

Buenos Aires, 26 de enero de 2024

## FIDEICOMISO FINANCIERO DE CAPITAL EMPRENDEDOR CITES I

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

### FIDEICOMISO FINANCIERO

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento <sup>1</sup>
---------------------	-------	--------------	--------------------------

Certificados de Participación (CP)	U\$S 24.000.000	B	20-07-2030
------------------------------------	-----------------	---	------------

Nota: las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

1: el Fiduciario puede extender el plazo por 2 años adicionales sin necesidad de solicitar la conformidad de los Beneficiarios.

**Fiduciario y Emisor:** Banco de Valores S.A.

**Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y Gestor Profesional:** Centro de Innovación Tecnológica Empresarial y Social S.A. (CITES).

**Fiduciante y Beneficiario:** suscriptores de los CP (Certificados de Participación).

#### Fundamentos principales de la calificación:

- La diversificación de los activos del fideicomiso se considera Desfavorable.
- La calidad de los activos del fideicomiso, y la predictibilidad de los flujos generados por los mismos, se considera Neutra.
- La capacidad del Fideicomiso de cumplir con los compromisos de los CP se considera Suficiente.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernan Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo del Haber de Fondos Cerrados de Crédito y Fondos Fiduciarios
<b>Información Utilizada</b>	Estados Contables al 31 de diciembre de 2022

### **ANTECEDENTES DEL FIDUCIARIO**

Banco de Valores S.A. se fundó en 1978, para desarrollar las actividades de banco comercial y aquellas que son propias de la banca de inversión.

El actual perfil del banco fue diseñado por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (MERVAL), constituyéndolo como la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales argentino. Tal condición se mantiene ante la creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), mercado continuador del MERVAL, como fruto de la escisión de éste en dos empresas: BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores.

### **ANTECEDENTES DEL AGENTE DE SELECCIÓN, DESARROLLO Y ACELERACIÓN Y GESTOR PROFESIONAL**

Centro de Innovación Tecnológica Empresarial y Social S.A. (CITES) es una sociedad anónima constituida en la Ciudad de Sunchales el 5 de julio de 2013.

Los accionistas de CITES son Sancor Cooperativa de Seguros Limitada (95%) y Alianza Inversora S.A. (5%).

La misión de CITES es liderar el desarrollo del ecosistema emprendedor científico-tecnológico en Latinoamérica creando startups globales y maximizando la rentabilidad del inversor. CITES invierte, incuba, desarrolla e introduce al mercado nuevas empresas o startups que se basen en la puesta en valor de tecnologías disruptivas y propiedad intelectual compleja, contemplando en todo momento que estas inversiones generen un retorno económico para sus inversores en un período de tiempo de entre 7 a 10 años.

El campo de acción donde CITES recluta a sus startups se encuentra principalmente en las áreas de la biotecnología, nanotecnología, ingenierías en general, modelos, algoritmos y cálculos complejos, informática y tecnologías de la información. Los principales verticales de negocio donde se focaliza CITES tienen que ver con tecnologías para desarrollo de moléculas, tecnologías médicas, equipamiento técnico sofisticado, equipamiento científico, nuevos materiales, energías renovables, aeroespacial, seguridad y gobierno, tecnologías para finanzas, *big data*, *analytics*, *kinematics*, inteligencia artificial y tecnologías 3D.

A su vez, CITES posee una red de vinculación a través de convenios de colaboración con instituciones del ámbito científico-tecnológico, como ser (i) CONICET (institución científica Argentina), (ii) Universidad Nacional del Litoral (institución Argentina con mayor cantidad de procesos de

transferencia tecnológica), (iii) Universidad Tecnológica Nacional (institución con perfil técnico), (iv) Incutex, (aceleradora tecnológica de Córdoba), (v) INVAP S.E. (principal empresa tecnológica del país), (vi) INECO, (investigación y desarrollo de soluciones para problemas neurocognitivos), (vii) Instituto Pasteur de Montevideo (usina de generación de conocimiento aplicado en el área de fármacos y biotecnología) y (viii) MOR (compañía de transferencia de tecnología de Clalit Health Services de Israel).

Sinérgico a los anteriores, CITES posee también vinculación con fondos de capital emprendedor (venture capital) nacionales e internacionales, inversores estratégicos (multilaterales como FOMIN-BID y CAF, o empresas nacionales y multinacionales) y organizaciones de capital emprendedor como LAVCA (*The Latin American Private Equity & Venture Capital*) y ARCAP (Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla).

Por último, CITES cuenta con la presencia de un inversor principal denominado Grupo Sancor Seguros, con operaciones en Argentina, Uruguay, Paraguay y Brasil.

#### Evolución de Emprendimientos

Si bien las inversiones del fideicomiso son de largo plazo, los condicionamientos generados por el aislamiento social, preventivo y obligatorio podrían impactar en las startups del portfolio, reduciendo sus capacidades operativas y, por ende, de alcanzar las siguientes rondas de inversión.

- En 2015 CITES aprueba la inversión en Phylumtech S.A. ([www.phylumtech.com](http://www.phylumtech.com)), comprometiendo inversiones en octubre de 2016 por la suma de U\$S 445.000. La empresa actualmente se encuentra invertida por el Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I, puesto que en diciembre de 2018 adquirió la participación accionaria con la que contaba el Fideicomiso Ordinario (instrumento de inversión ad hoc creado para la inversión en esa compañía). Ha sido la primera en graduarse de la incubación en CITES.
- En mayo de 2016, se aprobó la inversión en el proyecto ImValv ([home.imvalv.com](http://home.imvalv.com)). Actualmente, la empresa se encuentra invertida por el Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I desde septiembre de 2018.
- En diciembre de 2016, se aprobaron las inversiones de dos proyectos: EOLO Pharma y ViewMind, los cuales se encuentran invertidos por el fideicomiso financiero de Capital Emprendedor CITES I desde noviembre de 2018 y octubre de 2018, respectivamente. En el caso de Eolo Pharma está avanzado en sus desarrollos de fármacos con tecnología licenciada desde el Instituto Pasteur de Montevideo, mientras que ViewMind ya

cuenta con un producto para detección temprana de enfermedades neurodegenerativas aprobado por ANMAT.

- En febrero de 2017, se conformó un consorcio asociativo público-privado entre CITES y CONICET con el objetivo de solicitar un subsidio EMPRETECNO por \$6.000.000 (pesos seis millones) de financiamiento para impulsar el proyecto tecnológico identificado tentativamente como “BioDrone”. Este proyecto fue financiado por el subsidio mencionado de la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica. En agosto de 2017, se aprobó la inversión en el proyecto BioDrone, el cual ya está invertido por el fideicomiso financiero de Capital Emprendedor CITES I desde octubre de 2018.
- El 1 de diciembre de 2017, se aprobó la inversión en la empresa RAD BIO, basada en tecnología licenciada a CONICET. La compañía ya ha sido invertida por el Fideicomiso en noviembre de 2018.
- En mayo de 2018, se presentó SynVax, inversión aprobada por el comité de inversiones y la cual está pendiente del licenciamiento de la tecnología proveniente del Instituto Pasteur de París, por lo que todavía no existe como sociedad y se estima que en el futuro será un Emprendimiento.
- El 11 de septiembre de 2018, se presentaron 2 proyectos, Selectivity y Crinsurance. Ambos proyectos fueron aprobados y ya son compañías invertidas por el fideicomiso desde marzo de 2019 y mayo de 2019, respectivamente.
- El 10 de diciembre de 2018 se realizó un nuevo comité de inversión en el cual se presentó ARDAN Pharma, proyecto aprobado por el comité de inversión e invertido por el Fideicomiso en diciembre de 2019.
- El 10 de mayo de 2019, se presentaron el proyecto GBOT y EOLO Pharma para su inversión de seguimiento. Ambos casos fueron aprobados y las inversiones ya fueron realizadas en las empresas en diciembre de 2019 y febrero de 2020, respectivamente.
- El 24 de agosto de 2019, se presentaron dos proyectos BioNIRS y Ergo Biosciences. Ambos proyectos fueron aprobados. Ergo Biosciences Y BioNIRS son dos empresas que ya fueron creadas e invertidas por el Fideicomiso en abril y septiembre de 2020, respectivamente.
- El 7 y 8 de mayo de 2020, se realizó un nuevo comité de inversión donde se presentaron, durante el primer día Viewmind y BioDrone para sus inversiones de seguimiento. Ambas fueron aprobadas y se encuentran en trámite los documentos para ejecutarlas. El día 8 de

mayo se presentaron STRADOT y CLOVER. Ambos proyectos fueron aprobados y las compañías se encuentran en proceso de creación.

- El 20 de agosto de 2020 se ha suscrito la documentación respaldatoria necesaria para la inversión en STRADOT LATAM S.A.S.
- El 24 de agosto de 2020 se ha suscrito la documentación respaldatoria necesaria para la inversión en CLOVER LIFE S.A.S.
- El 27 de agosto de 2020, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en VIEWMIND INC., la cual se instrumentará por medio de un préstamo convertible con vencimiento el 25 de agosto de 2022 por un monto de USD 35.000 (Dólares Estadounidenses treinta y cinco mil).
- El 24 de septiembre de 2020 se ha suscrito la documentación respaldatoria necesaria para la inversión en BIONIRS ARG S.A.
- El 30 de octubre de 2020, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en NECTRAS INC., holding de BIODRONE S.A.S., la cual se instrumentará por medio de un préstamo convertible con vencimiento el 30 de octubre de 2024 por un monto de USD 100.000 (Dólares Estadounidenses cien mil).
- El 2 de noviembre de 2020 se informó en función de lo establecido en el acuerdo de inversión oportunamente firmado, se ha verificado el cumplimiento de las condiciones para llevar a cabo el segundo tramo de inversión en CLOVER LIFE S.A.S. En consecuencia, el Fideicomiso ha realizado el segundo desembolso de la inversión por un monto de USD 130.000 (Dólares Estadounidenses ciento treinta mil).
- El 10 de diciembre de 2020, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumenta por medio de un préstamo convertible con vencimiento el 10 de diciembre de 2022 por un monto de USD 50.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta mil).
- El 24 de febrero de 2021, se suscribió la documentación necesaria para una inversión en STRADOT HOLDING S.A.S., holding de STRADOT LATAM S.A.S., por un monto de USD 135.000.
- El 22 de junio de 2021, se suscribió la documentación necesaria para una inversión en EPILIQUID S.A.S, por un monto de USD 190.000.
- Con fecha 12 de julio de 2021, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumentará por medio de un préstamo

convertible con vencimiento el 10 de diciembre de 2022 por un monto de USD 150.000 (Dólares Estadounidenses ciento cincuenta mil).

- En julio 2021 se ha realizado una inversión de seguimiento en GBOT SOLUTIONS S.A.S., la cual se instrumenta por medio de un aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital por un monto de USD 40.000 (Dólares Estadounidenses cuarenta mil).
- Con fecha 3 de agosto de 2021, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en VIEWMIND INC., la cual se instrumenta por medio de un SAFE (Simple Agreement for Future Equity) por un monto de USD 100.000 (Dólares Estadounidenses cien mil).
- En agosto 2021, conforme lo establecido en el acuerdo de compra de acciones (SPA) oportunamente suscripto, se ha realizado un nuevo desembolso por un monto de USD 64.000 (Dólares Estadounidenses sesenta y cuatro mil), como parte de la inversión de seguimiento en EOLO USA INC., holding de EOLO Pharma S.A.
- En agosto 2021, se ha realizado una inversión de seguimiento en CLOVER LIFE S.A.S., la cual se instrumenta por medio de un aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital por un monto de USD 150.000 (Dólares Estadounidenses ciento cincuenta mil).
- Con fecha 26 de agosto de 2021, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en CRINSURANCE LIFE LTD., holding de CRINSURANCE S.A.S., la cual se instrumentará por medio de un préstamo convertible (“convertible note”) con vencimiento el 24 de agosto de 2022 por un monto de USD 370.000 (Dólares Estadounidenses trescientos setenta mil).
- En diciembre 2021, conforme lo establecido en el acuerdo de inversión y suscripción de acciones oportunamente suscripto, se ha realizado un nuevo desembolso por un monto de USD 95.000 (Dólares Estadounidenses noventa y cinco mil), como parte de la inversión en ARDAN PHARMA S.A.S.
- En diciembre 2021, conforme lo establecido en el acuerdo de inversión y suscripción de acciones oportunamente suscripto, se ha realizado un nuevo desembolso por un monto de USD 60.000 (Dólares Estadounidenses sesenta mil), como parte de la inversión en ERGO BIOSCIENCE S.A.S.
- En marzo 2022, conforme lo establecido en el acuerdo de compra de acciones (SPA) oportunamente suscripto, se ha realizado un nuevo

desembolso por un monto de USD 96.000 (Dólares Estadounidenses noventa y seis mil), como parte de la inversión de seguimiento en EOLO USA INC., holding de EOLO Pharma S.A.

- En marzo 2022, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en CRINSURANCE LIFE LTD., holding de CRINSURANCE S.A.S., la cual se instrumentará por medio de un préstamo convertible (“convertible note”) con vencimiento el 24 de agosto de 2023 por un monto de USD 230.000 (Dólares Estadounidenses doscientos treinta mil). Asimismo, se informa que se ha realizado una adenda a la nota convertible firmada el 26 de agosto de 2021 con el objeto de modificar su vencimiento de forma tal que el mismo se produzca en igual fecha, es decir, el 24 de agosto de 2023.
- Con fecha 24 de agosto de 2022, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en la que se realizará un nuevo desembolso por un monto de USD 199.999,94 (Dólares Estadounidenses ciento noventa y nueve mil novecientos noventa y nueve con noventa y cuatro centavos), como parte de la inversión de seguimiento en EOLO USA INC., holding de EOLO Pharma S.A.
- El 20 de septiembre de 2022, se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumentó mediante un préstamo convertible (“convertible promissory note”) por un monto de USD 180.000 (Dólares Estadounidenses ciento ochenta mil).
- El 20 de septiembre de 2022, se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en STRADOT HOLDING S.A.S., holding de STRADOT LATAM S.A.S., por un monto de USD 150.000 (dólares estadounidenses ciento cincuenta mil) correspondiente a bonos de suscripción de acciones.
- El 30 de septiembre de 2022, se realizaron las firmas de los documentos correspondientes a la desinversión del Fideicomiso en NECTRAS INC., holding de BIODRONE S.A.S. y de esta última sociedad, mediante el ejercicio de una opción de venta a los fundadores de las Acciones por un valor simbólico de US\$ 1 (put option).
- El 6 de diciembre de 2022 se informó que se realizó un nuevo desembolso por un monto de US\$ 50.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta mil), como parte de la inversión en ERGO BIOSCIENCE INC. el cual se ha instrumentado mediante un SAFE (Simple Agreement for Future Equity).

- El 6 de diciembre de 2022 se informó que se ha realizado un nuevo desembolso por un monto de USD 300.000 (Dólares Estadounidenses trescientos mil), como parte de la inversión en SELECTIVITY USA INC. el cual se ha instrumentado mediante un SAFE (Simple Agreement for Future Equity).
- El 3 de enero de 2023 se informó que se ha suscripto la documentación respaldatoria necesaria para la inversión en COGNITIO S.A. por un monto de USD 100.000 (Dólares Estadounidenses cien mil) con una participación del 7.08% del capital social.
- El 24 de febrero de 2023, se suscribió la documentación necesaria para una inversión de seguimiento en Ergo Bioscience Inc., la cual se instrumenta por medio de un SAFE (Simple Agreement for Future Equity) por un monto de USD 300.000 (Dólares Estadounidenses trescientos mil).
- El 14 de junio de 2023, se informó que se realizó un nuevo desembolso por un monto de USD 55.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta y cinco mil), como parte de la inversión en Epiliquid S.A.S. El desembolso se ha efectuado como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital de la Sociedad.
- El 23 de junio de 2023, se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumentó mediante un préstamo convertible por un monto de USD 20.000 (Dólares Estadounidenses veinte mil).
- El 26 de junio de 2023 se informó que se realizó un nuevo desembolso por un monto de USD 240.000 (Dólares estadounidenses doscientos cuarenta mil), como parte de la inversión en COGNITIO S.A. El desembolso ha sido efectuado como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital.
- El 3 de agosto de 2023 se informó que se realizó una inversión de seguimiento en CLOVER LIFE S.A.S. la cual se instrumentó por medio de un aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital por un monto de USD 20.000 (Dólares Estadounidenses veinte mil).
- El 3 de agosto de 2023 se informó que se realizó una inversión de seguimiento en CRINSURANCE LIFE LTD., holding de CRINSURANCE S.A.S., la cual se instrumenta por medio de un aporte de capital a cuenta de futuros aumentos de capital por un monto de USD 150.000 (Dólares Estadounidenses ciento cincuenta mil).



- El 14 de agosto de 2023 se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumentó mediante un préstamo convertible (“convertible promissory note”) por un monto de USD 25.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco mil).
- El 17 de agosto de 2023 se informó que se realizó una inversión de seguimiento en CLOVER LIFE S.A.S. la cual se instrumentó por medio de un aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital por un monto de USD 110.000 (Dólares Estadounidenses ciento diez mil).
- El 2 de octubre de 2023 se informó que se ha suscripto la documentación respaldatoria necesaria para la inversión en la sociedad Halley Score Corp, por una inversión total de USD 500.000 (Dólares estadounidenses quinientos mil). El desembolso ha sido efectuado como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital, según lo estipulado en el SAFE (Simple Agreement for Future Equity) celebrado entre el Fiduciario y Halley Score Corp.
- El 7 de noviembre se informó que se realizó un nuevo desembolso por un monto de USD 222.500 (Dólares estadounidenses doscientos veintidós mil quinientos), como parte de la inversión en COGNITIO S.A. El desembolso ha sido efectuado como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital.
- El 21 de noviembre de 2023 se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en RADBIO USA INC., holding de RADBIO S.A., la cual se instrumentó mediante un préstamo convertible (“convertible promissory note”) por un monto de USD 27.500 (Dólares estadounidenses veintisiete mil quinientos).
- El 4 de diciembre de 2023 se realizó un desembolso para una inversión de seguimiento en BIONIRS ARG S.A., en razón del cumplimiento de los hitos 1, 2 y 3. Esta inversión se ha instrumentado por medio de un aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital, por un monto de USD 100.000 (Dólares estadounidenses cien mil).
- El 27 de diciembre de 2023 se realizó un desembolso para la inversión en la sociedad ViewMind INC. por un monto de USD 150.000 (Dólares estadounidenses ciento cincuenta mil), como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital.
- El 28 de diciembre de 2023 se realizó un desembolso para la inversión en la sociedad ARDAN Pharma USA INC. por un monto de USD 120.000 (Dólares estadounidenses ciento veinte mil), como aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital.

- El 3 de enero de 2024 se realizó un desembolso inicial de USD 47.500 (Dólares estadounidenses cuarenta y siete mil quinientos) en PEPTON HOLDING INC. Cabe destacar, que la inversión será por un monto total de hasta US\$ 350.000 (Dólares estadounidenses trescientos cincuenta mil).

Emprendimientos invertidos desde su creación: iMvalv, Viewmind, EOLO Pharma, Nectras, RADBIO, Phylumtech, Selectivity, Crinsurance, GBOT, ARDAN Pharma, Ergo Bioscience, STRADOT, CLOVER, BioNIRS, Epiliquid, Cognitio, Teramot (Halley Score) y Pepton.

Con fecha 21 de julio de 2021, se efectuó la segunda integración diferida, habiéndose integrado el 100% del monto requerido a los titulares de los Certificados de Participación. El monto total integrado asciende a US\$ 1.305.000 (dólares estadounidenses un millón trescientos cinco mil).

El 21 de enero de 2022 ha concluido la tercera integración diferida, habiéndose integrado el 100% del monto requerido a los titulares de los Certificados de Participación. El monto total integrado asciende a US\$ 1.770.000 (dólares estadounidenses un millón setecientos setenta mil).

Con fecha 1 de febrero de 2023 se informó que se ha concluido la cuarta integración diferida, habiéndose integrado el 100% del monto requerido a los titulares de los Certificados de Participación, el cual asciende a US\$ 1.500.000 (dólares estadounidenses un millón quinientos mil).

Con fecha 28 de septiembre de 2023 se informó que se ha concluido la quinta integración diferida, habiéndose integrado el 100% del monto requerido a los titulares de los Certificados de Participación, el cual asciende a US\$ 2.650.000 (dólares estadounidenses dos millones seiscientos cincuenta mil).

#### **Co-financiamiento por Programas de Apoyo al Capital Emprendedor**

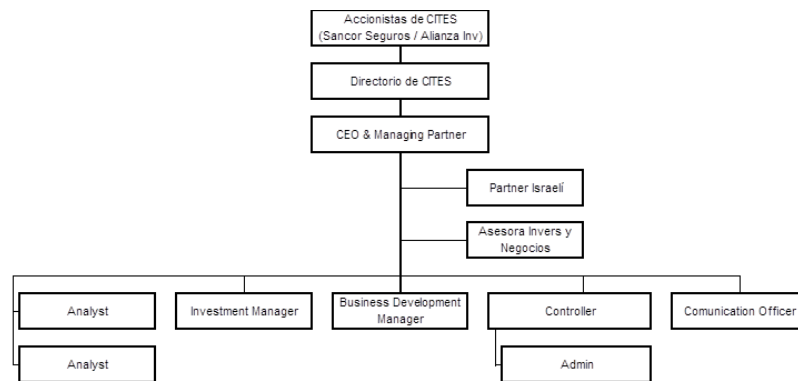
CITES S.A. ha finalizado la ejecución del programa de Aceleradoras Científicas de SePyME. Se realizaron las dos últimas solicitudes de co-inversiones del programa para las compañías Stradot y Cognitio, habiendo cumplido así con la totalidad de solicitudes de tickets de co-inversión que fueron posibles de requerir a lo largo de la ejecución de dicho programa en función de los cambios de condiciones que fueron impuestas por la SePyME. Luego de estas dos solicitudes de co-inversión. SePyME aprobó el primer pedido, cuyos fondos fueron transferidos en el segundo trimestre, y rechazó el segundo aduciendo razones de índole administrativas.

De esta manera, el programa de SePyME ha resultado en un apalancamiento total para el fideicomiso que asciende a los USD 3.996.000.

Contemplando el menor apalancamiento, el 21 de Julio de 2021 el fondo aprobó modificar el objetivo target de inversiones seed de USD 500.000 en 32 inversiones estimadas originalmente, para llevarlo a un nuevo objetivo de 24 inversiones seeds de USD 550.000 en promedio cada una, priorizando al mismo tiempo mantener los follow-ons en 16 compañías (67% del nuevo target) con el mismo promedio de inversión de USD 385.000 en cada una de ellas.

Cabe destacar, que lo resuelto se encuentra dentro de los objetivos previstos para el Plan de Selección, Desarrollo y Aceleración del Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I.

### Organigrama y Equipo de Gestión



CITES ha incorporado a Alejandro Buffo Sempé como Oficial de Inversiones con el objetivo de fortalecer la estructura del equipo y acompañar a las startups en el proceso de fundraising. También incorporó al equipo de gestión a Adrian Rubstein como Principal. Su objetivo es desarrollar nuevas oportunidades de inversión para incorporar al portfolio del Fideicomiso Financiero y acompañar a las compañías de desarrollo de fármacos y biotecnología en su proceso de crecimiento.

CITES ha cubierto tres posiciones de su equipo de gestión con Juan María Massot, como Investment Manager, José María Rodríguez, como Business Developer Manager y Mauricio Grisolí, como Analyst.

CITES, recientemente, ha incorporado a la Lic. María Clara Sasia en el área de comunicación con el objetivo de fortalecer su estrategia comunicativa.

El Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I, ha designado como nuevo Auditor del Fideicomiso a Lisicki Litvin & Asoc.

## **ANALISIS DE RIESGO**

El análisis de riesgo se efectuó de acuerdo con el Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo del Haber de Fondos Cerrados de Crédito y Fondos Fiduciarios, registrado en la Comisión Nacional de Valores (CNV) por Evaluadora Latinoamericana S.A., Agente de Calificación de Riesgo.

## **CALIFICACIÓN DEL HABER DE LOS FONDOS CERRADOS DE CREDITO Y FONDOS FIDUCIARIOS**

### **I. ANALISIS PREVIO**

La información con que cuenta el Agente de Calificación de Riesgo se considera suficiente para realizar los procedimientos normales de calificación.

### **II. PROCEDIMIENTO POSTERIOR**

#### **II.A. Calificación Preliminar**

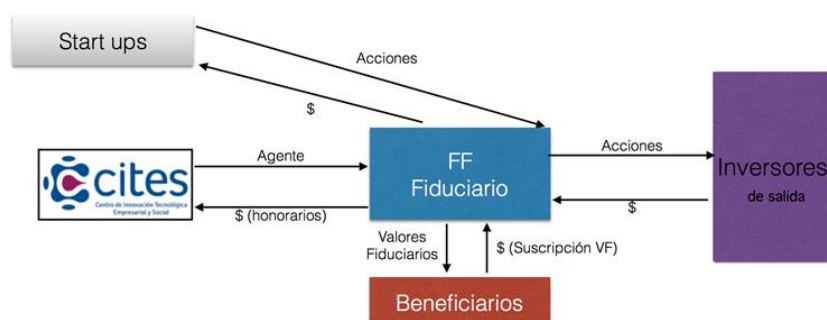
Objeto del Fideicomiso: el mismo tiene previsto invertir en 24 Emprendimientos en un período aproximado de entre 4 y 5 años en lo que a inversión semilla se refiere.

Todos los Emprendimientos en que se invierta pasarán por un determinado proceso de selección y se incubarán durante un período de entre 1 y 2 años y medio en instalaciones de CITES.

La Inversión Semilla promedio en cada Emprendimiento rondará los US\$ 550.000 a lo largo del período de incubación, que representarán hasta el 50% de las Acciones del Emprendimiento. No obstante, el Fideicomiso aportará al menos un 5% de sus Acciones para constituir un plan de incentivos para empleados y funcionarios clave, de modo que su participación sea de hasta el 45% de las Acciones del Emprendimiento.

A su vez, el Fideicomiso podrá coinvertir con programas de cofinanciamiento.

En un escenario conservador, se prevé que las ventas del 30% de los Emprendimientos permitan alcanzar una multiplicación final para el Fideicomiso de tres veces su patrimonio. Este escenario conservador no representa un escenario de mínima. Un escenario de mínima implica la posibilidad de verse frustrado el repago de todo o parte del capital invertido (para más detalles ver segundo párrafo de la Sección "II. CONSIDERACIONES DE RIESGO PARA LA INVERSIÓN" del Prospecto.



Integración de los Certificados de Participación: Los Certificados de Participación han sido suscriptos en su totalidad en la Fecha de Liquidación y Emisión e integrados en Dólares o en especie mediante la entrega de Certificados de Participación Iniciales hasta la fecha de la Segunda Adenda. Los Certificados de Participación no integrados en la Fecha de Liquidación y Emisión, serán integrados diferidamente en cada fecha de integración posterior que determine el Fiduciario.

Las integraciones diferidas podrán realizarse mediante: (i) Dólares; (ii) Pesos necesarios para adquirir valores negociables con oferta pública que cuenten con listado y negociación en mercados autorizados por la CNV, cuya compra pueda ser realizada en Pesos y su venta pueda ser liquidada en Dólares; (iii) valores negociables con oferta pública, a determinar por el Fiduciario en cada aviso de integración, que cuenten con listado y negociación en mercados autorizados por la CNV, cuya compra pueda ser realizada en Pesos y su venta pueda ser liquidada en Dólares. La elección de cualquiera de las modalidades propuestas será optativa para los Fiduciantes, pudiendo seleccionar en cada fecha solo una de las tres modalidades disponibles, elección que le será comunicada al Fiduciario de manera directa en oportunidad de cada integración diferida mediante el canal que éste habilite al efecto.

Los Fiduciantes que seleccionen cualquiera de las opciones (ii) o (iii) descriptas anteriormente, deberán a su vez cumplir con la sobreintegración de Pesos o la especie de valores negociables correspondientes que el Fiduciario determine en la fecha que se informe en cada aviso de integración. Una vez aplicada la integración por el Fiduciario, de existir montos remanentes de la sobreintegración, los mismos serán puestos a disposición del o los Fiduciantes que correspondan en Pesos o mediante valores negociables, según el mecanismo de integración seleccionado por cada uno. En caso de no ser posible la devolución mediante valores negociables por tratarse de fracciones de su unidad de valor la devolución será realizada en Pesos. Si la sobreintegración determinada por el Fiduciario no fuera suficiente a los fines de realizar la efectiva integración, el Fiduciario podrá, dentro de los tres días hábiles de la Fecha de Integración, publicar un aviso solicitando una integración complementaria, la cual deberá ser

efectivizada dentro de los cinco días hábiles siguientes por los Fiduciantes que correspondan.

En caso de que devinieran cambios regulatorios sobre la adquisición, venta, liquidación y/o cualquier otro aspecto relevante sobre valores negociables con oferta pública que cuenten con listado y negociación en mercados autorizados por la CNV, cuya compra pueda ser realizada en Pesos y su venta pueda ser liquidada en Dólares, el Fiduciario podrá disponer Fechas de Integración alternativas y/o diferentes para las diferentes modalidades de integración

Vigencia del Fideicomiso: el Fideicomiso tiene fecha de vencimiento el 20 de julio de 2030. A su vez, el Fiduciario puede extender el plazo por 2 años adicionales a su exclusiva discreción, es decir, sin necesidad de solicitar la conformidad de los Beneficiarios.

Bienes Fideicomitados:

- Las sumas de dinero provenientes de la suscripción de Certificados de Participación Iniciales.
- Las sumas de dinero provenientes de la colocación de los Certificados de Participación.
- Las acciones u otros activos no dinerarios provenientes de las Acciones adquiridas directa o indirectamente por el Fideicomiso.
- Las sumas de dinero que provengan de la enajenación de las Acciones.
- Cualquier otra suma de dinero de las Acciones adquiridas por el Fideicomiso (Fondos Líquidos).

Fondos Líquidos: el Fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria los Fondos Líquidos acreditados en la Cuenta Fiduciaria, hasta tanto sea necesario aplicarlos según se determine en el Contrato, en depósitos en entidades financieras, cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija o de dinero, operaciones colocadoras de caución o pase bursátiles o valores públicos o privados de renta fija. Los activos en los que se inviertan los Fondos Líquidos Disponibles, deberán contar con una calificación que satisfaga los requisitos de Grado de Inversión (*Investment Grade*) en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente. El Fiduciario no será responsable –salvo que hubiera mediado culpa o dolo– frente a los Beneficiarios respecto al destino de inversión que deba darse a los Fondos Líquidos Disponibles procediendo conforme con lo establecido en el Contrato. El Fiduciario tampoco asumirá responsabilidad alguna en el supuesto de que tuviera que variar el destino de inversión establecido para los Fondos Líquidos Disponibles, en cumplimiento de instrucciones comunicadas por decisiones administrativas o judiciales. Queda establecido,

asimismo, que el Fiduciario no asume responsabilidad alguna por las consecuencias de cualquier cambio en la legislación aplicable, medida gubernamental o de otra índole, incluyendo el caso fortuito y la fuerza mayor, que afecten o puedan afectar a cualquiera de las inversiones de los Fondos Líquidos Disponibles, las que serán soportadas única y exclusivamente por los Fondos Líquidos Disponibles en cuestión.

Aplicación de Fondos:

1. A la recomposición del Fondo de Reserva Impositivo.
2. A la recomposición del Fondo de Gastos.
3. Al pago de la amortización de los Certificados de Participación, hasta el monto en que se encuentren integrados, y hasta que el valor nominal quede reducido a US\$ 100, saldo que será abonado en la última Fecha de Pago.
4. El remanente, de existir, a la utilidad de los Certificados de Participación hasta la Utilidad Acumulada, y conforme lo establecido en el Artículo 1.7.2 del Contrato.
5. El remanente, de existir, a la Utilidad de los Beneficiarios, conforme lo establecido en los Artículos 1.7.3 del Contrato.
6. El remanente, a la composición o recomposición del Fondo de Reserva de Honorario de Éxito, según corresponda.
7. El remanente, al Honorario de Éxito Distribuible conforme lo establecido en los Artículos 1.7.1 a 1.7.3 y 4.5.3 del Contrato.
8. Al pago del valor residual de los Certificados de Participación equivalente a US\$ 100.

Certificados de Participación: los CP tendrán derecho al cobro de los siguientes servicios, una vez realizada la recomposición del Fondo de Reserva Impositivo y del Fondo de Gastos, de corresponder:

- i. En concepto de amortización, hasta el monto en que se encuentren integrados, la totalidad de los ingresos imputables a los Bienes Fideicomitidos percibidos hasta el mes anterior a la Fecha de Pago de Servicios, hasta que el valor nominal quede reducido a US\$100 (Dólares cien) saldo que será abonado en la última Fecha de Pago.
- ii. En concepto de utilidad, el remanente, en caso de existir, en los términos del Artículo 4.4.bis del Contrato.
- iii. Al pago del valor residual de los Certificados de Participación equivalente a U\$S 100.

Utilidad Acumulada: es condición necesaria para el pago del Honorario de Éxito que se hayan realizado los pagos correspondientes al capital de los CP y se haya pagado una utilidad a los Beneficiarios equivalente a una tasa nominal anual del 10% (en dólares estadounidenses) sobre el saldo de capital de los CP en circulación.

Honorario de Éxito: el Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y Gestor Profesional y el Fiduciario percibirán un honorario de éxito calculado en base a la utilidad del CP, neto de cualquier gasto o pasivo del Fideicomiso. Éste se calcula de la siguiente manera: Utilidad total del CP menos Utilidad Acumulada es igual a Utilidad Excedente. La Utilidad Excedente, se distribuirá de la siguiente forma: i) 80% a prorrata entre los Beneficiarios; ii) 20% restante en concepto de Honorario de Éxito, el cual se distribuye 95% al Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y 5% al Fiduciario.

Pago de los Servicios: serán pagados por el Fiduciario siempre que hubiera montos distribuibles por la suma de US\$ 24.000 (Dólares veinticuatro mil). Los pagos se realizarán dentro de los 15 días hábiles de ingresar dichos fondos a la cuenta del Fideicomiso (si bien nunca habrá más de un pago por cada mes calendario), mediante la transferencia de los importes correspondientes al Agente de Registro para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Certificados de Participación con derecho al cobro. En caso de que hubiera montos distribuibles con posterioridad al pago de un Servicio, en un mismo mes calendario, los mismos serán considerados Fondos Líquidos y serán aplicados al pago de Servicio del mes inmediato siguiente. A los fines expuestos, de ser necesario y conforme lo previsto en el artículo 4.6. del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario adquirirá con los montos distribuibles los Dólares necesarios para pagar los Servicios.

Los pagos de Servicios de los Certificados de Participación se efectuarán en Dólares. Ante la existencia de normas imperativas que no permitieren la adquisición de Dólares en el mercado único y libre de cambios, el Fiduciario procurará (sujeto a la normativa legal vigente) arbitrar todos los medios necesarios a efectos de la obtención de los Dólares necesarios para cumplir con los pagos a los Beneficiarios. En consecuencia, no resultará aplicable lo previsto por el artículo 765 del Código Civil y Comercial. No puede asegurarse que existan mecanismos viables y, en consecuencia, los pagos a los Beneficiarios podrán hacerse en ese caso en moneda de curso legal al Tipo de Cambio Aplicable.

Falta de Pago de los Servicios: la falta de pago de un servicio correspondiente a los Valores Fiduciarios, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá un Evento Especial. Transcurridos 9 años



desde la fecha de emisión, habiendo una falta total de pago, se procederá conforme a la Consecuencia de un Evento Especial.

Eventos Especiales:

- i. Que no se perciba Servicio alguno de los Certificados de Participación por un plazo de 9 años desde la Fecha de Liquidación y Emisión.
- ii. Si la CNV cancelara por resolución firme la autorización para la oferta pública de los CP o, en su caso, y de mediar presentación, si los Mercados cancelaran por resolución firme su autorización de listado y/o negociación.
- iii. Si los Bienes Fideicomitidos se viesen afectados física o jurídicamente de modo tal que resultara imposible que cumplan su función de garantía, y no pudiesen ser sustituidos por otros activos, conforme informe el Fiduciario acompañando una opinión legal de un asesor legal de reconocido prestigio.
- iv. Si no existieran fondos para reconstituir el Fondo de Gastos conforme lo previsto en el Artículo 4.5.1 del Contrato, y en general, en situación de ausencia de Bienes Fideicomitidos que impidan mantener la operatoria regular del Fideicomiso.
- v. La remoción de CITES, su renuncia, su disolución y liquidación, su presentación en concurso, pedido de propia quiebra y/o la falta de cumplimiento en tiempo y forma por parte de CITES de cualquier obligación establecida en el Contrato que afecte en forma significativa el Fideicomiso. El Evento Especial se tendrá por ocurrido si el incumplimiento no fuese remediado por CITES dentro de los cinco días hábiles de intimado por escrito al efecto por el Fiduciario.
- vi. Los actuales accionistas de CITES (individualmente y/o en conjunto) dejen de ser titulares, directa o indirectamente, de acciones representativas de más del 50% del capital social en circulación de CITES, y/o pierdan el derecho la capacidad de elegir o designar para su elección a la mayoría de los miembros del directorio de CITES.
- vii. Toda sentencia o laudo arbitral definitivo notificado al Fiduciario que restrinja la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad del Contrato.
- viii. Si cualquier información, declaración, garantía o certificación significativa realizada o suministrada por CITES (incluyendo cualesquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en el Contrato o en cualquier documento entregado por CITES conforme a o en ejecución del Contrato resultara haber sido incorrecta, inexacta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización y la misma tuviera un efecto significativo sobre el

Fideicomiso. El Evento Especial se tendrá por producido si el mismo no hubiese sido remediado por CITES dentro de los 10 Días Hábiles de intimado al efecto por el Fiduciario.

- ix. Cualquier impugnación, judicial o extrajudicial, por parte de terceros a la validez, vigencia, alcance y ejecutabilidad de la Documentación Respaldata, comprendiendo cualquier acto o reclamación tendiente a obtener la modificación, rescisión o resolución de la adquisición de los Bienes Fideicomitados, conforme fuera informado por CITES al Fiduciario dentro de las 24 horas de notificada la impugnación.

**Se evaluaron los siguientes factores respecto de los activos constitutivos del haber del Fondo:**

**1. Diversificación:** El Fideicomiso planea invertir en 24 Emprendimientos en un período aproximado de entre 4 y 5 años en lo que a inversión semilla se refiere.

CITES verificará que la selección del potencial Emprendimiento no implique que el sector al que pertenece el mismo por las actividades de su objeto, pase a concentrar con su incorporación al portafolio, de manera global más del 30% de los 24 Emprendimientos seleccionados o a ser seleccionados por el Fideicomiso.

Los sectores a ser considerados serán: i) desarrollo de fármacos; ii) implantes médicos; iii) dispositivos médicos; iv) nutraséutica; v) cosmética; vi) alimentación; vii) agrotecnología; viii) insurtech; ix) fintech; x) big data; xi) metalmecánica; xii) automotriz; xiii) radares; xiv) satelital; xv) telecomunicaciones; xvi) green biotech; xvii) red biotech; xviii) energía; xix) nuevos materiales; xx) diagnóstico médico; xxi) IOT; xxii) IT; xxiii) agrobiotecnología; xxiv) algoritmos complejos; xxv) "data science"; xxvi) equipamiento científico y otros que CITES determine de interés en el futuro.

A continuación, se muestra un cuadro con las inversiones integradas y suscriptas del FF CITES I:

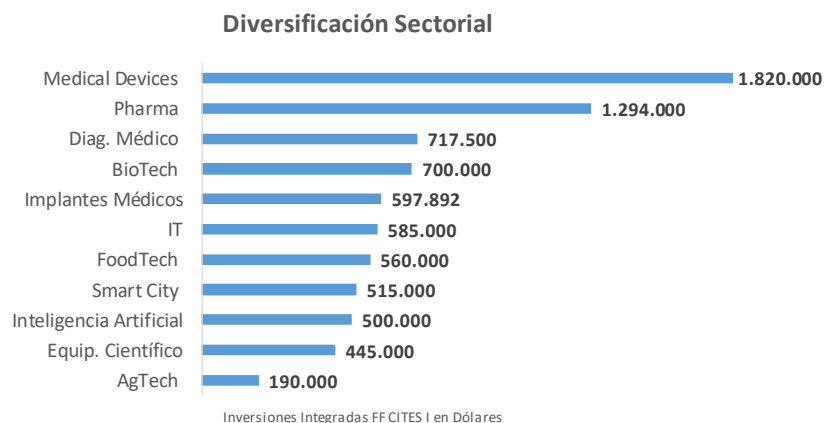
**Inversiones FF CITES I**

<b>Empresas</b>	<b>Integradas</b>	<b>Suscriptas</b>	<b>Total</b>
Imvalv	167.892	132.108	<b>300.000</b>
ViewMind	585.000	0	<b>585.000</b>
EOLO Pharma	899.000	80.000	<b>979.000</b>
Nectras	300.000	0	<b>300.000</b>
Phylumtech	445.000	0	<b>445.000</b>
RAD BIO	652.500	0	<b>652.500</b>
Selectivity	530.000	0	<b>530.000</b>
Crinsurance	950.000	0	<b>950.000</b>
GBOT Solutions	190.000	0	<b>190.000</b>
ARDAN Pharma	395.000	0	<b>395.000</b>
ERGO Bioscience	560.000	0	<b>560.000</b>
Bionirs Arg	250.000	100.000	<b>350.000</b>
Stradot	515.000	0	<b>515.000</b>
Clover Life	430.000	0	<b>430.000</b>
Eqiliquid	245.000	0	<b>245.000</b>
Cognitio	562.500	0	<b>562.500</b>
Pepton	47.500	302.500	<b>350.000</b>
Teramot	500.000	0	<b>500.000</b>
<b>Total</b>	<b>8.224.392</b>	<b>614.608</b>	<b>8.839.000</b>

Información Reporte Trimestral 3Q 2023 + Ajustes posteriores

Considerando el portfolio de inversiones para las 17 startups vigentes las inversiones que representan la mayor concentración son EOLO Pharma, Crinsurance, y RAD BIO que representan el 11%, 11%, y 8% del total de inversiones del Fideicomiso.

La concentración sectorial del fondo es la siguiente:



En consecuencia, se considera Desfavorable la diversificación de los activos del fideicomiso.

**2. Calidad:** la calidad de los activos del fideicomiso se puede considerar a través de la gestión, principalmente, del Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y Gestor Profesional.

Para garantizar el adecuado perfil de los proyectos y sus emprendedores, CITES realiza tres acciones principales destinadas a captación de proyectos y emprendedores:

- 1) Convocatorias periódicas para presentación de proyectos;
- 2) Búsqueda permanente y activa de proyectos;
- 3) Construcción de proyectos al estilo *company building*.

En cualquiera de las tres vías de generación de proyectos, el equipo de gestión de CITES se encarga de llevar a los emprendedores a través de cuatro instancias antes de definir una inversión:

1. Encuentro entre el potencial emprendimiento y el desarrollador de negocios de CITES, quien realiza un primer análisis y correspondiente primer filtrado de los proyectos. De ser necesario firma un acuerdo de confidencialidad.
2. Para los emprendimientos que continúan el camino de análisis, se realiza una segunda reunión de filtrado de proyectos en la que participa todo el equipo de CITES: gerente, responsables técnicos, desarrollador de negocios y responsable financiero.
3. Si el proyecto avanza, entonces comienza un proceso en paralelo de negociación de términos preliminares de inversión. Algunos de los principales puntos que se negocian son: derecho de veto ante decisiones relevantes en materia de gobierno o administración; posibilidad de reemplazo de inversión comprometida con fondos públicos; preferencia de liquidación; mecanismo de antidilución; derecho de inversión/compra preferente; derecho de venta preferente; derecho de arrastre; período de bloqueo para salida de emprendedores durante el período de inversión; participación en el directorio de la sociedad; cumplimiento de condiciones de cierre.
4. Acordados los términos de inversión, el equipo emprendedor es convocado por el equipo de CITES a participar del Comité de Inversiones. Los criterios de selección de startups se basan en un análisis de riesgos y probabilidad de éxito sobre un conjunto de siete variables:
  - a. Equipo emprendedor;
  - b. Mercado;

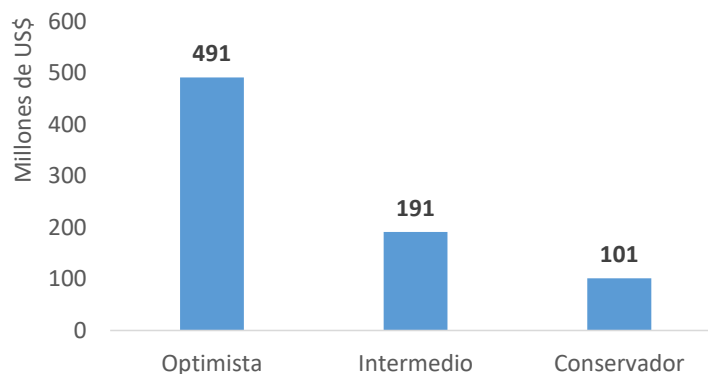
- c. Tecnología;
- d. Propiedad intelectual;
- e. Regulatoria;
- f. Modelo de negocio;
- g. Plan de trabajo e inversión.

Concluido el Comité de Inversiones, CITES procede a la comunicación formal de Aprobación o no Aprobación del Emprendimiento al Fiduciario. Luego, dicha decisión es notificada al Emprendimiento por el representante de CITES. Tomada la decisión y notificada al Emprendimiento, se proceden a perfeccionar los documentos correspondientes a la suscripción de Acciones del Emprendimiento y/o adquisición de las mismas.

En consecuencia, se considera Neutra la calidad de los activos del fondo.

**3. Predictibilidad:** CITES prevé, en todos los escenarios, que sólo el 30% de los emprendimientos podrían ser vendidos en distintas valuaciones de acuerdos a los diferentes escenarios. Se muestra además que en el escenario conservador 7 empresas tendrán valuaciones que superen los U\$S 30 Millones y 3 empresas más superarán los U\$S 50 Millones. A continuación, se muestra el valor de los ingresos totales para el Fideicomiso para cada uno de los escenarios planteados.

#### Ingresos Fideicomiso según Escenario



Por lo expuesto, se considera Neutra la predictibilidad de los flujos generados por los activos del fondo.

#### 4. Cobertura del Servicio de la Deuda:

Los activos del Fideicomiso corresponden a inversiones de largo plazo, por lo que es menos vulnerable a las actuales condiciones económicas.

A continuación, se muestra el grado de cobertura y la TIR del inversor que presentan los Certificados de Participación en los distintos escenarios analizados. El grado de cobertura se determinó estimando el valor actual del flujo en cada escenario descontado a una tasa del 10%.

Concepto	Conservador	Intermedio	Optimista
Ingresos -US\$ M	100,9	191,0	491,4
Cobertura	57,0%	197,4%	664,8%
TIR	22,2%	33,2%	51,1%

Certificados de Participación:

El Agente de Calificación de Riesgo considera Suficiente la capacidad de cumplir los compromisos correspondientes a los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso.

De acuerdo con la siguiente matriz, la calificación preliminar de los Certificados de Participación se ubica en Categoría B, producto de una Calificación conjunta de Diversificación, Calidad y Predictibilidad en Nivel 2 y de una Calificación de la cobertura de servicio de deuda como Suficiente.

MATRIZ DE CALIFICACION PRELIMINAR					
Calificación conjunta de Diversificación, Calidad y Predictibilidad	Calificación de la Cobertura del Servicio de la Deuda				
	Muy Holgada	Holgada	Suficiente	Ajustada	Insuficiente
Nivel 1	A	A	B	C	D
<b>Nivel 2</b>	A	B	<b>B</b>	C	D
Nivel 3	B	C	C	D	D

**II.B. Existencia de Garantías u Obligaciones Especiales**

No existen garantías u obligaciones especiales.

**II.C. Calificación Final**

Se consideraron adecuados los criterios de inversión, la idoneidad de los administradores y las políticas de inversión y sus objetivos.

**CALIFICACION FINAL**

Se mantiene la calificación de los Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I en B.

## DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**B:** Aquellos fondos cuyos haberes poseen una buena capacidad de pago de las cuotas o participaciones, aunque el haber se encuentra compuesto por algunos riesgos o créditos superiores a los normales o presenta algunos problemas que pueden solucionarse en el corto plazo y cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la Categoría B.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de diciembre de 2022 del FF de Capital Emprendedor CITES I.
- Informe de Desarrollo y Avance al 30 de septiembre de 2023.
- Quinta Adenda y Contrato de Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I.
- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) | Comisión Nacional de Valores.

A la fecha, el Agente de Calificación de Riesgo no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica financiera del Fiduciario o del Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y Gestor Profesional, y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los tenedores actuales o futuros de los títulos.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por el Fiduciario y el Agente de Selección, Desarrollo y Aceleración y Gestor Profesional se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de Riesgo de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los tenedores actuales o futuros de los títulos.