

Goal Ahorro Max

Informe Integral

Calificación AAf(arg)

Perfil

Goal Ahorro Max es un fondo que invierte en instrumentos de renta fija en pesos de corto y mediano plazo que busca obtener una rentabilidad similar a la tasa BADLAR privada. El Fondo inició actividades en septiembre de 2019 y a la fecha de análisis (30-04-21) contaba con un patrimonio aproximado de \$5.742 millones. El plazo de rescate es de 24 hs ("t+1").

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia del portafolio a la fecha de análisis, la cual se ubicó en rango AA(arg). Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora y el bajo riesgo de distribución, concentración por emisor y liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

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

Bajo riesgo de distribución: Al 30-04-21 las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 78.5%, en rango AA o A1 por un 20.3% y en rango A o A2 por un 1.2%.

Bajo riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales ni FCI, ponderaba un 3.4% y las primeras cinco un 7.7% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo el elevado posicionamiento en títulos públicos nacionales (86.7% al 30-04-21).

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento: Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, que forma parte del Grupo Itaú. Inició operaciones en el mercado argentino en el primer trimestre de 2005 potenciando su posicionamiento al adquirir los fondos Rembrandt administrados por ABN- Amro. A fines de abril de 2021, administraba siete fondos que totalizaban un patrimonio de \$60.452 millones, lo que representa aproximadamente un 2.6% de la industria. El agente de custodia es Banco Itaú Argentina S.A., calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, en AAA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Buenos procesos: La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Se destaca que los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Bajo riesgo de liquidez: Al 30-04-21, el principal cuotapartista reunía el 12.9% y los principales cinco el 47.4% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos nacionales más FCI) representaban un 91.2% del total de la cartera.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

María José Sager
 Analista
 (+5411) 5235 – 8131
mariajose.sager@fixscr.com

Analista Secundario

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

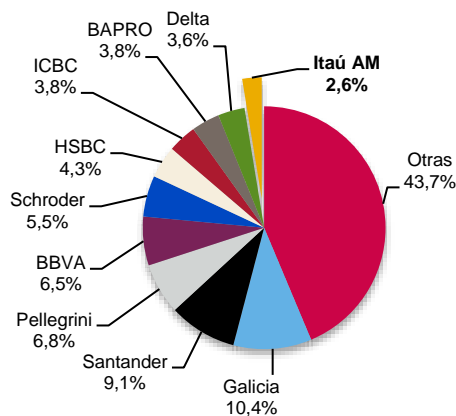
Perfil

Goal Ahorro Max es un fondo que invierte en instrumentos de renta fija en pesos de corto y mediano plazo que busca obtener una rentabilidad similar a la tasa BADLAR privada. El Fondo inició actividades en septiembre de 2019 y a la fecha de análisis (30-04-21) contaba con un patrimonio aproximado de \$5.742 millones. El plazo de rescate es de 24 hs (“t+1”).

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

Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, que opera como subsidiaria de Banco Itaú Argentina S.A. Sus accionistas son Banco Itaú Argentina S.A. (87%) e Itaú Unibanco S.A. (13%). Itaú Unibanco es el activo más importante de Itaú Unibanco Holding, principal grupo financiero de Brasil (calificado por Fitch Ratings en BB Perspectiva Negativa). En Brasil, Itaú Asset Management es una de las principales administradoras privadas de fondos de América Latina con extensa trayectoria. Posee oficinas en Brasil, Argentina, Chile, Colombia y Estados Unidos. A abr'20 administraba AUM por R\$ 708 billones, con una participación del 13.5% del mercado brasileiro.

Administradoras de Fondos de Inversión
 (cifras como % del total de activos a abr'21)



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

En Argentina, la Administradora inició sus operaciones en el primer trimestre de 2005 potenciando su posicionamiento al adquirir los fondos Rembrandt administrados por ABN-Amro.

Itaú Asset Management tiene más de 15 años de experiencia en gestión de inversiones y atiende a aproximadamente 5 mil clientes. A fines de abril de 2021 había alcanzado un buen posicionamiento de mercado administrando siete fondos que totalizaban un patrimonio de \$60.452 millones, lo que representa aproximadamente un 2.6% de la industria. Su agente de custodia es Banco Itaú Argentina S.A. calificado por FIX en AAA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente

La Sociedad Gerente posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Se destaca que los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Estructura organizacional

Itaú AM mantiene un equipo adecuado al total de recursos administrados y con responsabilidades y controles bien definidos. El equipo cuenta con un total de 12 personas entre las que se encuentra el CEO, la COO, 3 Portfolio Managers, un equipo de 4 personas en el área Comercial, 2 analistas de Back-Office, todos ellos con reporte al CEO, y una Oficial de Compliance quien reporta al Directorio. La estructura local se encuentra en permanente contacto con el equipo de Brasil y se nutre del know how del Grupo al cual pertenece.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un sólido proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de minutas. En este sentido, el principal comité en el que se apoya la Administradora es el Comité Estratégico, que se realiza con una frecuencia bimensual con el objetivo de tratar los asuntos estratégicos del negocio, la performance de los fondos, la evolución de la industria, posibilidades de nuevos negocios y cuestiones relacionadas al presupuesto, entre otras. En dicho Comité participan los Directores de la Administradora, el CEO y un representante de Itaú Asset Management Brasil.

Diariamente, el área de Gestión de Créditos y Riesgos Operativos de Banco Itaú Argentina S.A. realiza un control de los límites regulatorios de los Fondos y límites crediticios. En caso de existir desvíos, los Portfolio Managers deben explicar la naturaleza de los mismos y establecer un plazo de regularización. Además, el área de Riesgo de Mercado controla a diario las métricas de riesgo de mercado de todos los Fondos y los ratios de liquidez según los impuestos por el Comité de Riesgos de la Administradora.

Las decisiones de inversión se basan principalmente en un Análisis Fundamental con un enfoque Top-Down (De lo Macro a lo Micro), que comienza con un análisis del contexto Macro global y de Argentina para luego analizar específicamente el sector o la emisión de un emisor en particular. Los comités de inversión se realizan con frecuencia quincenal y están compuestos por el CEO, los Portfolio Managers y el sector de Control de Riesgo de Mercado junto con el Presidente de la Administradora y el Director Comercial como invitados. En ellos se determinan las políticas de inversiones, se analiza la performance de los fondos y se revén y corrigen las estrategias para el futuro, en caso de ser necesario.

Como parte del proceso, también se realiza quincenalmente un Call Asset Macro entre los equipos locales y de Brasil con el fin de hacer una actualización sobre la situación macroeconómica argentina. Asimismo, semanalmente se lleva a cabo un Morning Call entre los Portfolio Managers, el CEO, el área Comercial y el área de Productos/BI para discutir los acontecimientos económicos de la semana.

La Administradora realiza mensualmente un Comité Interno de Riesgos para analizar distintos indicadores, desvíos y el cumplimiento regulatorio y hacer un seguimiento de los riesgos y planes de acción de puntos de Auditoría. Este Comité está integrado por el Presidente, el CEO, el área de Compliance, los Portfolio Managers, el área de Control de Riesgos, el COO y el área de Riesgos WMS. El análisis de riesgo de Itaú AM también incluye un Comité de Prevención de Lavado de Dinero (PLD) (con frecuencia mensual) formado por el Presidente, el CEO, el área de Compliance y el área de Legales y un Comité de Créditos (semestral o con la frecuencia en que se lo demande) compuesto por el área de Créditos de IBBA, el área de Compliance y de Riesgo de Crédito de la Administradora y el CEO.

Además, mensualmente se lleva a cabo una Reunión de Operaciones/Procesos en la que se discuten los procesos e indicadores operativos, se hace un análisis de errores y un acompañamiento de los reclamos de los clientes y, también mensualmente, la Oficial de Compliance se reúne con el área de Compliance de Brasil.

Trimestralmente, el Directorio se reúne con el CEO, el área de Legales y de Compliance y la Comisión Fiscalizadora para discutir aquellos asuntos de relevancia señalados por los distintos comités.

En cuanto al monitoreo diario de la liquidez de los fondos, Itaú AM utiliza un modelo para analizar la capacidad de los mismos para hacer frente a potenciales rescates masivos de clientes en caso de condiciones adversas del mercado.

Si bien Itaú AM no genera researchs propios a nivel compañía y sectorial – hace uso de informes del Grupo Itaú Unibanco Holding y research externos –, la Administradora realiza pronósticos y proyecciones de escenarios macroeconómicos independientes a las que produce Banco Itaú Argentina.

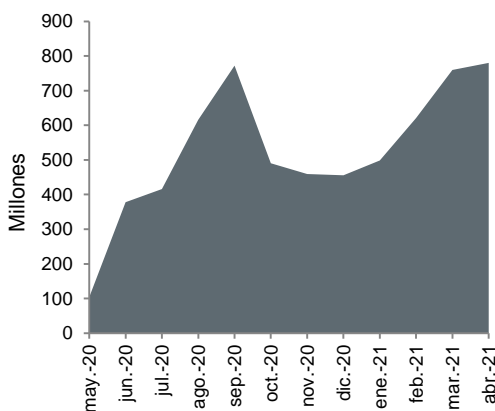
Itaú AM es auditada externamente por Price Waterhouse & Co., que también audita los balances de sus Fondos. Además, anualmente se somete a un proceso de revisión de procedimientos de la compañía por parte de la Administradora en Brasil.

La Administradora local se basa, para el control de los Fondos, en un sistema desarrollado por la Administradora en Brasil (PC6) y, para la administración de los Fondos, hace uso del sistema ESCO, al igual que las demás administradoras. Asimismo, cuenta con el soporte de herramientas como Reuters y Bloomberg.

Riesgo de liquidez

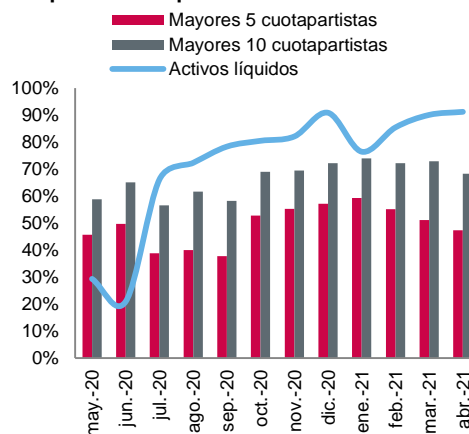
Al 30-04-21 el Fondo presenta un bajo riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía el 12.9% y los principales cinco el 47.4% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos nacionales más FCI) representaban un 91.2% del total de la cartera.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas

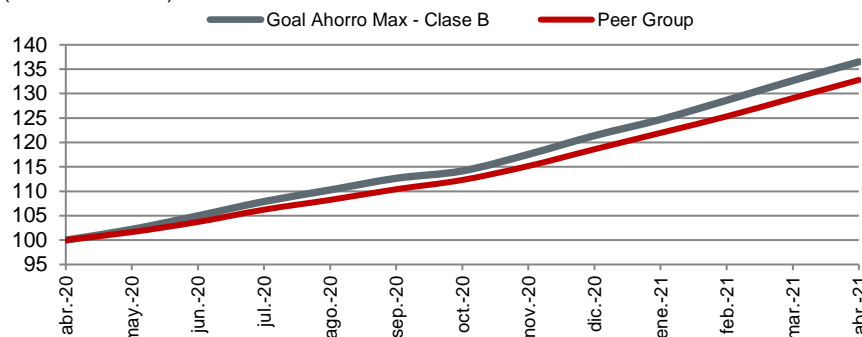


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

El rendimiento del Fondo se ubicó en línea con la mediana de los fondos de similares características. Al 30-04-21 el rendimiento mensual del Fondo fue de 2.8% para la clase B, mientras que el rendimiento anual fue del 36.5% para la misma clase.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
 (Base 100 Abr'20)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis, el Fondo presentó una buena calidad crediticia de su cartera, la cual se ubicó en rango AA(arg).

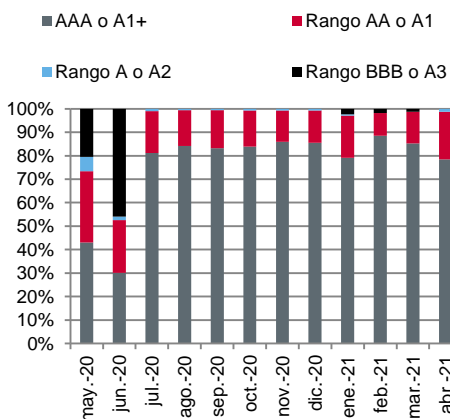
Distribución de las calificaciones

Al 30-04-21, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 78.5%, en rango AA o A1 por un 20.3% y en rango A o A2 por un 1.2%.

Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales ni FCI, ponderaba un 3.4% y las primeras cinco un 7.7% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo el elevado posicionamiento en títulos públicos nacionales.

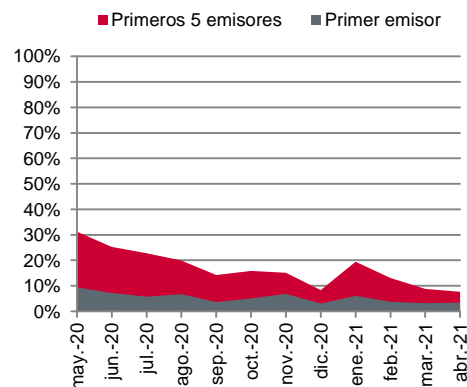
Calidad crediticia de las inversiones



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

Concentración por emisor

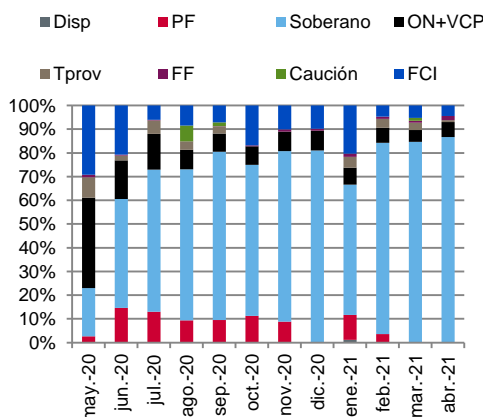
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

Asimismo, las principales inversiones en valores privados como porcentaje del total de la cartera correspondían a obligaciones negociables de Tarjeta Naranja por un 3.4%, de YPF por un 1.2% y Pampa Energía por un 1.1%, a ST Zero por un 1.1% y a Premier Renta CP en pesos por un 1.1%. El resto contaba con una ponderación inferior al 1% cada una.

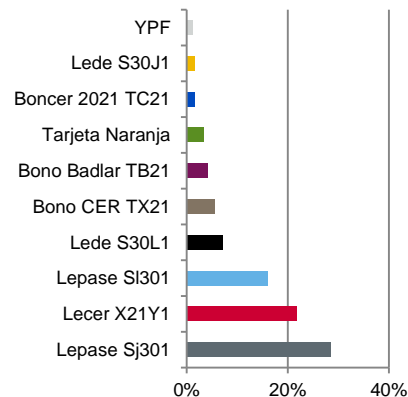
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones a Abr 2021

(Cifras como % del total de activos)



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

Asimismo, a la misma fecha, la cartera del Fondo se componía por títulos públicos nacionales en un 86.7%, obligaciones negociables en un 6.3%, por FCI en un 4.5%, por fideicomisos financieros en un 1.7% y por títulos provinciales en un 0.8%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable ni se espera tenga en función de su estrategia.

Dictamen

Goal Ahorro Max

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 22 de junio de 2021, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **AAf(arg)**.

Categoría AAf(arg): La calificación de fondos 'AA' indica una muy 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 'AA'

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.

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

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

- Reglamento de gestión 09-02-18, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 30-04-21 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 30-04-21 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Back Office: Área de soporte de operaciones.
- CEO: Gerente General.
- COO: Jefe de Operaciones.
- Compliance: Cumplimiento.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- FF: Fideicomisos financieros.
- Know-how: Conocimientos.
- Morning Call: Llamada por la mañana.
- ON + VCP: Obligaciones negociables y valores de corto plazo.
- Peer Group: Grupo de fondos comparables.
- PF: Plazo fijo.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Research: Investigación.
- Tprov: Títulos provinciales.
- Soberano:

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 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 disseminación 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.