

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**
21 de enero de 2025**Calificación anterior**
“A-(rf)” – Inicial del
04/10/2024**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 2	“A-(rf)”

Fundamentos de la calificación.

Axis FCIA 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 31/12/2024, administraba 31 fondos y tenía activos bajo administración por un valor cercano a los \$264.795 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 30/12/2024 alcanzó un Patrimonio administrado de \$1.565,82 millones. El rendimiento trimestral al 30/12/2024 fue de +9,61% t/t, con una tasa efectiva mensual del 3,10% m/m. En el último trimestre analizado, el Fondo operó en un contexto de riesgo bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 1,30% de desvío y últimos 90 días de un 1,25%).

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:	30 de diciembre de 2024
Fuente:	Informe de Gestión al 30/12/2024
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotapartes en pesos:	\$ 1.126,926
Valor patrimonial del fondo:	\$ 1.565.822.704,21
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 30/12/2024.

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de diciembre de 2024				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,30%	1,25%	2,84%	9,61%	N.A.	N.A.	12,69%

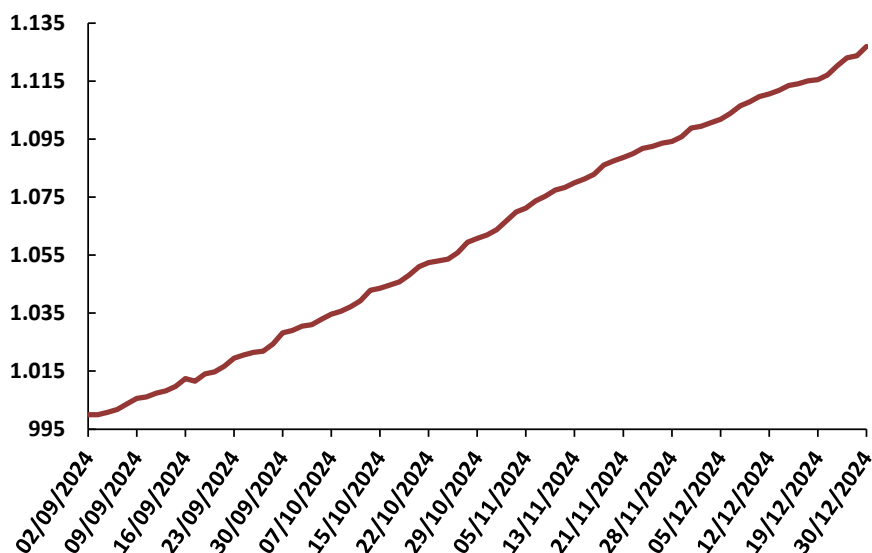
YTD: En el periodo 02/09/2024 al 30/12/2024.

N.A.: No Aplicable.

El rendimiento financiero del Fondo mantiene una tendencia positiva desde su lanzamiento. La tasa de rendimiento en el mes de diciembre de 2024 fue del +2,84%. Y el rendimiento trimestral al 30/12/2024 fue de +9,61% t/t, con una tasa efectiva mensual del 3,10% 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 bajo, medido por el comportamiento de su volatilidad anualizada (mostrando en los últimos 30 días valores de 1,30% de desvío y últimos 90 días de un 1,25%).

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



Composición de la cartera de Inversión en pesos al 30 de diciembre de 2024.

Las inversiones al 30/12/2024 alcanzaron un valor cercano a los \$1.569,05 millones. Las mismas estaban asignadas principalmente en Cheques de Pago Diferido (CPD) avalados y en menor medida no garantizados en pesos (66,87% del total de las inversiones). Seguidamente, la cartera incluía inversiones en Títulos Públicos en pesos en un 23,95%. Desagregando la mencionada inversión en renta fija de bonos públicos, contiene dos Letras de capitalización del Tesoro Nacional - LECAP.

Adicionalmente, la cartera incluye colocaciones en Pagarés bursátiles vinculados al dólar (dollar linked -DL) garantizados por el 7,08% y en Fondos Comunes de Inversión de *money market* (mercado de dinero) en un 2,10%. 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 30/12/2024)

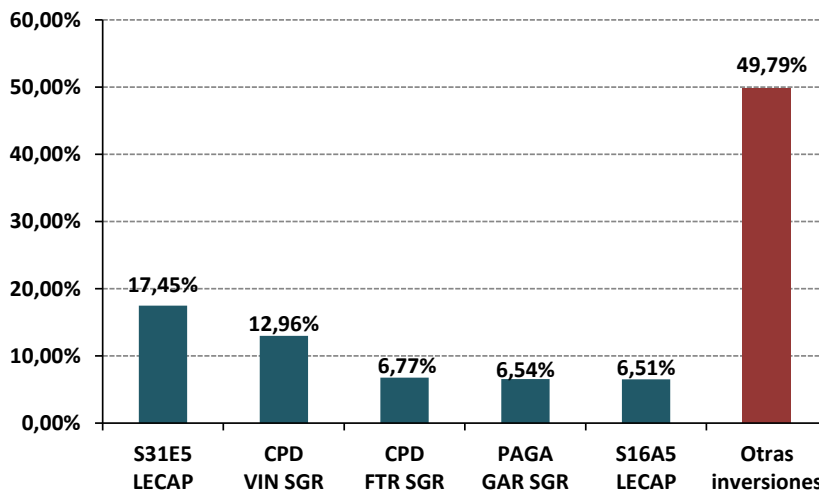
Activos	Monto en Pesos	Participación %
Cheques de Pago Diferido	1.049.250.804	66,87%
Títulos Públicos	375.837.305	23,95%
Pagaré (DL)	111.011.759	7,08%
FCI de dinero	32.950.000	2,10%
Total inversiones	1.569.049.867	100%

Fuente: Composición cartera al 30/12/2024 – Informe de Gestión.

Al 30/12/2024, presenta un bajo riesgo de concentración por emisor, la principal concentración reunía el 23,95% del total de las inversiones (Tesoro Nacional de Argentina). A su vez, presenta casi un 93% 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 \$1,51 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 una LECAP (S31E5) con un 17,45%; luego en instrumentos garantizados (CPD) por la Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) Vínculos en un 12,96% y en Aval Fértil en un 6,77%; a continuación en pagarés bursátiles garantizados por Garantizar SGR con un 6,54% del total; y luego seguido por una LECAP (S16A5) con un 6,51%. Entre los cinco principales títulos/instrumentos se alcanza al 50,21% del total de las inversiones (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Principales activos de inversión



A la fecha de análisis (30/12/2024), las inversiones en cartera (sin considerar títulos públicos soberanos, ni FCI), se encontraban calificadas en escala nacional según sus avalistas (SGR o fondos de garantía) en rango AA por un 18,21%, en rango A por un 61,47%, en rango BBB por un 5,73% y sin calificar un 14,59%.

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 cuotas partes

El Patrimonio Neto del Fondo hacia el 30/12/2024, alcanzó un monto de \$1.565,82 millones. La valuación resultó un +466,15% comparada con septiembre 2024 (+\$1.289,25 millones).

La estructura de tenencias de las cuotapartes, muestra que al 30/12/2024 se presenta una alta concentración en tres inversores en la clase B. El principal tenedor poseía un 53,34% y el segundo inversor un 39,82% 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 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

LECAP: Letra de Capitalización

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 30/12/2024. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 30/12/2024, 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: 21 de enero de 2025.