

# Toronto Trust Crecimiento

## Informe de actualización

### Calificación

Af(arg)

### Datos Generales

28/12/2018

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Agente de administración | BACSAASA S.G.F.C.I.S.A.                     |
| Agente de custodia       | BACS Banco de Crédito & Securitización S.A. |
| Patrimonio               | USD 1.120.280                               |
| Inicio de actividades    | 12-09-2017                                  |
| Plazo de rescate         | 48 horas                                    |
| Rto. Mensual – Clase B*  | -2.0%                                       |
| Rto. Anual – Clase B*    | -9.9%                                       |

\*Considerando el último día hábil de cada mes

### Objetivo y Estrategia de Inversión

Toronto Trust Crecimiento es un fondo de renta fija nominado en dólares con un horizonte de inversión de mediano plazo. La estrategia del Fondo será invertir principalmente en instrumentos de renta fija pública y privada denominados en dólares (“hard dollar” ó “dollar linked”).

### Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio que presentó en el último año, ubicándose en rango AA(arg), en conjunto con la estrategia de invertir un mínimo del 40% del total de la cartera en títulos públicos soberanos. Limita la calificación la baja cobertura que presenta entre los activos líquidos y la concentración por cuotapartista. Asimismo, la calificación contempla el bajo a moderado riesgo de distribución, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y la calidad de la Administradora. Cabe destacar que, en virtud del contexto macroeconómico, el Fondo evidenció durante 2018 rescates significativos que afectaron el valor de la cuotaparte, sin embargo ello no afectó de forma significativa la calidad crediticia de la cartera.

### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Bajo riesgo de distribución:** A la fecha de análisis (28-12-18), las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 61.1%, en rango AA o A1 por un 25.8% y en rango A o A2 por un 13.1%.

**Muy buena calidad crediticia:** A la fecha de análisis y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg).

**Moderado a alto riesgo de concentración:** A la fecha de análisis, la principal inversión en valores privados ponderaba un 12.1%, mientras que las primeras cinco reunían un 42.3%.

### Análisis del Administrador

**Adecuado 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. A fines de diciembre de 2018, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$6.452 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito & Securitización S.A.

**Adecuados procesos:** La Administradora cuenta con adecuados procedimientos de selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora son idóneos para la adecuada administración de los fondos.

**Elevado riesgo de liquidez:** A la fecha de análisis, el principal cuotapartista representaba el 36.0%, mientras que los primeros cinco el 84.6% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos) alcanzaban un 49.7% del patrimonio del Fondo. Mitiga parcialmente este riesgo el bajo patrimonio del Fondo.

### Criterios relacionados

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

### Analistas

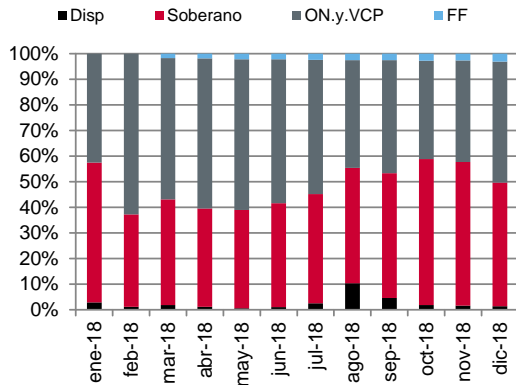
**Analista Principal**  
Gustavo Ávila  
Director  
(+5411) 5235-8142  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

**Analista Secundario**  
Eglis Arboleda  
Analista  
(+5411) 5235-8100  
[eglis.arboleda@fixscr.com](mailto:eglis.arboleda@fixscr.com)

**Responsable del Sector**  
María Fernanda López  
(+5411) 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

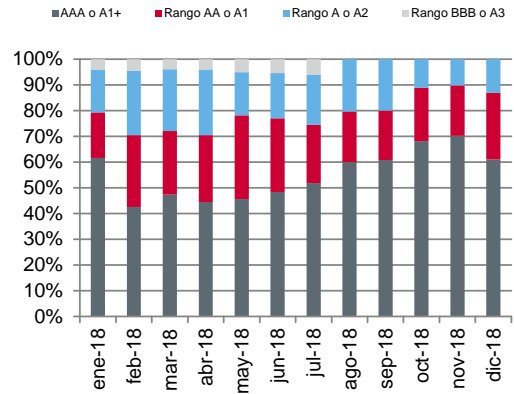
## Análisis de cartera

### Evolucion de los instrumentos en cartera



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

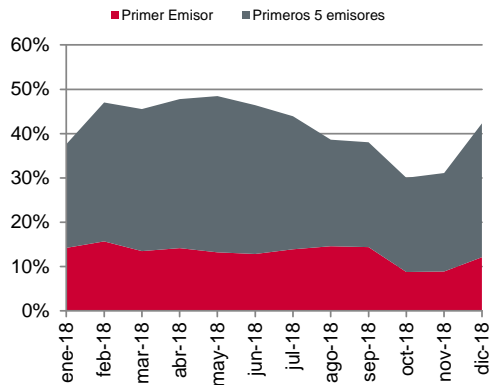
### Calidad crediticia de las inversiones



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

### Concentración por emisor

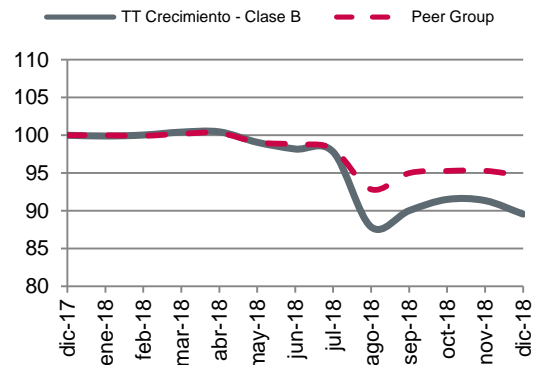
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

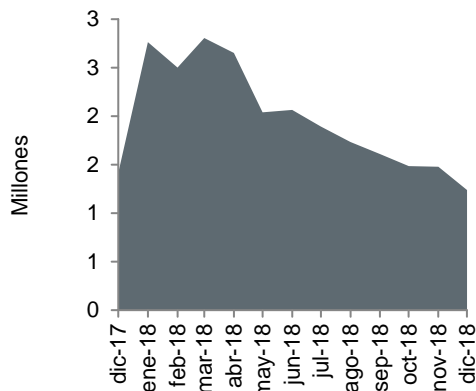
### Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 dic'17)



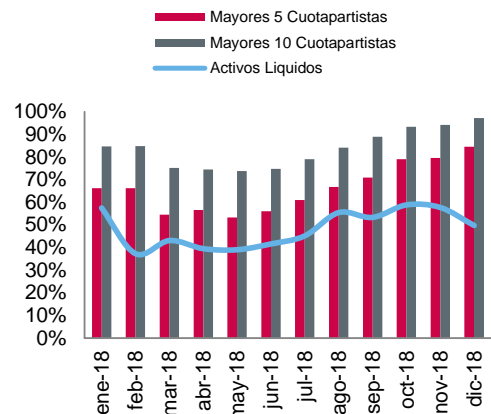
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones

### Cantidad de Cuotapartes



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

### Liquidez / Cuotapartistas



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

## 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, en adelante FIX, reunido el 8 de febrero de 2019, ha decidido confirmar\* la calificación asignada al presente Fondo en **Af(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.

El análisis del Administrador se encuentra en forma resumida en Perfil de la Administradora dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 10 de septiembre de 2018, en donde figuran con mayor detalle. Dicho informe se encuentra disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

\* 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](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 28-12-18 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 28-12-18, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- Benchmark: índice de referencia.
- BCRA: Lebacks + Pases
- 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
- Tprov: Títulos provinciales (Bonos provinciales + Letras)
- ON + VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo
- PF: Plazo Fijo
- Soberano: 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 calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.