

Fondo Común de Inversión Abierto

AXIS PYMES 2

Sociedad Gerente

Axis Sociedad Gerente de
F.C.I. S.A.

Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A.

Calificación

"A-(rf)"

Tipo de informe

Seguimiento

Fecha de calificación

15 de abril de 2025

Calificación anterior

"A-(rf)" –Seguimiento
21/01/2025

Metodología de Calificación

Se utilizó la [Metodología](#) de
Calificación de Riesgos para
Fondos Comunes de
Inversión aprobada por la
CNV bajo la Resolución CNV
17.284/14

Analistas

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves

jesteves@untref.edu.ar

Advertencia

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

Calificación

Fondo	Calificación
Axis FCI Abierto Pymes 2	"A-(rf)"

Fundamentos de la calificación.

Axis FCI Pymes 2 es un fondo especializado cuyo objetivo principal es realizar inversiones en instrumentos destinados al financiamiento PYME, dentro del régimen especial establecido en la RG N°534 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y sus complementarias. El Fondo tiene como objetivo la apreciación de capital, mediante inversiones en activos de renta fija y/o variable dentro de la normativa vigente. El Fondo debe invertir como mínimo un 75% del patrimonio en instrumentos destinados al financiamiento PYME, con un horizonte de inversión de mediano plazo y para un perfil de inversor conservador/moderado.

La calificación confirmada es el resultado de haber determinado, en los distintos pasos del análisis, una adecuada calidad administrativa y de gestión de inversiones, junto a una correcta política de inversiones. Asimismo, se fundamenta en la calidad crediticia ponderada de la cartera actual de inversiones, mitigado por la concentración de cuotapartistas.

Posicionamiento de mercado: Axis Sociedad Gerente fue creada en 2012, es la administradora de fondos comunes de inversión perteneciente al Grupo MAV (Mercado Argentino de Valores S.A.) desde su adquisición en septiembre de 2021. Al 31/03/2025, administraba 33 fondos y tenía activos bajo administración por un valor cercano a los \$294.469 millones.

Calidad de la Sociedad Gerente (SG): siguiendo la metodología empleada por UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad de la Sociedad Gerente y su comportamiento con relación al mercado de actuación del Fondo. Como aspecto relevante de esa metodología, se realizaron entrevistas a funcionarios de la Sociedad. El mencionado procedimiento, permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, técnicos y de infraestructura de muy buena calidad profesional. La Sociedad opera a través de las directrices de Manuales temáticos, permitiendo un ajustado y transparente proceso en la administración y gestión del Patrimonio del Fondo.

Experiencia e idoneidad de la Sociedad Depositaria: Banco Comafi S.A. se desempeña como depositario de activos de un importante número de fondos comunes de inversión, cuyas sociedades gerentes son independientes. El banco actuará en calidad de Depositaria.

Operatoria del Fondo: El Fondo comenzó a operar el 02/09/2024. Al 31/03/2025 alcanzó un Patrimonio administrado de \$3.057,39 millones. El rendimiento trimestral al 31/03/2025 fue de +7,49% t/t, con una tasa efectiva mensual del 2,44% m/m. En el último trimestre analizado, el Fondo operó en un contexto de riesgo medio/bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 2,31% de desvío y últimos 90 días de un 1,53%).

La calificación no establece certidumbre con relación al rendimiento futuro del fondo. En tal sentido, los resultados de la calificación deben interpretarse como opiniones técnicas, sin vinculación con recomendaciones de compra, venta o mantenimiento de un determinado Fondo.

Información general del Fondo

Fecha de inicio de las operaciones:	2 de septiembre de 2024
Fecha de la información actual:	31 de marzo de 2025
Fuente:	Informe de Gestión al 31/03/2025
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 1.211,277
Valor patrimonial del fondo:	\$ 3.057.394.205,73
Clase de Fondo:	Pymes
Agente de Administración:	Axis Sociedad Gerente de FCI S.A.
Agente de Custodia:	Banco Comafi S.A.
Plazo de pago:	48 hs.
Comisión honorarios:	2,65% anual

Comportamiento del valor de la cuotaparte y de la volatilidad

Tabla 1 - Volatilidades y rendimientos al 31/03/2025.

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de marzo de 2025				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
2,31%	1,53%	2,32%	7,49%	17,81%	N.A.	7,49%

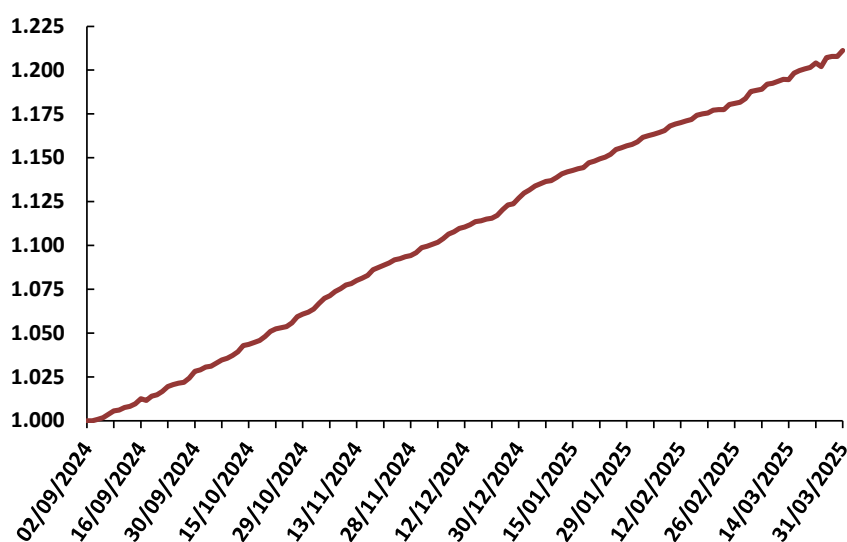
YTD: rendimiento del año hasta el 31/03/2025

N.A.: No Aplicable.

El rendimiento financiero del Fondo mantiene una tendencia positiva desde su lanzamiento. La tasa de rendimiento en el mes de marzo de 2025 fue del +2,32%. Y el rendimiento trimestral al 31/03/2025 fue de +7,49% t/t, con una tasa efectiva mensual del 2,44% m/m. Con relación a 3 fondos comparables, el rendimiento del Fondo para el periodo analizado, se ubicó en niveles competitivos.

El Fondo opera en un contexto de riesgo medio/bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 2,31% de desvío y últimos 90 días de un 1,53%).

Gráfico 1. Evolución de la cuotaparte en miles de pesos.



Composición de la cartera de Inversión en pesos al 31 de marzo de 2025.

Las inversiones al 31/03/2025 alcanzaron un valor de \$2.532,21 millones. Las mismas estaban asignadas principalmente en Cheques de Pago Diferido (CPD) avalados y no garantizados en pesos (83,65% del total de las inversiones). Seguidamente, la cartera incluía inversiones en Pagarés bursátiles vinculados al dólar (dollar linked -DL) garantizados por el 10,35% y en Fondos Comunes de Inversión de *money market* (mercado de dinero) en un 6,0%. El fondo no incluye riesgo soberano como en carteras previas. La Tabla 2 presenta la distribución en los activos invertidos, mostrando su diversificación en distintas clases de activos.

Tabla 2 - Composición de la cartera de Inversiones (al 31/03/2025)

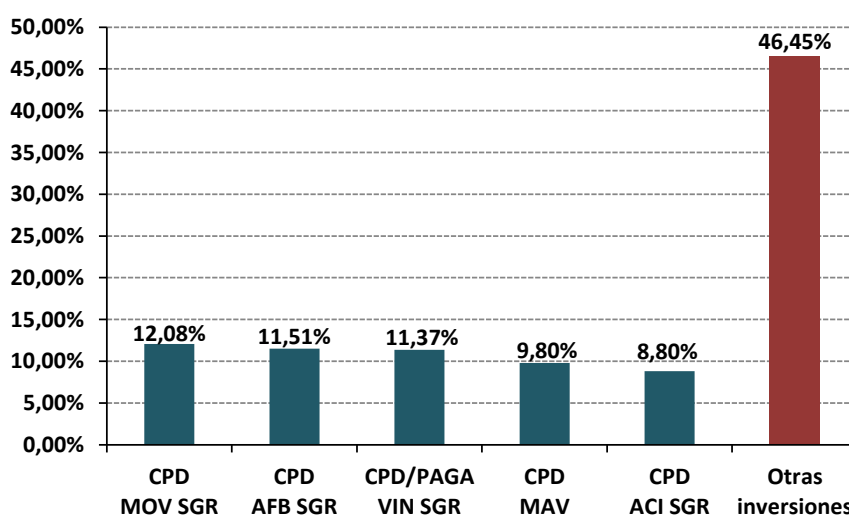
Activos	Monto en Pesos	Participación %
Cheques de Pago Diferido	2.118.236.034	83,65%
Pagaré (DL)	261.980.565	10,35%
FCI de dinero	152.000.000	6,00%
Total inversiones	2.532.216.599	100%

Fuente: Composición cartera al 31/03/2025 – Informe de Gestión.

Al 31/03/2025, presenta un bajo riesgo de concentración por emisor. A su vez, presenta casi un 90% de exposición a activos denominados en pesos argentinos y el resto en activos vinculados al dólar estadounidense. La liquidez del Fondo en disponibilidades ascendía a casi \$533,49 millones, aunque se puede adicionar la inversión realizada en FCI de alta liquidez para analizar una liquidez extendida.

De acuerdo con la importancia relativa dentro de la cartera, la principal inversión es en instrumentos garantizados (CPD) por la Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) Móvil en un 12,08% y por AFB Avaes en un 11,51%; a continuación en pagarés bursátiles y CPD garantizados por Vínculos SGR con un 11,37% del total; y luego seguido por CPD del segmento no garantizado del MAV con un 9,80%. Entre los cinco principales títulos/instrumentos se alcanza al 53,55% del total de las inversiones (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Principales activos de inversión



A la fecha de análisis (31/03/2025), las inversiones en cartera (sin considerar FCI), se encontraban calificadas en escala nacional según sus avalistas (SGR o fondos de garantía) en rango AA por un 27,65%, en rango A por un 54,20%, en rango BBB por un 6,43% y sin calificar/segmento no garantizado un 11,71%.

Las inversiones de la cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo.

Reglamento de Gestión. Cláusulas particulares

● Objetivos de inversión

El objetivo primario de la administración del Fondo es obtener la apreciación del valor del patrimonio del Fondo. A tal fin, el Fondo invertirá en valores negociables, instrumentos financieros y otros activos financieros (de renta fija o variable, de carácter público o privado, nacionales o extranjeros) mencionados en el Reglamento de Gestión (RG), los que se considerarán Activos Autorizados.

Destacándose que: a) Es un fondo especializado y se enmarca en el régimen particular que establecen o establezcan las Normas para los FCI cuyo objeto especial de inversión lo constituyan instrumentos destinados al financiamiento de PYMES. b) Al menos el 75% del patrimonio neto del Fondo deberá invertirse en Activos Autorizados emitidos y negociados en la República Argentina, exclusivamente en la moneda de curso legal, con las excepciones que admitan las Normas: (i) Valores Negociables emitidos por PYMES (como ser Acciones, Obligaciones Negociables, Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo, Cheques de Pago Diferido, Pagarés, Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs en los términos del Título I de la Ley N° 27.440, entre otros); (ii) Valores Negociables emitidos por otras entidades cuya emisión tenga como objeto o finalidad el financiamiento de PYMES; (iii) Instrumentos emitidos por otras entidades descontados en primer endoso por PYMES, en Mercados autorizados; (iv) Certificados de Obra Pública, en los términos del artículo 217 de la Ley N° 27.440, descontados en primer endoso por PYMES en Mercados autorizados. c) Se considerarán PYMES a las empresas que califiquen como PYME CNV de acuerdo con las Normas de CNV. d) Se consideran como Activos Autorizados: (i) de renta fija todos aquellos que producen una renta determinada, ya sea al momento de su emisión o en un momento posterior durante la vida de dicho activo, en forma de interés (fijo o variable) o de descuento; y (ii) de renta variable todos aquellos que no encuadren en el apartado (i) precedente.

● Política de Inversión

La administración del patrimonio del Fondo procura lograr (sin promesa o garantía de resultado alguno) los mejores resultados administrando el riesgo asociado, identificando y conformando un portafolio de inversiones en Activos Autorizados con grados de diversificación variables, según lo aconsejen las circunstancias del mercado en un momento determinado en el marco previsto por las Normas y el Reglamento. El Administrador podrá establecer políticas específicas de inversión para el Fondo, como con mayor detalle se explica en el Capítulo 13, Sección 4 de las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión.

● Activos Autorizados

Los Activos Autorizados para constituir la cartera de inversión, así como sus límites mínimos y máximos de composición, se hallan descriptos en las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión del Fondo. La información está disponible en el sitio institucional de la [CNV](#).

Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotapartes

El Patrimonio Neto del Fondo hacia el 31/03/2025, alcanzó un monto de \$3.057,39 millones. La valuación resultó un +95,26% comparada con diciembre 2024 (+\$1.491,57 millones).

La estructura de tenencias de las cuotapartes, muestra que al 31/03/2025 se presenta una alta concentración en cuatro inversores en la clase B. El principal tenedor poseía un 33,78% y el segundo inversor un 33,44% del total de cuotapartes.

Glosario técnico

CER: coeficiente de estabilización de referencia

CPD: Cheque de Pago Diferido

Desviación Estándar: proporciona una medida global e intuitiva del riesgo. En este informe, ha sido empleada en el análisis de series con datos de comportamiento diario de precios y rendimientos. La formula utilizada es la siguiente:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Duración: representa un indicador de la vida media ponderada de la cartera, indicando el vencimiento medio ponderado de los pagos de cupones de intereses más el reembolso del principal, de los distintos instrumentos que componen la cartera.

Índice de Herfindahl Normalizado: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intratemporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

p_i Cuota de participación de la variable i

x_i Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n))$ y $0 \leq HN \leq 1$

Donde

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

MAV: Mercado Argentino de Valores

SGR: Sociedad de Garantía Recíproca

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una volatilidad baja señala que la oscilación de los rendimientos es escasa, y la cartera relativamente segura, mientras que una volatilidad elevada se corresponde con un riesgo mayor. Se utilizó para su determinación el estadístico de la desviación estándar.

Volatilidad anualizada:

σ diaria * $\sqrt{252}$

Definición de la calificación

AXIS Fondo Cumún de Inversión Abierto PYMES 2: “A-(rf)”

La calificación “A-(rf)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a “Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-”, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo “rf” corresponde a fondos de renta fija.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Reglamento de Gestión de Axis FCIA Pymes 2. Inscripto bajo el Nro. 1.481 aprobado por Resolución N° RESFC-2024-22586-APN-DIR#CNV de la CNV 05/02/2024.
- Información estadística al 31/03/2025. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 31/03/2025, emitido por Axis Sociedad Gerente de FCI S.A
- Información institucional de Axis Sociedad Gerente: <https://www.axisinversiones.com/>

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 15 de abril de 2025.