

Buenos Aires, 15 de abril de 2026

## FIDEICOMISO FINANCIERO DE CAPITAL EMPRENDEDOR CITES II

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

### FIDEICOMISO FINANCIERO

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

Certificados de Participación (CP)	US\$ 25.000.000	B	12-12-2037
------------------------------------	-----------------	---	------------

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:** Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.

**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 propuesta de valor se basa en seleccionar, desarrollar, invertir y potenciar startups con alto contenido científico y tecnológico, poniendo en valor propiedad intelectual disruptiva. Sus inversiones apuntan a generar retornos significativos en un horizonte de entre 7 a 12 años, en línea con las prácticas internacionales del venture capital deeptech.
- Planifica invertir en al menos 24 startups, incluyendo áreas como biotecnología, nanotecnología, inteligencia artificial, robótica, tecnologías médicas, energías renovables, aeroespacial, seguridad, big data, analytics y tecnología 3D, entre otras.
- CITES cuenta con sólida experiencia que lo posiciona como un actor relevante del mercado y con capacidades comprobadas en el desarrollo de instrumentos innovadores de inversión.
- La diversificación de los activos del fideicomiso es baja. 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>	Jorge Day   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>	Contrato y Prospecto de la Emisión

### **ANTECEDENTES DEL FIDUCIARIO**

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid) es una sociedad fiduciaria con sede en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe. Constituida en 1997 como sociedad gerente de fondos comunes de inversión bajo la denominación “Rosario Administradora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión”, en 2002 redefinió su objeto social y cambió su denominación actual para enfocarse en la administración de fideicomisos financieros. Desde 2003 se encuentra inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores (CNV) bajo el N° 43.

En la actualidad, Rosfid cuenta con una estructura accionaria compuesta por tres instituciones clave del mercado de capitales argentino: el Mercado Argentino de Valores S.A. (52,5%), Matba Rofex S.A. (42,5%) y la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil (5%), quienes aportan respaldo técnico y estratégico a su actividad fiduciaria.

Rosfid tiene como misión facilitar el acceso al mercado de capitales a empresas y organizaciones con proyectos de crecimiento, ofreciendo estructuras fiduciarias que permitan canalizar inversiones seguras y rentables. Su actividad abarca la administración de fideicomisos de diversa índole.

La compañía ha sido calificada por FIX SCR S.A., afiliada a Fitch Ratings, con una nota de calidad de Fiduciario Categoría 2+FD (arg) lo cual refleja un alto nivel de habilidad y desempeño en su gestión. La calificación destaca la calidad de su organización, tecnología y sistemas de operación, comunicación y control.

### **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, provincia de Santa Fe. Los accionistas de CITES son Sancor Cooperativa de Seguros Limitada (95%) y Alianza Inversora S.A. (5%).

CITES S.A. es una organización especializada en inversión de capital emprendedor enfocada en el desarrollo y escalamiento de startups deeptech, con una visión estratégica de liderazgo regional en este segmento. Su misión es transformar ciencia disruptiva en negocios globales con impacto positivo en la sociedad, maximizando simultáneamente la rentabilidad para sus inversores.

La propuesta de valor de CITES se basa en seleccionar, desarrollar, invertir y potenciar startups con alto contenido científico y tecnológico, poniendo en

valor propiedad intelectual disruptiva. Sus inversiones apuntan a generar retornos significativos en un horizonte de entre 7 a 12 años, en línea con las prácticas internacionales del venture capital deeptech.

El campo de acción de CITES incluye áreas como biotecnología, nanotecnología, inteligencia artificial, robótica, tecnologías médicas, energías renovables, aeroespacial, seguridad, big data, analytics y tecnología 3D, entre otras. Su enfoque se dirige a verticales con alto potencial de innovación y transformación de mercados, donde la ciencia es el motor principal del desarrollo de productos y soluciones.

CITES ha construido una sólida red internacional de coinversores, gracias a su participación como socio fundador de ARCAP y miembro activo de URUCAP, así como su presencia constante en foros de venture capital en América Latina y Estados Unidos. Esta red facilita la continuidad del financiamiento para las compañías de su portafolio en etapas de crecimiento y escalamiento global.

Un antecedente clave en su trayectoria es la creación y gestión del Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I, con un valor nominal de US\$ 24 millones, el primer vehículo de capital emprendedor deeptech estructurado dentro del mercado de capitales argentino. Esta experiencia posiciona a CITES como un actor pionero y con capacidades comprobadas en el desarrollo de instrumentos innovadores de inversión.

Entre los hitos destacados de CITES se encuentra la participación del BID Lab (Banco Interamericano de Desarrollo) como inversor institucional en el primer fideicomiso, luego de superar un riguroso proceso de debida diligencia. Esta fue la primera inversión del BID Lab en un fondo enfocado exclusivamente en deeptech en América Latina y el Caribe, lo que aporta respaldo internacional y validación a la propuesta de CITES.

Adicionalmente, CITES cuenta con el Grupo Sancor Seguros como inversor ancla, lo que representa un fuerte respaldo institucional. Este conglomerado líder del sector asegurador en Argentina y la región brinda apoyo estratégico, operativo y de red a CITES y sus startups, incluyendo acceso a recursos especializados en múltiples áreas corporativas.

Finalmente, la labor de CITES ha sido reconocida públicamente mediante la Mención Especial Konex 2023, otorgada como la empresa privada que más ha contribuido al sector científico argentino en la última década, consolidando su reputación como referente en innovación, ciencia aplicada y desarrollo de startups deeptech.

Vehículo co-inversor

El Administrador y Gestor profesional, también podrá actuar en tal carácter en un vehículo complementario de inversión (Vehículo Co-Inversor) que participará, proporcionalmente a su monto de inversión, en los Emprendimientos. El Vehículo Co-Inversor realizará inversiones en los Emprendimientos según determine CITES, sujeto a su disponibilidad de fondos.

## **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**

#### **Estructura Fideicomiso**

##### Objeto

Los Fiduciantes suscribirán Certificados de Participación, cuyos fondos integran los Bienes Fideicomitados bajo administración fiduciaria, y cuya finalidad es la inversión en activos vinculados a startups deeptech a través de participación accionaria directa, indirecta o mediante instrumentos convertibles, conforme al Plan de Selección, Desarrollo e Inversión gestionado por CITES.

##### Duración

El Fideicomiso vence el 12 de diciembre de 2037, con posibilidad de extensión de hasta dos (2) años adicionales por decisión del Fiduciario a instancias de CITES.

##### Bienes Fideicomitados

Están conformados por:

- Fondos provenientes de la suscripción de certificados.
- Acciones y activos no dinerarios resultantes de inversiones.
- Fondos líquidos derivados de desinversiones, cesiones o inversiones transitorias.

#### Aplicación del Plan de Inversión

El Fiduciario invertirá directamente o mediante instrumentos convertibles según lo resuelto por CITES o el Comité de Inversiones. De manera excepcional, CITES podrá adelantar fondos reembolsables para asegurar la ejecución del plan.

#### Forma de Distribución de Ingresos del Fideicomiso

Los ingresos del Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor Individual CITES II, provenientes de distribuciones, enajenación de acciones y rendimientos de inversiones transitorias de liquidez, serán distribuidos en cada Fecha de Pago de Servicios bajo el siguiente orden de prelación:

- Recomposición del Fondo de Reserva Impositivo, si corresponde.
- Recomposición del Fondo de Gastos, si corresponde.
- Amortización de los Certificados de Participación hasta US\$100 de valor nominal restante, monto que se abonará en la última fecha de pago.
- Pago de la Utilidad Acumulada a los Beneficiarios, equivalente a una tasa nominal anual del 8% en dólares.
- Distribución de la Utilidad Excedente, 80% a los Beneficiarios y 20% a CITES como Honorario de Éxito.
- Recomposición del Fondo de Reserva de Honorario de Éxito, si aplica.
- Pago del Honorario de Éxito Distribuible, según lo previsto contractualmente.
- Pago del valor residual de los Certificados de Participación (US\$100).

#### Distribución de Utilidades y Honorarios de Éxito

El esquema contempla:

- Utilidad Acumulada: Tasa nominal anual del 8% en dólares, pagadera a los Beneficiarios sobre el capital integrado neto de amortizaciones.
- Utilidad Excedente: Se genera una vez amortizado el capital de los certificados a US\$100 nominal y pagada la Utilidad Acumulada.
- La Utilidad Excedente se distribuye 80% a los Beneficiarios y 20% al Gestor Profesional (CITES) en concepto de Honorario de Éxito, conforme al Contrato.

Este esquema contractual establece una estructura de incentivos alineada con los intereses de los inversores, una clara estrategia de inversión y reinversión de activos, y mecanismos definidos para la generación y distribución de retornos.

### **Plan de Selección, Desarrollo e Inversión**

El Fideicomiso implementará un Plan de Selección, Desarrollo e Inversión estructurado y progresivo, diseñado y ejecutado por CITES en su rol de Gestor Profesional, con el objetivo de identificar, acompañar e invertir en startups deeptech con alto potencial de crecimiento y retorno económico.

El plan se apoya en dos fuentes principales de generación de oportunidades: **Desarrollos Iniciales** (proyectos embrionarios en estadio idea), y **Oportunidades del Ecosistema** (startups preexistentes con cierto grado de madurez). Ambos flujos alimentarán el portafolio de inversión del Fideicomiso, mediante un proceso escalonado de inversión compuesto por cinco estadios consecutivos:

<b>Etapas</b>	<b># startups</b>	
	Desarrollo	Ecosistema
Estadio Idea	18 – 27	
Estadio MVP	9 – 14	
Estadio Pre-Semilla	7 – 10	
Estadio Semilla	6 – 9	6 – 8
<b>Estadio Semilla Total</b>	<b>12 – 15</b>	
Estadio Series A	<b>6 – 8</b>	
Exits (salidas esperadas)	<b>3 – 5</b>	

#### Estadio Idea

Se seleccionarán entre 6 y 9 proyectos por cohorte (dos cohortes anuales durante 3-4 años), priorizando propuestas en fases tempranas con potencial para constituirse como startups deeptech. La inversión inicial se estima hasta US\$ 25.000 por proyecto en formato SAFE u otro convertible. Se espera un proceso de incubación por 3 meses en instalaciones de CITES, validación de modelo de negocio, análisis de patentabilidad, evaluación del equipo, y planificación futura.

#### Estadio MVP (Producto Mínimo Viable)

Se seleccionarán proyectos provenientes del Estadio Idea u otros equivalentes, que hayan alcanzado un nivel mínimo de validación. La inversión se estima en US\$ 150.000 en formato SAFE. El objetivo es permitir avances en propiedad intelectual, validación tecnológica, estructura legal y estrategia de producto-mercado. Se proyecta invertir en 9 a 14 startups deeptech durante esta fase.

### Estadío Pre-Semilla

De las startups incubadas en fases anteriores se seleccionarán entre 7 y 10 compañías para rondas de inversión más robustas. La inversión planificada por compañía es de alrededor de US\$500.000 (en rondas promedio de US\$750.000). El instrumento será equity con acuerdos de accionistas y, preferentemente, presencia de co-inversores. La meta es lograr hitos tecnológicos, regulatorios y de validación comercial, e iniciar procesos de profesionalización y gobierno corporativo.

### Estadío Semilla

Se prevé invertir en 9 a 14 compañías, incluyendo startups propias del Fideicomiso y otras surgidas del ecosistema regional. La inversión por compañía será de hasta US\$ 1.500.000, dentro de rondas promedio de US\$ 3.000.000. El objetivo es financiar internacionalización, validación de mercado y atraer inversores globales. El Fideicomiso será inversor líder en estas rondas, consolidando su posición estratégica en el portafolio.

### Estadío Serie A

Basado en tasas de éxito proyectadas, se estima que 6 a 9 compañías llegarán a esta instancia, con un 50% logrando rounds Serie A exitosos. La inversión esperada del Fideicomiso se estima entre US\$ 500.000 y US\$ 1.000.000 por compañía. El propósito es consolidar el crecimiento comercial, escalar en mercados internacionales, y facilitar la entrada de inversores institucionales extranjeros.

### Desinversión y Salidas

Se estima que de las startups que lleguen a Serie A, entre 3 y 5 compañías generarán eventos de liquidez significativos, con valuaciones proyectadas de hasta US\$ 390.000.000. Cada una podría constituir un "fund maker", con capacidad para repagar la totalidad del capital del Fideicomiso.

El plan se caracteriza por un enfoque técnico, sistemático y escalonado, basado en las mejores prácticas de la industria de venture capital deeptech. Cada instancia del proceso está respaldada por mecanismos de análisis, validación, seguimiento y gobierno por parte del Comité de Inversión y el equipo de CITES, con el objetivo de maximizar el retorno ajustado por riesgo para los inversores del Fideicomiso.

### **Inversiones**

En la actualidad cuenta con 8 proyectos invertidos:

- **Ab Astra:** startup de tecnología de imagen que utiliza muones (partículas de rayos cósmicos) para visualización no invasiva en energía, minería y petróleo. Su plataforma LUMINA integra detectores propietarios con inteligencia artificial para generar modelos 3D y 4D del subsuelo y estructuras críticas. Sus aplicaciones incluyen el monitoreo de reactores nucleares, exploración de uranio y tierras raras, y optimización de pozos petroleros.
- **Circa Therapeutics:** startup biotecnológica que desarrolla Ligand-Directed Degradors (LDDs) para tratar colangiocarcinoma, un cáncer de conductos biliares con alta letalidad. Su tecnología PROTAC utiliza ligasas E3 propietarias para degradar selectivamente proteínas patológicas, logrando doble selectividad (target y tejido) que reduce toxicidad sistémica. Es una plataforma escalable a obesidad y NASH.
- **Odycell:** startup pionera en terapias celulares avanzadas contra tumores sólidos mediante una plataforma innovadora que combina cultivo celular y nanotecnología. Ofrece tratamientos personalizados con fabricación en 3 días versus 3-8 semanas de terapias convencionales, y una reducción del 90% en costos comparado con alternativas actuales. Su enfoque busca hacer estas terapias oncológicas de vanguardia accesibles para sistemas de salud latinoamericanos.
- **PlaIT:** startup deeptech de medicina regenerativa que desarrolla scaffolds inteligentes para regeneración simultánea de tejido óseo y nervioso. Su producto principal es un Reconector Medular Espinal basado en nanotubos de carbono y policaprolactona que permite transmisión inmediata del potencial de acción mientras regenera tejido.
- **Single Strand Biotech:** desarrolla oligonucleótidos inmunomoduladores sintéticos para enfermedades inflamatorias crónicas como Crohn y colitis ulcerosa. Su tecnología activa células madre mesenquimales promoviendo respuestas antiinflamatorias (IL-10, TGFβ) y regeneración tisular. Moléculas sintéticas clasificadas como químicos farmacéuticos con producción GMP simple. Tres secuencias patentables identificadas. Mercado de USD 50 mil millones proyectado para 2030.
- **VitroPollen:** desarrolla un spray nanotecnológico basado en SIGS (Spray Induced Gene Silencing) para acelerar ciclos reproductivos en plantas leñosas de 20 años a 6-12 meses por generación. Combina liposomas, carbon dots y DNAds delivery para modificar expresión de genes de floración sin GMOs.
- **Amnova Bio:** desarrolla un hidrogel inyectable biomimético para la regeneración cardíaca post-infarto con cinco factores regenerativos. Sería la primera terapia regenerativa cardíaca libre de células, con un formato liofilizado listo para usar. Cuenta con una validación preclínica positiva en modelos ovinos con mejora en la función cardíaca y reducción del infarto.
- **Baxxis Medtech:** desarrolla una prótesis inteligente para ligamento cruzado anterior (LCA) con sensor de fuerza integrado que podría acelerar la recuperación hasta 10 veces. La prótesis se fabricaría en titanio y reproduce la función biomecánica del ligamento original permitiendo monitoreo en tiempo real.

Durante el primer trimestre del 2026 se efectuaron desembolsos en los siguientes proyectos:

- Single Strand Biotech (USD 50.000)
- Baxxis Medtech (USD 150.000)

A continuación, se muestran las inversiones del portfolio con los 8 proyectos invertidos:

Reporte 4Q+ Ajustes posteriores		IDEA		MVP		TOTAL	
Compañía	Vertical	Comprometidos	Integrados	Comprometidos	Integrados	Comprometidos	Integrados
Dolares							
AB ASTRA	Energy	25.000	25.000	250.000	250.000	275.000	275.000
SINGLE STRAND BIOTECH	Pharma	25.000	25.000	150.000	100.000	175.000	125.000
PLAIT	MedTech	25.000	25.000	0	0	25.000	25.000
VITROPOLLEN	AgTech	25.000	25.000	0	0	25.000	25.000
CIRCA THERAPEUTICS	Pharma	25.000	25.000	150.000	150.000	175.000	175.000
ODYCELL	Pharma	25.000	25.000	0	0	25.000	25.000
BAXXIS MEDITECH	Medical Implants	25.000	25.000	150.000	150.000	175.000	175.000
AMMNOVA BIOTECH	Healthtech	25.000	25.000	150.000	0	175.000	25.000
<b>TOTAL</b>		<b>200.000</b>	<b>200.000</b>	<b>850.000</b>	<b>650.000</b>	<b>1.050.000</b>	<b>850.000</b>

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

**1. Diversificación:** El Fideicomiso planea invertir en al menos 24 emprendimientos en un período aproximado de entre 3 y 4 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 33% de activos del fideicomiso.

El sector deeptech involucra verticales de la actividad económica tales como la industria de farmacéuticos, diagnóstico clínico, implantes médicos, biotecnología para el agro, la salud y/o los alimentos, robótica, internet de las cosas, inteligencia artificial, nuevos equipos y sensores para uso industrial, entre otros.

La diversificación actual del portfolio se muestra en el siguiente gráfico:



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

**2. Calidad:** el modelo de negocios del Fideicomiso se basa en generar valor a través de la creación de nuevas startups deeptech en etapas tempranas y capturar valor liderando inversiones en rondas semilla de compañías de la región que enfrentan brechas de financiamiento. El enfoque se orienta a sectores de alta intensidad tecnológica como biotecnología, inteligencia artificial, robótica y dispositivos médicos.

El modelo contempla un arbitraje de valuación entre ecosistemas locales y globales, capitalizando diferencias al momento de las rondas internacionales. Las salidas se prevén mediante transacciones con actores globales para maximizar retornos.

CITES actúa como gestor profesional en el marco de vehículos de inversión especializados en capital emprendedor deeptech. Su modelo operativo se basa en identificar, evaluar e invertir en startups innovadoras de base científica y tecnológica con alto potencial de escalabilidad. El objetivo final es generar retornos para los inversores a través de la valorización y posterior desinversión de las participaciones accionarias en estas compañías.

La generación de oportunidades de inversión la realiza a través de tres mecanismos complementarios: convocatorias abiertas para la presentación de proyectos, la construcción de startups mediante un enfoque tipo venture builder —que combina tecnologías y propiedad intelectual con equipos emprendedores—, y una búsqueda de startups tanto en estadios iniciales como avanzados. Este enfoque mixto le permite a CITES captar proyectos con diversos niveles de madurez tecnológica y de negocio.

Las convocatorias se difunden mediante canales digitales y presentaciones institucionales, especialmente en entornos académicos. Este canal ha sido fundamental para posicionar a CITES, generando un flujo constante de

propuestas. A su vez, la metodología venture builder se apoya en infraestructura del gestor, con oficinas, coworkings y laboratorios, lo que favorece el desarrollo de nuevos emprendimientos en un entorno de colaboración y validación temprana.

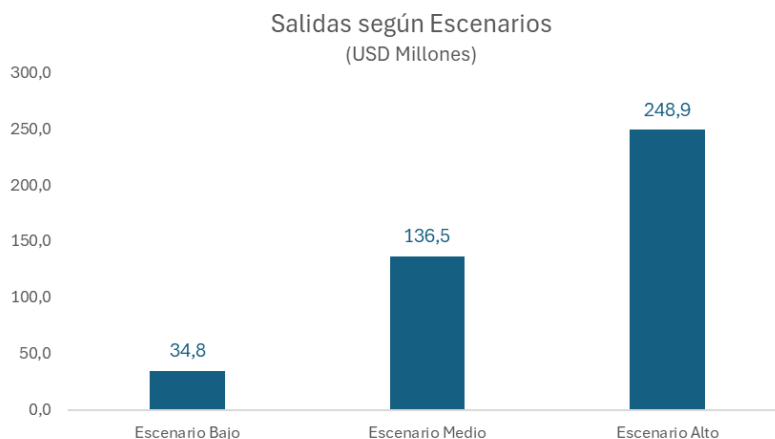
En paralelo, la búsqueda activa se orienta tanto a proyectos en etapas tempranas —mediante visitas a universidades, incubadoras y otros actores del ecosistema— como a startups más consolidadas en búsqueda de rondas semilla, para lo cual se realiza un seguimiento sistemático de bases de datos, rondas de inversión y eventos del sector en Latinoamérica. En conjunto, estas estrategias han permitido a CITES analizar miles de proyectos desde su creación.

Todos los proyectos atraviesan un proceso estandarizado que incluye mentoría, análisis técnico y due diligence integral. En caso de avanzar, se negocian términos de inversión y se presenta la propuesta ante el Comité de Inversiones para su aprobación.

Con más de diez años de trayectoria, CITES ha invertido en una veintena de startups deeptech mediante el Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES I, el primer vehículo de capital emprendedor con oferta pública en Argentina. Estas compañías se apoyan en más de 60 patentes y abarcan sectores como inteligencia artificial, robótica, biotecnología, farmacología e implantes médicos. Aunque aún no se han producido salidas debido al horizonte de inversión, el portafolio ya ha logrado atraer más de 45 co-inversores, muchos de ellos internacionales, validando la estrategia de CITES y su inserción en el ecosistema global de venture capital.

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

**3. Predictibilidad:** CITES prevé que entre el 8% y el 20% de los emprendimientos podrían ser vendidos en distintas valuaciones de acuerdos a los diferentes escenarios. Se muestra además que en el escenario más conservador dos empresas tendrán valuaciones por aproximadamente U\$S 35 Millones, en tanto que en el escenario optimista seis empresas se podrían vender cerca de los U\$S 250 Millones. A continuación, se muestra el valor de los ingresos totales para el Fideicomiso para cada uno de los escenarios planteados.



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

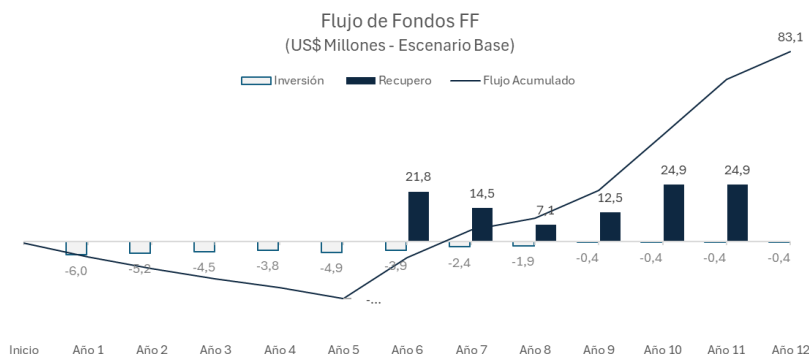
#### 4. Cobertura del Servicio de la Deuda:

Los activos del Fideicomiso corresponden a inversiones de largo plazo, por lo que es menos vulnerable a la coyuntura económica.

A continuación, se muestra el grado de cobertura y la TIR del inversor que presentan los Certificados de Participación en los distintos escenarios analizados.

Escenario	Bajo	Medio	Alto
Millones US\$			
Fideicomiso	35,0	35,0	35,0
Inversión Startups	26,6	26,6	26,6
# Salidas	2	4	6
<b>Salidas (US\$)</b>	<b>34,8</b>	<b>136,5</b>	<b>248,9</b>
<b>Métricas (sobre Fideicomiso)</b>			
Cobertura	1,0	3,9	7,1
TIR	5%	32%	47%
<b>Métricas (sobre Inversión)</b>			
Cobertura	1,3	5,1	9,4
TIR	0%	26%	40%

A continuación, se muestra la evolución esperada en el escenario base (de mayor probabilidad de ocurrencia) en función de los supuestos con relación a la cantidad de empresa invertidas (24 startups) y montos asociados a sus etapas (US\$ 26.6 M) y los gastos incurridos en el Fideicomiso (USD 8.4M) y la materialización de las desinversiones según el escenario planteado (4 salidas por un monto total de USD 136 M).



### 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 II 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

- Contrato de Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES II.
- Prospecto de Fideicomiso Financiero de Capital Emprendedor CITES II.
- [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.