
- TProv.: Títulos Provinciales
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor
- Soberano: Títulos Públicos (Bonos soberanos + Letes)

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 calificador-, 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. lleva 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.