

RESUMEN DE MERCADO

12 Marzo 2025

Las decisiones tomadas por la administración Trump en materia comercial llevaron incertidumbre y volatilidad a los activos financieros a nivel global. El Presidente de EE.UU. anunció los siguientes aranceles, aunque no está claro si serán definitivos o parte de una estrategia de negociación: 25% para productos canadienses y mexicanos, y entre 10% y 15% sobre importaciones chinas, con la posibilidad de aumentar estos últimos al 20%. Las políticas arancelarias golpearon a las bolsas del mundo, los índices norteamericanos S&P 500 y Dow Jones cayeron 1,5% en el mes de febrero. La bolsa china se vio favorecida, subiendo el índice chino un 11,7%. La incertidumbre mundial también se reflejó en el rendimiento de los bonos del tesoro estadounidense, que cerraron el mes en 3,99% para el bono a 2 años, significando una baja de 21 puntos básicos, mientras que el bono a 10 años terminó cotizando en 4,21%, cayendo 33 puntos básicos en el mes. A su vez, el oro subió 2%, demostrando cómo los inversores buscaron cobertura. Mientras tanto, el resto de commodities operaron débiles, con la soja y el crudo de petróleo cediendo 3%. Brasil operó a la par de los mercados globales, el ETF brasileño (EWZ) cayó 2,3%, mientras que el real se depreció 0,7% respecto al dólar.

Los activos financieros argentinos no pudieron escapar de la volatilidad mundial, tanto la renta fija como la renta variable se vieron golpeadas. Los globales cayeron en promedio 1,3%, y la renta variable corrigió, cediendo el Merval 11,3% en el mes ambos medidos en dólares. En este contexto adverso, los dólares financieros se mostraron demandados, aumentando el dólar cable un 4,1%. La demanda por los dólares financieros, en especial el dólar MEP, podría explicarse por la cancelación de préstamos con tarjetas de crédito de argentinos en el exterior. A pesar de que el gobierno efectivizó la baja temporal de retenciones sobre los granos, no se notó una notable mejoría en el volumen de liquidación por parte del sector agroexportador. Sin embargo, el BCRA logró comprar 1.436 millones de dólares en el MULC. Las reservas internacionales brutas se mantienen en el rango de 29.000 millones de dólares debido a cancelaciones de deuda con organismos internacionales. Entre las noticias más relevantes destacamos: el índice de actividad económica arrojó una suba de 0,5% mensual desestacionalizada para diciembre, superando el nivel de actividad registrado en noviembre de 2023. Por último, el gobierno flexibilizó la normativa para que los bancos comerciales puedan prestar moneda extranjera a no exportadores, siempre y cuando los fondos provengan de emisiones de Obligaciones Negociables o de financiamiento externo.

El gobierno consiguió un triunfo importante en el Congreso logrando la suspensión de las PASO. Sumado a esto, esta semana publicó el Decreto sobre el nuevo acuerdo con el FMI, donde se establecen algunos lineamientos pero aún resta conocer los detalles, sobre todo en cuanto al monto a desembolsar, la posibilidad de intervenir en el mercado de cambios y otras condicionalidades. Los datos de imagen del gobierno mostraron que no hubo cambios, manteniéndose elevado su nivel de aceptación, luego de que se pusiera en duda su imagen luego de la difusión del criptoactivo por parte del Presidente.

RENDIMIENTOS FONDOS TORONTO TRUST

12 Marzo 2025

Fondo		Patrimonio en mill.	Últ. Semana	Últ. Mes	3 Meses	Año corriente	Últ. 12 meses
Cash Management							
TT Ahorro	T+0	\$ 310.943	0,5%	2,1%	7,6%	4,8%	48,9%
TT Renta Fija	T+1 LECAPs	\$ 108.028	-0,6%	0,9%	8,6%	4,9%	66,5%
Badlar			0,7%	2,2%	8,1%	5,0%	51,8%
Renta Fija							
TT Global Capital	Dólar-Linked	\$ 4.669	0,0%	1,3%	7,9%	2,8%	46,8%
TC BCRA 3500			0,3%	1,0%	5,2%	3,1%	26,4%
TT Retorno Total	Inflación	\$ 11.076	-0,4%	0,4%	9,2%	5,8%	68,6%
CER			0,5%	2,3%	7,8%	5,0%	100,9%
TT Renta Fija Plus	Flexible	\$ 49.737	-0,4%	-0,1%	7,2%	4,4%	55,9%
Toronto Trust	Mediano plazo	\$ 27.545	-0,4%	0,8%	8,9%	4,4%	57,6%
Badlar			0,7%	2,2%	8,1%	5,0%	51,8%
CER			0,5%	2,3%	7,8%	5,0%	100,9%
TC BCRA 3500			0,3%	1,0%	5,2%	3,1%	26,4%
TC MEP			1,9%	5,5%	14,2%	5,0%	19,0%
Otros							
TT Infraestructura	INFRA	\$ 7.669	0,1%	1,7%	8,9%	4,6%	-
TT Abierto PyME	Pymes	\$ 19.038	0,3%	2,0%	8,9%	4,6%	52,5%
TT Argentina 2021	Retorno Total	\$ 8.923	-5,1%	-9,7%	-2,6%	-10,3%	91,5%
TT Multimercado	Acciones Arg.	\$ 8.853	-6,4%	-13,7%	-1,0%	-12,1%	121,7%
S&P Merval			-6,7%	-14,0%	-2,3%	-12,9%	117,4%
Dólares							
TT Renta Dólar	Corporativos	USD 8,1	-0,2%	0,2%	0,5%	0,9%	-
TT Liquidez Dólar	LATAM	USD 12,5	0,1%	0,1%	0,4%	0,2%	4,2%
TT Crecimiento	Soberanos MEP	USD 53,4	-2,5%	-7,2%	-1,8%	-6,0%	68,1%

ESTRATEGIA Y COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES FONDOS

12 Marzo 2025

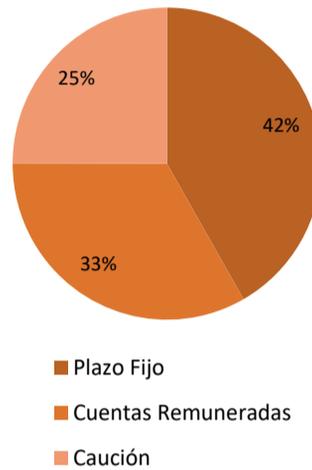
TT AHORRO T+0 MONEY MARKET - CONSERVADOR

El fondo TT AHORRO rindió 2,1% en un mes en el que no hubo cambios en la tasa de interés por parte del BCRA, y las tasas del mercado en pesos se descomprimieron levemente. La tasa de caución cerró en 26%, el plazo fijo en 29,5% y la tasa de las cuentas remuneradas se ubicó en niveles del 24%.

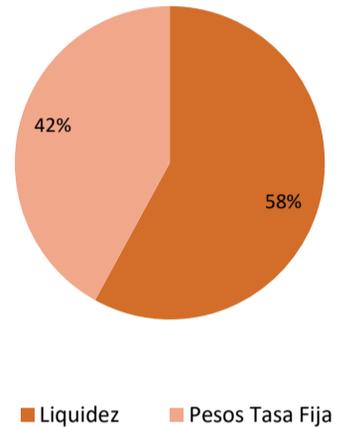
Dado que el mercado estima que a la inflación le costará romper el 2% mensual, incluso con la desaceleración del ritmo de depreciación, consideramos que esto pudo haber llevado a que los bancos disminuyan sus posiciones en instrumentos a tasa fija y reduzcan sus necesidades de fondeo de corto plazo. A esto se suma una desaceleración en el crédito privado.

A mediano plazo, dado que la base monetaria tiene un tope máximo de emisión, el mercado espera que las tasas reales tiendan al alza ante un faltante de liquidez. Esto se enmarca en un contexto donde el Tesoro enfrenta una mayor dificultad para renovar su deuda, mientras que los bancos muestran una mayor inclinación por otorgar créditos en lugar de adquirir títulos públicos, debido a los márgenes de rentabilidad.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



TT RENTA FIJA T+1 LECAPs - CONSERVADOR

El fondo TT Renta Fija tuvo un rendimiento del 1% en el mes, en un contexto donde se espera que la inflación se ubique en niveles similares o levemente por encima de la registrada en enero (2,2%). Esto generó una fuerte presión alcista sobre las tasas en la curva de tasa fija, ya que se esperaba que la desaceleración en el ritmo de devaluación impactara positivamente en la inflación. La parte corta de la curva ya rinde 2,6% mensual, luego de que el Tesoro convalidara estos rendimientos en la última licitación, un nivel muy superior al costo de fondeo mediante caución.

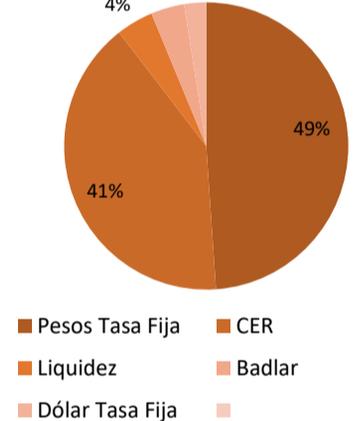
En el fondo, redujimos la exposición en la parte larga de la curva de tasa fija, para aumentar la posición en la parte corta. Esta decisión responde a nuestra visión de que, mientras no se observe un sendero claro de desaceleración en la inflación, esta parte de la curva podría seguir complicada.

En línea con esta estrategia, incrementamos nuestra posición en instrumentos indexados por inflación con vencimiento en 2025 y 2026, que actualmente rinden inflación +9%.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



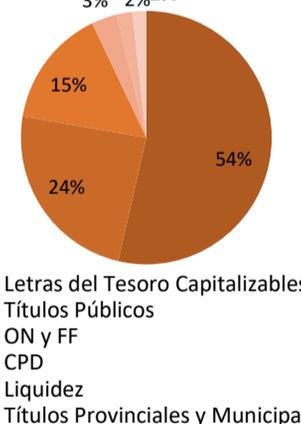
TORONTO TRUST T+1 MEDIANO PLAZO - MODERADO

El fondo registró una performance del 0,8% en febrero. Durante el último mes, se implementó el nuevo ritmo de depreciación del tipo de cambio, fijado en un 1%, aunque no tuvo un impacto significativo en la inflación, ya que las consultoras estiman que esta se ubicó entre un 2% y un 2,7%, lo que indicaría un posible aumento respecto al dato de enero, que fue del 2,2%. En este sentido, no anticipamos grandes movimientos en el tipo de cambio oficial a corto plazo.

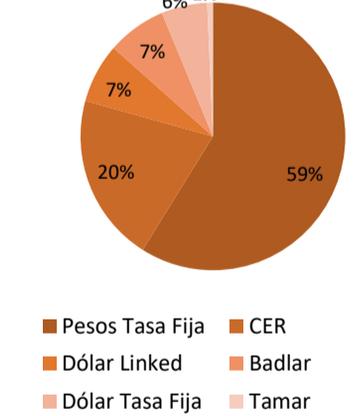
Mirando hacia el futuro, seguimos de cerca la demanda del dólar MEP, que se incrementó por cuestiones estacionales, así como las novedades respecto al acuerdo con el FMI.

En cuanto a la cartera, dentro de la curva de pesos, hemos ponderado instrumentos de tasa fija a corto plazo y bonos CER con rendimientos superiores al 9% anual. Además, incrementamos gradualmente nuestra posición en bonos soberanos en dólares y mantenemos la posición de futuros vendidos sobre el dólar.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



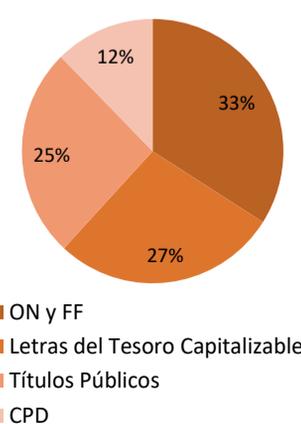
TT GLOBAL CAPITAL T+1 DÓLAR LINKED - MODERADO

El fondo rindió 1,3 % en el mes, mientras que el dólar oficial subió un 1% y el dólar MEP subió 5,5%.

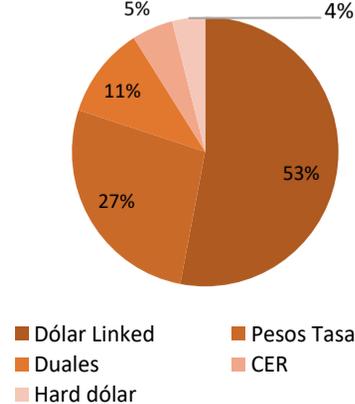
A la par del aumento por cobertura cambiaria durante el mes de febrero, los instrumentos dólar linked estuvieron levemente demandados ofreciendo rendimientos en torno al 8%. Con respecto a la cobertura por ROFEX, la curva también estuvo presionada por el lado de la demanda ya que la tasa de devaluación implícita mensual se mantuvo por arriba del 1%.

Durante el mes, dentro de la posición en sintético de dólar linked con instrumentos en pesos aumentamos posición de la parte corta de la tasa fija y bajamos ponderación en la parte larga. También aumentamos cobertura a través del título publico dólar linked con vencimiento septiembre 2025 ya que ofrecía retornos atractivos.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa

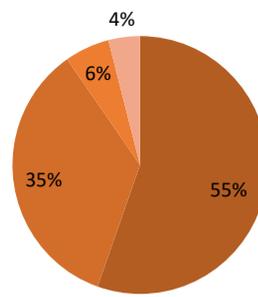


TT RETORNO TOTAL T+1 INFLACIÓN - MODERADO

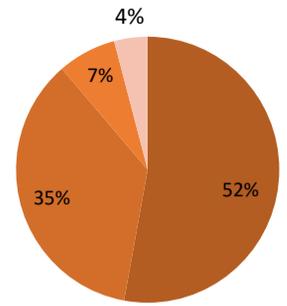
En febrero, el FCI TT Retorno Total presentó un rendimiento estable (+0,4%). A pesar de que los datos semanales de alta frecuencia indicaban que la inflación no continuaría disminuyendo, los bonos CER+ se vieron afectados por la expectativa de tasas reales más altas. En las dos licitaciones realizadas durante el mes, el MECON convalidó tasas altas en los títulos de corto plazo, lo que reforzó esta hipótesis.

En cuanto a la cartera, la principal exposición está en bonos CER+ 2026, y hemos ido incrementando gradualmente la posición en instrumentos 2025 ya que las Letras a tasa fija consideraban un escenario de desinflación muy optimista. De manera complementaria, tenemos en cartera bonos de vencimientos más largos, como los de 2027 y 2028.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



- Títulos Públicos
- Letras del Tesoro Capitalizables
- ON
- Liquidez
- CER
- UVA
- Pesos Tasa Fija
- Liquidez

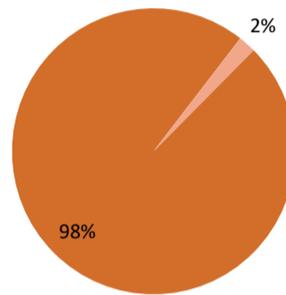
TT MULTIMERCADO T+1 ACCIONES - AGRESIVO

El fondo rindió -13,7% en pesos en el mes, mientras que el Merval bajó 14%. Medido en dólares el Merval quebró la barrera de los 2000 puntos, situándose en los 1800 puntos.

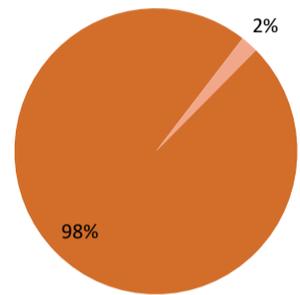
Como señalamos en la introducción el mal desempeño del índice accionario argentino durante febrero se dio por dos factores, el primero producto de la falta de novedades de algún acuerdo con el FMI y en segundo lugar la fuerte volatilidad externa.

Todas las acciones del índice tuvieron un muy mal desempeño, presentando la mayor caída TRAN (-28%) mientras que la menos cayó fue TECO (-7,2%)

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



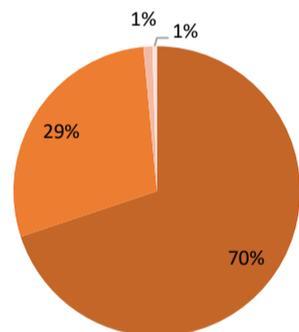
- Acciones
- Liquidez
- Pesos Variable
- Liquidez

TT ARGENTINA 2021 T+1 BONOS Y ACCIONES - AGRESIVO

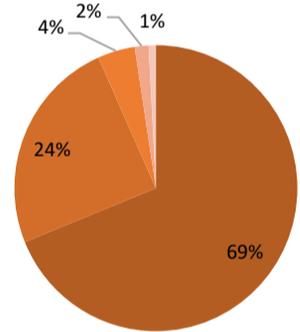
Desde que comenzó febrero el Merval cayó 13,3% y los bonos soberanos en dólares 1,3%. De esta manera el fondo tuvo un rendimiento de -9,7%. Sin embargo, consideramos que la evolución favorable de la macroeconomía local brinda margen para que persista el interés por los activos argentinos. Un acuerdo con el fondo podría ser el próximo catalizador para este tipo de instrumentos.

La cartera se compone de bonos soberanos en dólares, donde priorizamos los instrumentos de largo plazo; por el lado de la renta variable, seguimos ponderando el sector energético. El fondo es un vehículo muy atractivo para posicionarse en un escenario optimista de mediano plazo por su gestión activa de la cartera

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa

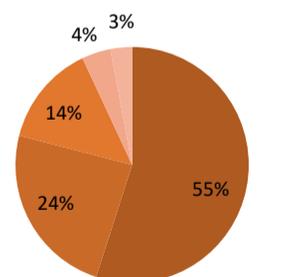


- Acciones
- Títulos Públicos
- Liquidez
- Letras del Tesoro Capitalizables
- Pesos Tasa Variable
- Dólar Tasa Fija
- CER
- Futuros Agro

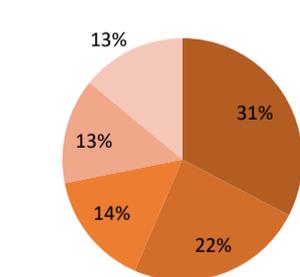
TT RENTA FIJA PLUS T+1 FLEXIBLE - MODERADO

El fondo TT Renta Fija Plus tuvo una variación levemente negativa durante el último mes (-0,1%). En línea con su objetivo, el fondo se centra en la cobertura cambiaria, por lo que incluye en su cartera bonos soberanos en dólares, Obligaciones Negociables dólar-dólar e instrumentos dólar linked. Coyunturalmente sostenemos nuestro enfoque de aprovechar las tasas en pesos a través de estrategias sintéticas con futuros vendidos de dólar y bonos en pesos, dando prioridad a los instrumentos de tasa fija.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



- Títulos Públicos
- ON
- Letras del Tesoro Capitalizables
- CPD
- Títulos Provinciales
- Dólar Linked
- Dólar Tasa Fija
- Pesos Tasa Fija
- Dólar Linked
- Duales

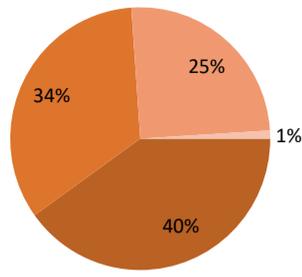
TT LIQUIDEZ DÓLAR T+2 LATAM DÓLAR - CONSERVADOR

El fondo rindió 0,1% en el mes mientras que el principal índice de renta fija emergente subió más de 1,6% y los bonos del Tesoro de EE.UU. mostraron una fuerte suba de paridad, con el bono a 10 años que empezó el mes rindiendo 4,53% y terminó en 4,20%.

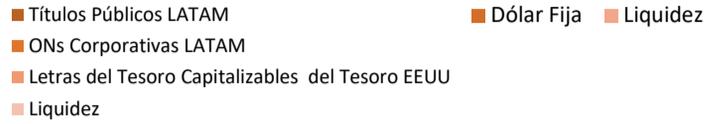
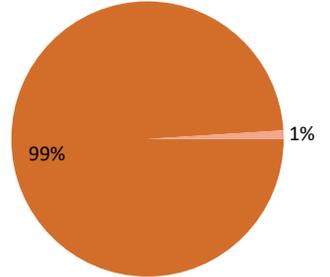
A pesar de la mayor volatilidad externa los bonos de Brasil a 10 años pasaron de rendir 6,74% a 6,54%.

Durante febrero el fondo aumento su posición en títulos públicos chilenos y bonos corporativos bancarios de primera línea de Brasil.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



TT RENTA DÓLAR T+1 DÓLAR MEP CORPORATIVO - CONSERVADOR

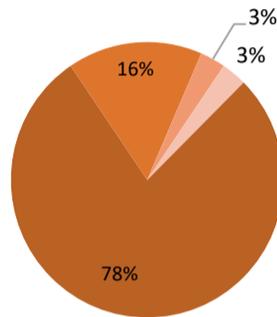
El fondo subió 0,2% en el mes. Durante el mes de enero el mercado de bonos corporativos dólar-dólar nuevamente se caracterizó por las emisiones de obligaciones negociables de empresas vinculadas a las exportaciones como también de empresas que no generan dólares, pero con excelente calidad crediticia.

Como referencia, los bonos de empresas no exportadoras se emitieron con tasas en torno al 4% con vencimiento a 6 meses.

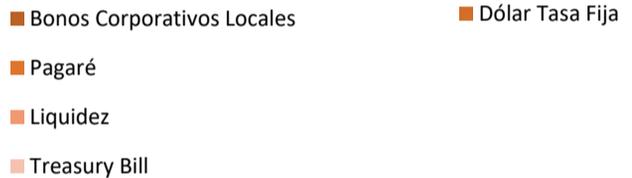
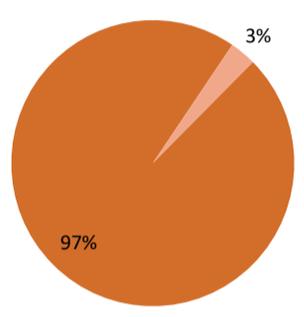
En cuanto al manejo de liquidez, el fondo estuvo activo en el mercado de cauciones bursátiles en dólares, ya que dicho mercado ofrecía tasas atractivas en torno al 5% anual

Durante el mes la calificadora FIX subió la calificación del fondo a AA, destacando tanto el buen nivel crediticio como el manejo de la liquidez del fondo.

Cartera Por Tipo de Instrumento



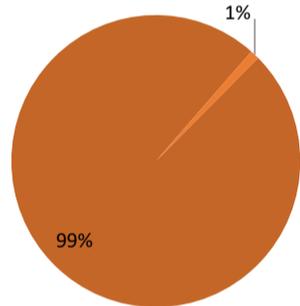
Cartera Por Tipo de Tasa



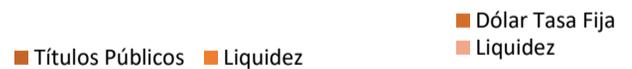
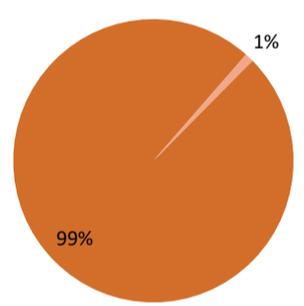
TT CRECIMIENTO T+1 DÓLAR MEP - AGRESIVO

Fue un mes difícil para el fondo TT Crecimiento (-7,2%). Nos encontramos en un entorno particularmente inestable para la deuda de los países emergentes, aunque sostenemos la perspectiva de que el avance favorable de la macroeconomía local permite que persista el interés en los activos argentinos. Además, vemos valor al comparar estos instrumentos con los de países similares. De corto plazo, el acuerdo con el FMI podría ser el próximo catalizador para estos instrumentos.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



BACS Administradora de activos S.A.S.G.F.C.I: Todos los derechos reservados. Buenos Aires, Argentina. Las inversiones en cuotas del fondo no constituyen depósitos en BACS Banco de Crédito y Securitización S.A, ni Banco Hipotecario S.A. a los fines de la ley de entidades financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, BACS Banco de Crédito y Securitización S.A y Banco Hipotecario S.A. se encuentran impedidas por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.