

Fondo Común de Inversión Abierto
AXIS PYMES 3**Sociedad Gerente**
Axis Sociedad Gerente de
F.C.I. S.A.**Sociedad Depositaria**
Banco Comafi S.A.**Calificación**
“A-(rf)”**Tipo de informe**
Inicial**Fecha de calificación**
30 de septiembre de 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.arJuan 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 3	“A-(rf)”

Fundamentos de la calificación.

Axis FCIA Pymes 3 es un fondo especializado cuyo objetivo principal es realizar inversiones en instrumentos destinados al financiamiento de PYMES, 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 (público o privado, nacionales o extranjeros) 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 asignada 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, por parte de la Sociedad Gerente. Asimismo, se fundamenta en la calidad crediticia ponderada de la cartera actual de inversiones, y se limita por la actual concentración por cuotapartista al ser un fondo relativamente nuevo.

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 31/08/2025, administraba 41 fondos y tenía activos bajo administración por un valor superior a los \$351.672 millones.

Calidad de la Sociedad Gerente (SG): siguiendo la metodología empleada por UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad de la SG y su comportamiento con relación al mercado de actuación del Fondo. 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 15/07/2025. Al 17/09/2025 alcanzó un Patrimonio administrado de \$510,85 millones. El rendimiento en lo que transcurrió del último mes corrido al 17/09/2025 fue del +3,14%. Se estima que el Fondo opere en un contexto de riesgo medio.

Alto riesgo de concentración por cuotapartista: al 17/09/2025 se presenta una elevada concentración de las cuotapartes por su reciente lanzamiento.

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:	15 de julio de 2025
Fecha de la información actual:	17 de septiembre de 2025
Fuente:	Informe de Gestión al 17/09/2025
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos (Clase B):	\$ 1.060,326
Valor patrimonial del fondo:	\$ 510.849.102,57
Clase de Fondo:	Pymes
Agente de Administración:	Axis Sociedad Gerente de FCI S.A.
Agente de Custodia:	Banco Comafi S.A.
Plazo de pago:	24 hs.
Comisión honorarios:	2,75% anual

Comportamiento del valor de la cuotaparte y de la volatilidad

Tabla 1 - Volatilidades y rendimientos al 17/09/2025.

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 17 de septiembre de 2025				
Últimos 30 días*	Últimos 90 días	Últimos 30 días*	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,65%	N.A.	3,14%	N.A.	N.A.	N.A.	6,03%

YTD: En el periodo 15/07/2025 al 17/09/2025.

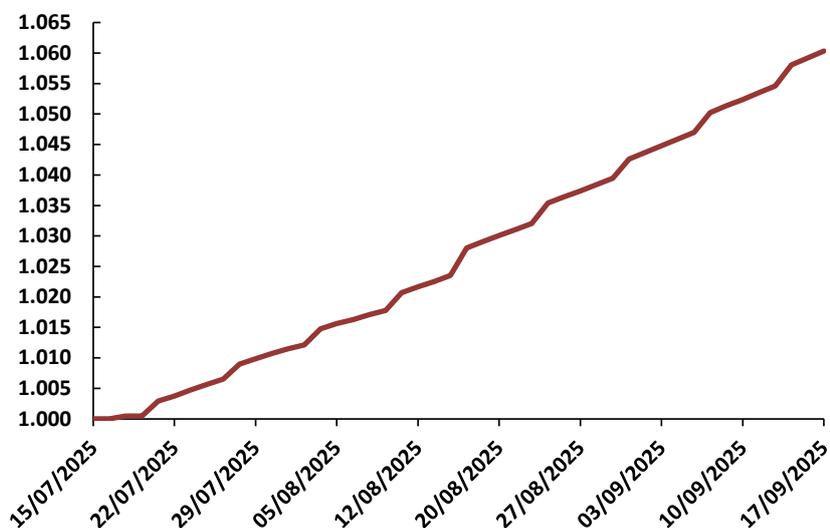
N.A.: No Aplicable.

* Últimos 30 días corridos al 17/09/2025.

La evolución nominal de la cuotaparte, durante el periodo de inicio de actividades hasta el 17/09/2024, muestra un rendimiento acumulado del +6,03% (YTD). El rendimiento en lo que transcurrió del último mes corrido al 17/09/2025 fue del +3,14%. Con relación a 3 fondos comparables, el rendimiento del Fondo para el periodo analizado, se ubicó en niveles competitivos.

Se estima que el Fondo opere en un contexto de riesgo medio, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada. En el último mes corrido de operaciones al 17/09/2025, el desvío anualizado del Fondo fue del 1,65% correspondiendo a niveles de riesgo bajo.

Gráfico 1. Evolución de la cuotaparte en miles de pesos (clase B).



Composición de la cartera de Inversión.

Las inversiones al 17/09/2025 alcanzaron un valor de \$511,93 millones. Las mismas estaban asignadas principalmente en Cheques de Pago Diferido (CPD) avalados y no garantizados en pesos (86,48% del total de las inversiones). Seguidamente, la cartera incluía colocaciones en Cauciones en el mercado por el 13,28% y en Fondos Comunes de Inversión de *money market* (mercado de dinero) en un 0,23%. 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 17/09/2025)

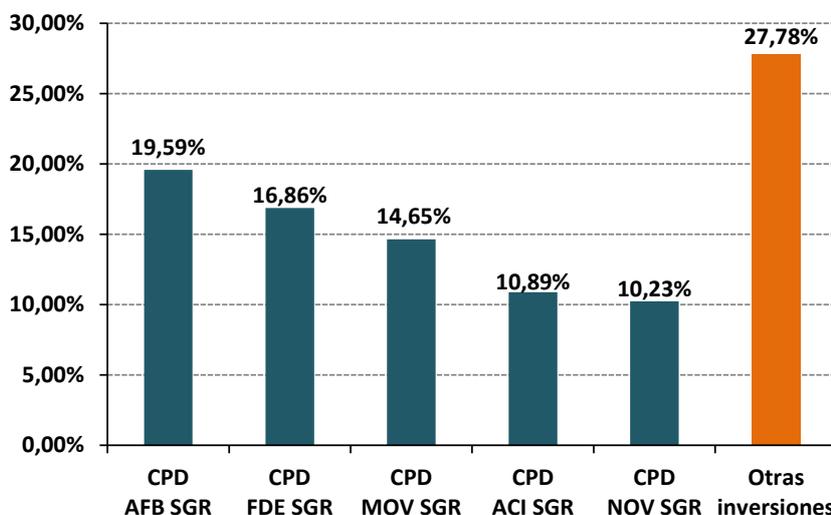
Activos	Monto en Pesos	Participación %
Cheques de Pago Diferido	442.733.180	86,48%
Cauciones	68.000.000	13,28%
FCl de dinero	1.200.000	0,23%
Total inversiones	511.933.180	100%

Fuente: Composición cartera al 17/09/2025 - Informe de Gestión.

Al 17/09/2025, presenta un adecuado riesgo de concentración por emisor, la principal concentración reunía el 19,59% del total de las inversiones, mientras que las primeras tres un 51,10% del total de la cartera. A su vez, presenta un 100% de exposición a activos denominados en pesos argentinos. La liquidez del Fondo en disponibilidades ascendía a un valor cercano a los \$75.500 (0,01% del patrimonio del fondo), aunque se puede adicionar la inversión realizada en FCl de alta liquidez y la caución a 1 día de plazo para analizar una liquidez extendida.

La importancia relativa dentro de la cartera, muestra que la principal inversión es en instrumentos (CPD) garantizados por la Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) AFB Avaes en un 19,59% y los avalados por Fidem SGR con un 16,86%. A continuación, en CPD garantizados por Móvil SGR en un 14,65%, por Acindar SGR en un 10,89% y por Innova SGR con un 10,23% del total. Entre los cinco principales títulos/instrumentos se alcanza un poco más del 72% del total de las inversiones (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Principales activos de inversión



A la fecha de análisis (17/09/2025), las inversiones en cartera (sin considerar cauciones ni FCl), se encontraban calificadas en escala nacional según sus avalistas (SGR) en rango AAA por un 10,89%, en

rango AA por un 26,85%, en rango A con un 41,74%, en rango BBB por un 17,04%, y sin calificar/segmento no garantizado un 3,48%. El promedio ponderado de la cartera se encuentra en el rango A.

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, quedando excluidas las obligaciones negociables emitidas por entidades financieras; (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 RG.

● 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 RG del Fondo. La información está disponible en el sitio institucional de la [CNV](#).

Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotas partes

El Patrimonio Neto del Fondo hacia el 17/09/2025, alcanzó un monto de \$510,85 millones.

El Fondo se comercializa a través de la intervención de Agentes de Colocación y Distribución (ACDI). A su vez, estos Agentes cuentan con una cartera de clientes, tenedores de las cuotas partes del Fondo. La

estructura de tenencias de las cuotapartes, muestra que al 17/09/2025 se presenta una alta concentración en dos inversores en la clase B, por el reciente lanzamiento del Fondo.

Atributos del administrador

I. Sociedad Gerente

Axis Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. fue creada en 2012, y registrada ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) como Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva (AAPIC) N°36. La firma es una administradora de fondos comunes de inversión, que brinda soluciones de inversión colectiva con especial enfoque en el acompañamiento comercial de los agentes del mercado de capitales. Los accionistas de la sociedad son el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) quien posee el 99,84% del capital social, y Rosario Derivados S.A. con el 0,16% (Ver Tabla 3).

Tabla 3 – Composición accionaria de Axis.

Accionista	Acciones	%
Mercado Argentino de Valores S.A.	716.059.538	99,84%
Rosario Derivados S.A.	1.152.222	0,16%
	717.211.760	100%

Por su parte, la firma integra desde su adquisición en septiembre de 2021, el Grupo MAV que es un destacado y reconocido grupo económico del mercado de capitales argentino. Dentro del mencionado grupo además de la SG, se encuentran MAV S.A. que es un mercado especializado en *factoring* y financiamiento para PyMEs, economía regionales y productos no estandarizados; Rosario Valores S.A. (ROSVL) que es un Agente de Negociación, Liquidación y Compensación (ALyC) que brinda el servicio de liquidación de operaciones bursátiles; AUNE que es una empresa de innovación y tecnología que brinda soluciones integrales de *back office* de las operaciones de los participantes del mercado de capitales; Plataforma FCI que es un ámbito de negociación de facturas de crédito electrónicas y que brinda servicios informáticos para los agentes; y Rosario Fiduciaria S.A. (ROSFID) que se encarga de organizar, diseñar y administrar operaciones de financiamiento y garantías por medio de emisiones de valores negociables especialmente de empresas relacionadas a la agroindustria, consumo y productos no estandarizados.

Axis SGFCI tiene como principales objetivos, posicionarse como líderes del mercado de FCI a partir de la provisión de servicios a agentes que forman parte del ecosistema MAV, con una conducción en la gestión siguiendo los lineamientos institucionales del grupo y por funcionarios con probada trayectoria en el mercado financiero.

● Estructura organizacional y gestión operativa

Las características que presenta la organización, responden a adecuados criterios de asignación de funciones de los distintos sectores, que aparecen consistentes con los objetivos de la actividad financiera.

La administración y representación de la SG está a cargo de un Directorio compuesto por el número de miembros que fije la Asamblea de accionistas de acuerdo a lo indicado en el Estatuto de la misma, reformado por última vez en octubre de 2022. El cual establece que podrá estar compuesto por un mínimo de tres y un máximo de siete directores, según lo fije la Asamblea, quienes deberán poseer en todo momento las cualidades personales y calificaciones que determine la normativa aplicable. El Directorio actualmente, cuenta con un presidente (Leandro Luis Fisanotti), un vicepresidente (Fernando Luciani), una directora titular (Cecilia Zampa), un director titular (Manuel Badosa) y un director suplente (Ignacio Acoroni), quienes fueron designados en mayo de 2024. A su vez, la fiscalización de la Sociedad estará a cargo de una Comisión Fiscalizadora que está integrada por tres Síndicos titulares e igual o menor número de Síndicos

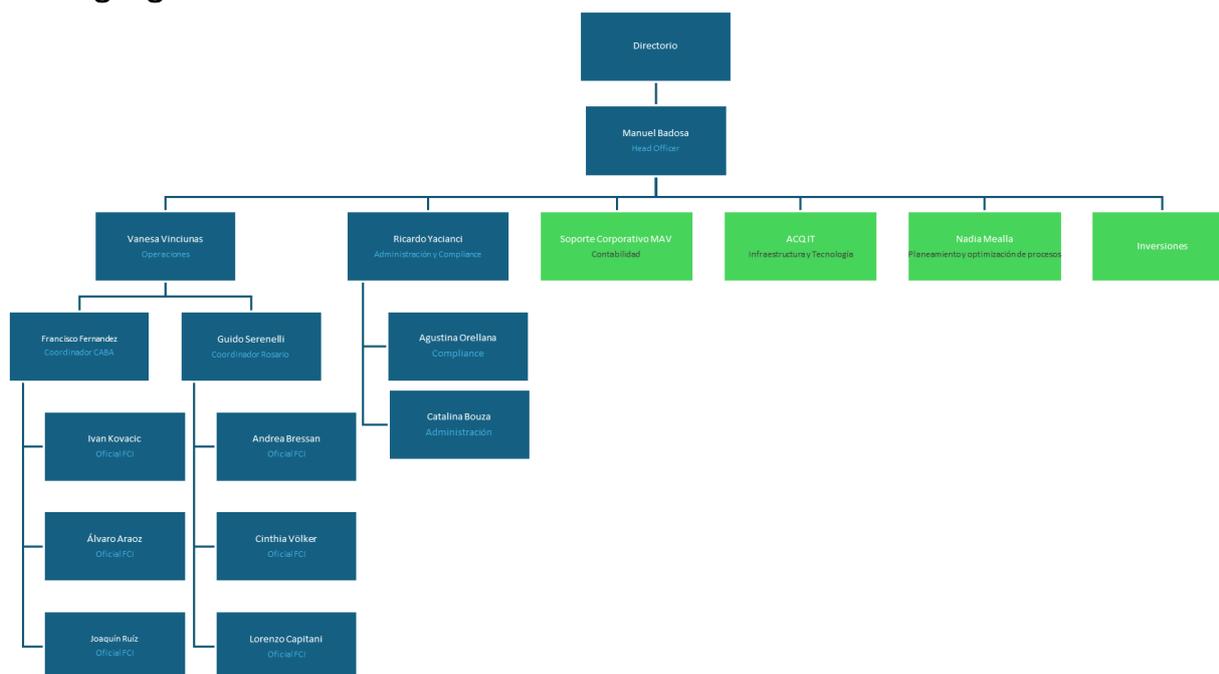
Suplentes. Todos los miembros del Directorio como asimismo los miembros de la Comisión Fiscalizadora, tanto titulares como suplentes son elegidos en Asamblea General Ordinaria.

La organización cuenta con un Gerente General (Manuel Badosa) responsable de la administración y el control de las actividades de la sociedad. En otro nivel jerárquico, se cuenta con un área de Inversiones integrada por un Portfolio Manager junto a un equipo de profesionales, un área de Operaciones con un Gerente Operativo, dos coordinadores y seis oficiales de Fondos Comunes de Inversión y un área de Administración y Compliance con un Gerente a su cargo y dos analistas. Por otro lado, se cuenta con distintas áreas funcionales dedicadas a Contabilidad, Infraestructura y Tecnología y Planeamiento y optimización de procesos.

Axis SGFCI trabaja buscando la eficiencia de su estructura y de sus recursos; con una concentración en la comercialización por parte del agente; con independencia en la posibilidad de constituir fondos sobre distintas clases de activos; y teniendo al agente del mercado como único cliente finales.

UNTREF ACR UP destaca la experiencia y profesionalidad de los distintos funcionarios que intervienen en las distintas áreas pertenecientes a la compañía. El organigrama del Gráfico 3 refleja la actual estructura de la Sociedad Gerente.

Gráfico 3. Organigrama de Axis SGFCI.



La firma utiliza sistemas y tecnología adecuada para prestar sus servicios financieros. Axis para administrar los fondos usa el sistema de gestión denominado Visual Fondos de la empresa Esco Primary, contando con un manual del usuario. Con el mencionado sistema se realiza la gestión de clientes, el registro de las inversiones, el ingreso de solicitudes de suscripción, rescate y transferencia y extranet para los distintos cuotapartistas. En el Manual del Usuarios del sistema de Visual Fondos, se detallan las referencias para el uso del mismo, las distintas tablas, inversiones, operaciones, cálculo de cuotas partes, liquidaciones, la preparación de informes operativos como gerenciales, los procedimientos para la contabilidad de los Fondos, límites, ranking de fondos, seguridad, entre otros temas tecnológicos. Todo ello permite una correcta administración y gestión de los distintos Fondos que se administran.

La toma de decisiones desde el lado operativo, de inversión y de gestión de riesgo operacional, son implementadas a través de acciones transparentes y profesionales. Axis cuenta con un Manual de Procedimientos para FCI, aprobado por el Directorio en 2017. En el mismo se establecen entre otros temas,

los distintos procedimientos operativos del área de operaciones relacionado al *Cashflow*, al procedimiento de suscripciones y rescates, Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo; al procedimiento de servicios y vencimientos de especies, procedimiento operativo de las Inversiones, acerca de las valuaciones, del cálculo del Valor Cuotaparte (VCP), de las Interfaces con CNV, de Distribución de Información y de Provisiones, entre otros.

Los aspectos vinculados al proceso de gestión de inversiones del Fondo, se realizan a través de procesos internos en su asignación de recursos. Las decisiones se realizan en forma colectiva en el proceso de toma de decisiones, con reuniones diarias entre el área de Portfolio Management y el equipo de inversiones.

● Posicionamiento en el mercado

Axis participa en el mercado de fondos comunes de inversión abiertos con su familia de fondos, administrando actualmente 41 fondos. A fines de agosto de 2025, tenía activos bajo administración por un valor superior a los \$351.672 millones.

UNTREF ACR UP considera que la SG posee una adecuada organización contando, además, con la infraestructura profesional adecuada para desarrollar una eficiente gestión de las inversiones y el apoyo del grupo económico MAV.

II. Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A. es una entidad financiera de capital privado argentino. De acuerdo con el Banco Central de la República Argentina (BCRA), se encuentra dentro de los primeros 17 bancos privados, en el ranking por activos administrados a junio de 2025. Posee 72 sucursales en toda la Argentina y más de 1.400 empleados. Comenzó a operar en el año 1984, bajo la denominación Comafi S.A. como agente de mercado abierto, especializado en trading de títulos públicos, pases y otras operaciones financieras.

A junio de 2025 (según información del BCRA), el Banco posee préstamos otorgados por \$1.088.482,92 millones, depósitos recibidos por \$1.894.185,49 millones de pesos, y un Patrimonio Neto de \$325.911,32 millones.

Los integrantes del Directorio poseen reconocida idoneidad profesional, destacándose su presidente Guillermo Cerviño, con una vasta trayectoria en el sistema financiero argentino.

Actualmente, el Banco Comafi actúa como agente de custodia. Se encuentra registrado en la CNV como sociedad depositaria bajo el N° 26.

UNTREF ACRUP entiende que las actividades que realiza en materia de custodia, y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al mismo en el RG del Fondo.

Glosario técnico

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 fórmula 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

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 3: "A-(rf)"

La calificación "A" 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 3. Inscripto bajo el Nro. 1.630 aprobado por Resolución N° RESFC-2024-22998-APN-DIR#CNV de la CNV 11/12/2024.
- Información estadística al 17/09/2025. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 17/09/2025, emitido por Axis Sociedad Gerente de FCI S.A
- Información proporcionada por Axis SGFCI S.A.:
 - Estatuto de Axis Sociedad Gerente de FCI S.A., con modificaciones aprobadas en diciembre 2022.
 - Organigrama de Axis Sociedad Gerente de FCI S.A de julio de 2024.
 - Manual del Usuarios del Sistema de Visual Fondos (Esco Primary).
 - Manual de Procedimientos Administrativo Contable de los FCI (aprobado en 2017).
 - Estados Contables anuales de Axis SG de FCI S.A. al 31/12/2024.
 - Acta de Directorio N° 37 del 23/05/2024 con la designación de integrantes del Directorio de Axis SGFCI.
- Información institucional de Axis Sociedad Gerente: <https://www.axisinversiones.com/>
- Información estadística al 24/09/2025. Banco Central de la República Argentina (BCRA): www.bcra.gob.ar

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: 30 de septiembre de 2025.