

RESUMEN DE MERCADO

04 Febrero 2025

Durante el mes de enero, los mercados globales sufrieron mucha volatilidad generada por la asunción de Trump en la presidencia de Estados Unidos, lo que implica un cambio en la política comercial, sumado a sus públicas diferencias con la Reserva Federal respecto al nivel de tasas de interés. A pesar de los aranceles que implementará Estados Unidos sobre productos importados de México, Canadá y China, el índice de dólar cerró el mes neutro. Los bonos del Tesoro estadounidense no mostraron grandes cambios: el bono a 2 años redujo su rendimiento 3 puntos básicos y a 10 años 4 puntos básicos, ubicándose en 4,20% y 4,54% respectivamente. La bolsa norteamericana tuvo un buen comienzo de año, subiendo el S&P500 2,7% y el Nasdaq 1,6%.

El mercado brasileño mostró un mejor desempeño en el comienzo del año, rompiendo la tendencia que veíamos en diciembre del año pasado. El índice de la bolsa de San Pablo subió 11,0% en el mes, mientras que el real se apreció 5,4%. En los primeros días del mes pasado, el Banco Central de Brasil intervino en distintas ruedas sobre el dólar para mantener la estabilidad cambiaria, pero con el correr de las semanas parece haberse ubicado con comodidad en el rango de 5,9 reales por dólar.

Pasando al mercado local, hubo varios eventos y noticias relevantes. En los primeros días de enero se realizó el pago de deuda soberana por un monto total de \$4.360 millones de dólares. Los bonos soberanos cerraron el mes con ganancias en dólares de 1,4% en promedio. El Merval tuvo un gran arranque extendiendo su rally, aunque en las últimas dos semanas se mostró algo débil. Aún así, terminó enero subiendo 1,9% en dólares.

Entre las principales noticias locales del mes, se destacan las siguientes: el gobierno decidió bajar el ritmo de depreciación mensual al 1%, efectivizándose el primero de febrero. El BCRA cerró una operación de REPO con bancos extranjeros por un total de \$1.000 millones de dólares, con un plazo de 2 años y 4 meses a una tasa de 8,8% anual. El BCRA dispuso un recorte en la tasa de política monetaria de 300 puntos básicos, ubicándola en 29% TNA. A lo largo del mes, el desempeño del BCRA en el mercado libre de cambios fue muy positivo, adquiriendo \$1.748 millones de dólares. Se conoció el dato de inflación minorista correspondiente a diciembre, el cual registró un 2,7% (vs 2,4% en noviembre), dentro del rango de las estimaciones. En cuanto al mundo pesos, el Tesoro Nacional realizó un canje de títulos en el cual despejó vencimientos entre mayo y noviembre de 2025 por \$14,0 billones, canjeando por títulos duales (TAMAR/tasa fija) con vencimiento entre marzo y diciembre de 2026. Finalmente, el nivel de actividad sigue repuntando. El último dato disponible sobre ventas minoristas correspondiente a diciembre, se vio una suba mensual desestacionalizada de 4,2%.

RENDIMIENTOS FONDOS TORONTO TRUST

04 Febrero 2025

| Fondo | | Patrimonio en mill. | Últ. Semana | Últ. Mes | 3 Meses | Año corriente | Últ. 12 meses |
|---------------------------|---------------|---------------------|-------------|----------|---------|---------------|---------------|
| Cash Management | | | | | | | |
| TT Ahorro | T+0 | \$ 261.682 | 0,6% | 2,7% | 8,1% | 2,7% | 56,1% |
| TT Renta Fija | T+1 LECAPs | \$ 102.112 | 0,6% | 3,9% | 11,1% | 3,9% | 77,0% |
| Badlar | | | 0,6% | 2,8% | 8,6% | 2,8% | 60,0% |
| Renta Fija | | | | | | | |
| TT Global Capital | Dólar-Linked | \$ 4.637 | 0,5% | 1,5% | 9,0% | 1,5% | 42,1% |
| TC BCRA 3500 | | | 0,4% | 2,0% | 6,1% | 2,0% | 27,4% |
| TT Retorno Total | Inflación | \$ 11.110 | 0,5% | 5,4% | 13,6% | 5,4% | 87,4% |
| CER | | | 0,6% | 2,6% | 8,3% | 2,6% | 138,1% |
| TT Renta Fija Plus | Flexible | \$ 43.518 | 1,4% | 4,5% | 11,6% | 4,5% | 55,3% |
| Toronto Trust | Mediano plazo | \$ 26.645 | 0,9% | 3,6% | 12,3% | 3,6% | 55,7% |
| Badlar | | | 0,6% | 2,8% | 8,6% | 2,8% | 60,0% |
| CER | | | 0,6% | 2,6% | 8,3% | 2,6% | 138,1% |
| TC BCRA 3500 | | | 0,4% | 2,0% | 6,1% | 2,0% | 27,4% |
| TC MEP | | | 0,8% | -0,5% | 1,6% | -0,5% | -5,7% |
| Otros | | | | | | | |
| TT Infraestructura | INFRA | \$ 7.538 | 0,4% | 2,9% | 10,4% | 2,9% | - |
| TT Abierto PyME | Pymes | \$ 18.760 | 0,9% | 2,6% | 9,7% | 2,6% | 55,1% |
| TT Argentina 2021 | Retorno Total | \$ 11.204 | 1,2% | -0,7% | 29,2% | -0,7% | 73,0% |
| TT Multimercado | Acciones Arg. | \$ 10.493 | 0,0% | 1,9% | 37,6% | 1,9% | 100,6% |
| S&P Merval | | | -0,1% | 1,2% | 36,4% | 1,2% | 96,9% |
| Dólares | | | | | | | |
| TT Renta Dólar | Corporativos | USD 7,5 | -0,3% | 0,7% | -0,1% | 0,7% | - |
| TT Liquidez Dólar | LATAM | USD 59,9 | 0,0% | 0,1% | 0,7% | 0,1% | 4,3% |
| TT Crecimiento | Soberanos MEP | USD 12,5 | 0,8% | 1,3% | 18,3% | 1,3% | 97,1% |

ESTRATEGIA Y COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES FONDOS

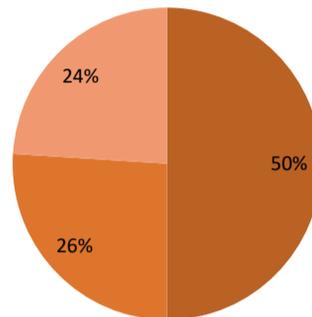
04 Febrero 2025

TT AHORRO T+0 MONEY MARKET – CONSERVADOR

El FCI TT Ahorro tuvo un rendimiento de 2,7% en pesos durante el mes de enero y 0,6% en la última semana. Hacia el cierre del mes el BCRA redujo la tasa de referencia en 300 puntos básicos. Estimamos que los rendimientos del segmento money market alcancen el 26% hacia mediados de febrero, dado que las tasas de cuentas remuneradas y plazos fijos bajaron a niveles en torno a 25% y 30,5% respectivamente.

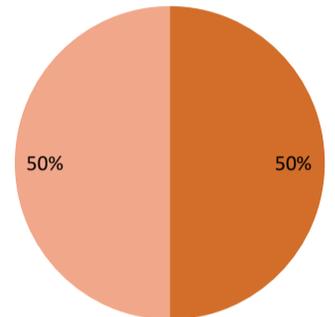
Ante un comienzo de año en el que los dólares financieros se mantuvieron estables, el fondo se comportó como una buena alternativa para colocar los pesos, con un rendimiento de 3,5% en dólares.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- Plazo Fijo
- Cuentas Remuneradas
- Caución

Cartera Por Tipo de Tasa



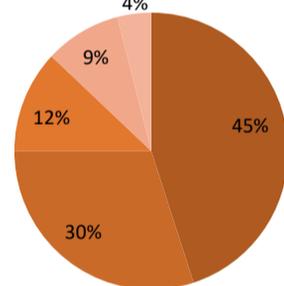
- Tasa Fija
- Liquidez

TT RENTA FIJA T+1 LECAPs - CONSERVADOR

El FCI TT Renta Fija tuvo un rendimiento de 3,9% en pesos durante enero, superando el promedio del segmento que registró una performance de 3,8% en el mismo período. El fondo se encuentra posicionado en la parte corta y larga de la curva de tasa fija, ya que, debido al canje realizado con instrumentos de mayo a octubre de 2025, la parte media quedó cara en relación con el resto.

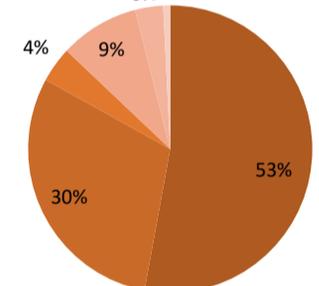
En la misma línea, el fondo participó activamente en este canje, buscando un premio al extenderse a vencimientos de 2026, dado que confiamos en el proceso de desinflación. De concretarse este escenario, vemos posible que el gobierno lleve el ritmo de depreciación a 0% mensual.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- Letras del Tesoro Capitalizables
- Títulos Públicos
- CPD
- Liquidez
- ON y FF

Cartera Por Tipo de Tasa



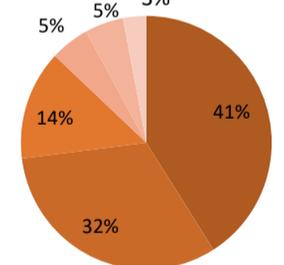
- Tasa fija
- CER
- Badlar
- Dólar Fija
- Dólar Linked
- Liquidez

TORONTO TRUST T+1 MEDIANO PLAZO - MODERADO

El fondo alcanzó una performance del 3,6% en enero. Durante el último mes se confirmó nuestra visión de que podrían reducir el ritmo de depreciación cambiaria (pasó de 2% a 1%) y, en línea con esto, continuar bajando la tasa de interés (bajó de 32% a 29%). Hacia adelante, creemos que, tras una caída significativa de la inflación en los próximos meses, el crawling peg podría llegar a 0%. En este escenario, es probable que también sigan recortando la tasa de interés de referencia. Además, seguimos de cerca todas las novedades respecto a un posible acuerdo con el FMI.

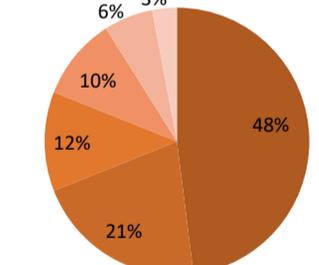
En relación con la cartera, dentro de la curva pesos, seguimos ponderando a los instrumentos CER con rendimientos por encima de 6% anual, y a los nuevos bonos duales surgidos del canje. Además, subimos gradualmente la posición de bonos soberanos en dólares y la posición de futuros vendidos de dólar, en línea con nuestro view.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- Letras del Tesoro Capitalizables
- Títulos Públicos
- ON y FF
- CPD
- Liquidez
- Títulos Provinciales

Cartera Por Tipo de Tasa



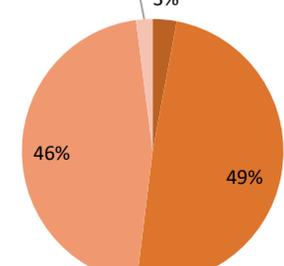
- Pesos Fija
- Dólar Fija
- Dólar Linked
- CER
- Badlar
- Liquidez

TT GLOBAL CAPITAL T+1 DÓLAR LINKED - MODERADO

El fondo rindió 1,5% en el mes, mientras que el dólar oficial subió un 2% y el dólar MEP bajó 0,50%. Los rendimientos de los instrumentos dólar linked no se vieron muy afectados por la baja de la tasa de depreciación del 2% mensual al 1% a partir de febrero, ya que el mercado descontaba dicha noticia.

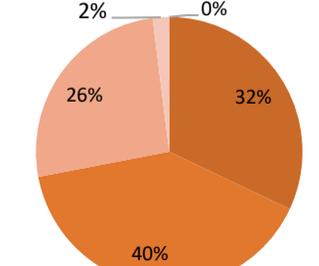
Durante el mes bajamos exposición en bonos globales y aumentamos la posición en sintético de dólar linked con instrumentos en pesos y cobertura de futuros en Rofex. Dentro del segmento pesos, nos focalizamos en LECAPs cortas, y para el tramo largo nos centramos en los nuevos bonos duales Tamar/tasa fija.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- TP + Letras del Tesoro Capitalizables
- Futuros
- ON y FF
- Liquidez

Cartera Por Tipo de Tasa



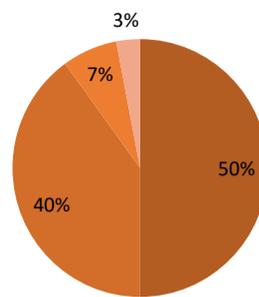
- Fija
- Dólar Linked
- Hard dólar
- Liquidez
- Futuros

TT RETORNO TOTAL T+1 INFLACIÓN - MODERADO

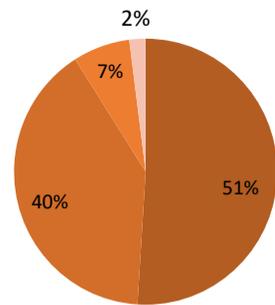
Durante el mes de enero el FCI TT Retorno Total registró una rentabilidad de 5,4%. Fue un buen mes para los bonos vinculados a la inflación. En primer lugar, recordamos que comenzamos el año con expectativas de inflación proyectadas por el mercado demasiado bajas. Además, bonos CER 2026 con rendimientos entre 8% y 9% mostraban una curva subvaluada. En conjunto, ambos factores llevaron a este tipo de instrumentos a ser los de mejor rendimiento en el mes. De cara al futuro, con la confirmación de la baja del crawling peg a 1% a partir del 01/02, mantenemos un enfoque optimista respecto al proceso de desinflación. Sin embargo, esto no debería afectar a este tipo de instrumentos debido a que anticipamos que el Banco Central continuará con la reducción de tasas de interés.

En cuanto a la composición de la cartera, hemos asignado un mayor peso a los bonos CER 2026, donde aún vemos valor. Seguimos de cerca las expectativas de inflación del mercado para 2025, lo que nos permitirá posicionarnos en esos activos en el momento adecuado. 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



- Letras del Tesoro Capitalizables
- Títulos Públicos
- ON
- Liquidez

- Pesos Fija
- CER
- UVA
- Liquidez

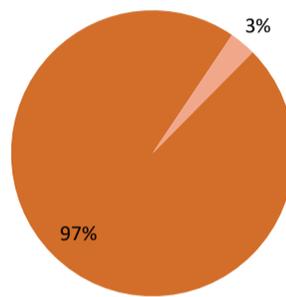
TT MULTIMERCADO T+1 ACCIONES - AGRESIVO

El fondo rindió 1,9% en pesos en el mes mientras que el Merval subió 1,20%. Medido en dólares el Merval sigue arriba de los 2100 puntos.

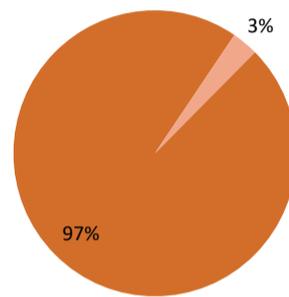
Durante el mes se destacó el buen desempeño de los bancos, sobresaliendo BBAR (+16%), SUPV (+10%) y GGAL (+8%). En contraposición, hubo una toma de ganancias en el sector energético, ya que, por ejemplo, YPF cayó más de 6% y Metrogas más de 10%.

Con respecto a la composición de la cartera nuestro fondo cuenta con una mayor ponderación de BBAR, SUPV e YPF con respecto al Merval.

Cartera Por Tipo de Instrumento



Cartera Por Tipo de Tasa



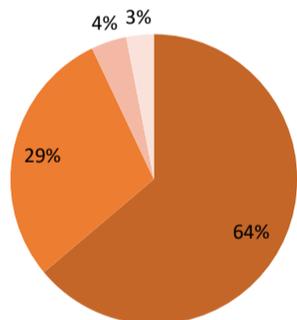
- Acciones
- Liquidez

- Pesos Variable
- Liquidez

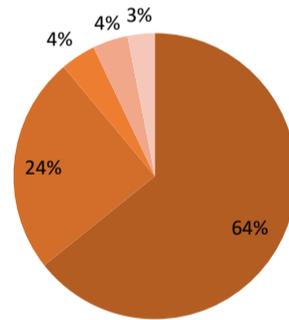
TT ARGENTINA 2021 T+1 BONOS Y ACCIONES - AGRESIVO

Luego de haber tenido una destacada performance anual durante el 2024, alcanzando un resultado de 131,9% y posicionándose entre los mejores en el ranking de fondos comparables, en el mes de enero el fondo logró mantenerse prácticamente estable a pesar de un contexto internacional muy volátil. Consideramos que la evolución favorable de la macroeconomía local brinda margen para que persista el interés por los activos argentinos. La cartera se compone principalmente de bonos soberanos en dólares y acciones. En cuanto a los bonos, ponderamos en la cartera los instrumentos de largo plazo, considerando un retorno mayor de los activos en un escenario positivo. En cuanto a la renta variable, seguimos favoreciendo el sector energético dentro de la composición de la cartera. Además, mantenemos una posición en LECAPs y bonos CER. 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
- TP + Letras del Tesoro Capitalizables
- Liquidez

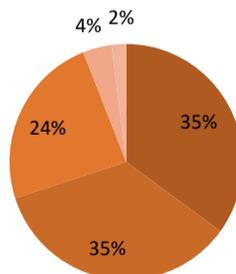
- Pesos Variable
- Dólar Fija
- Pesos Fija
- CER
- Liquidez

TT RENTA FIJA PLUS T+1 FLEXIBLE - MODERADO

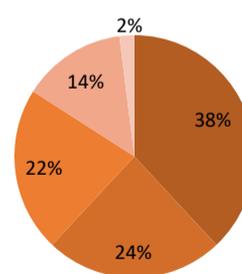
El fondo TT Renta Fija Plus obtuvo un rendimiento de 4,5% durante el último mes. En línea con su objetivo, el fondo se centra en la cobertura cambiaria, por lo que incluye en su cartera bonos soberanos en dólares, Obligaciones Negociables dólar-dólar e instrumentos dólar linked.

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



- Letras del Tesoro Capitalizables
- Títulos Públicos
- ON
- CPD
- Titulos Provinciales

- Pesos Fija
- Dólar Fija
- Dólar Linked
- CER
- Liquidez

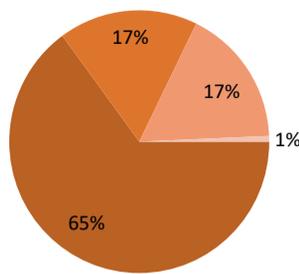
TT LIQUIDEZ DÓLAR T+2 LATAM DÓLAR - CONSERVADOR

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. se mantuvieron con un rendimiento en torno a 4,50%.

Con respecto a Brasil, el real recuperó terreno frente al dólar cerrando en torno a los 5,80 reales por dólar, mientras que los bonos a 10 años de dicho país pasaron de rendir a comienzo del mes de un 7% a cerrar enero con una tasa de 6,74%.

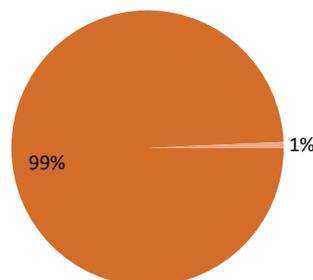
Durante enero el fondo fue haciéndose de liquidez ya que vencieron distintos bonos corporativos. Dicha liquidez se reinvertió en títulos públicos de Chile 2027 (tasa de 4,65%) y en bonos de bancos brasileños como Banco de Brasil 2026 (tasa de 4,83%) y Bradesco 2027 (tasa de 5,09%).

Cartera Por Tipo de Instrumento



- ONS Corporativas LATAM
- Títulos Públicos LATAM
- Letras del Tesoro Capitalizables del Tesoro EEUU
- Liquidez

Cartera Por Tipo de Tasa



- Dólar Fija
- Liquidez

TT RENTA DÓLAR T+1 DÓLAR MEP CORPORATIVO - CONSERVADOR

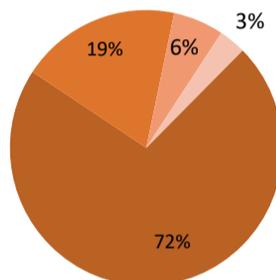
El fondo subió 0,7% en el mes. Continuamos observando emisiones de Obligaciones Negociables, algunas de las cuales corresponden a empresas no vinculadas a la exportación, pero aun así cuentan con una alta calidad crediticia. Se destacan algunas emisiones a plazos de tan solo 6 meses con tasas en torno a 4,5%.

Por otro lado, siguió la colocación de bonos corporativos de empresas vinculadas al sector de energía con duración mayor a 2 años y tasas en torno a 6/7%.

Estuvimos activos en las distintas emisiones y renovamos algunos pagarés dólar-dólar con tasas alrededor de 6%.

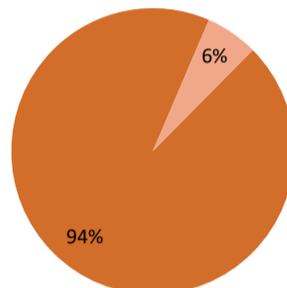
Consideramos que este fondo es un vehículo muy atractivo para obtener una renta en dólares con un riesgo moderado dada la diversificación y alta calidad crediticia de sus activos.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- Bonos Corporativos Locales
- Pagaré
- Liquidez
- Treasury Bill

Cartera Por Tipo de Tasa



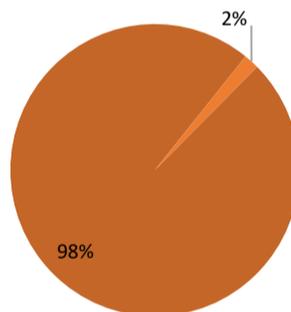
- Dólar Fija
- Liquidez

TT CRECIMIENTO T+1 DÓLAR MEP - AGRESIVO

El fondo TT Crecimiento registró en enero una rentabilidad de 1,32%, en línea con el rendimiento promedio de los bonos soberanos en dólares (1,2%). A pesar de un contexto especialmente volátil para la deuda de países emergentes, por el momento mantenemos la perspectiva de que la evolución positiva de la macroeconomía local da margen para que continúe el interés en los activos argentinos. Además, encontramos valor al medir estos instrumentos contra países comparables. Sin embargo, esperamos que la suba de precios será gradual. Seguimos monitoreando de cerca el contexto internacional, ya que no es favorable para los países emergentes.

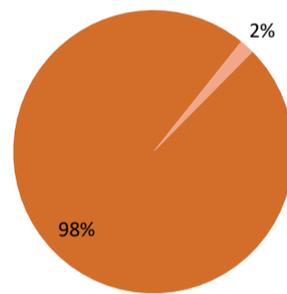
De acuerdo con nuestro análisis, la cartera del fondo se encuentra concentrada en aquellos bonos que brinden el retorno más alto ante un escenario optimista.

Cartera Por Tipo de Instrumento



- Títulos Públicos
- Liquidez

Cartera Por Tipo de Tasa



- Dólar Fija
- Liquidez

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.