Buenos Aires, 29 de septiembre de 2026

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN ABIERTO PYMES VETA

INFORME INICIAL COMPLETO

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN

Títulos Calificados	Calificación
FCI ABIERTO PYMES VETA - Cuotapartes	**A**

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

Agente de Administración: ZOFINGEN INVESTMENT S.A.

Agente de Custodia: Banco Comafi S. A.

Fundamentos principales de la calificación:

- El FCI PYMES VETA es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo en pesos.
- El fondo concentra su estrategia de inversión en instrumentos destinados a financiar a empresas PYMEs, principalmente Cheques de Pago Diferido en pesos o Pagarés dólar link.
- Se consideran adecuados los mecanismos para la evaluación de riesgo de los deudores y las políticas de inversión. El fondo presenta un adecuado track record de su cartera de cheques descontados no presentando incumplimientos.
- Por las características de los activos presenta una baja liquidez. De todas maneras, la duración de los activos y la estabilidad esperada de los principales cuotapartistas reducen el riesgo.
- Se considera adecuada la Organización y Propiedad del Agente de Administración y de Custodia.

Analista Responsable	Hernán Arguiz | harguiz@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Jorge Day | Hernán Arguiz | Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Calificación de riesgo de cuota partes de fondos de comunes de inversión
Características	Renta Fija |Corto Plazo | Peso Argentino | Región Argentina

ANALISIS DE RIESGO

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. CALIFICACION PRELIMINAR

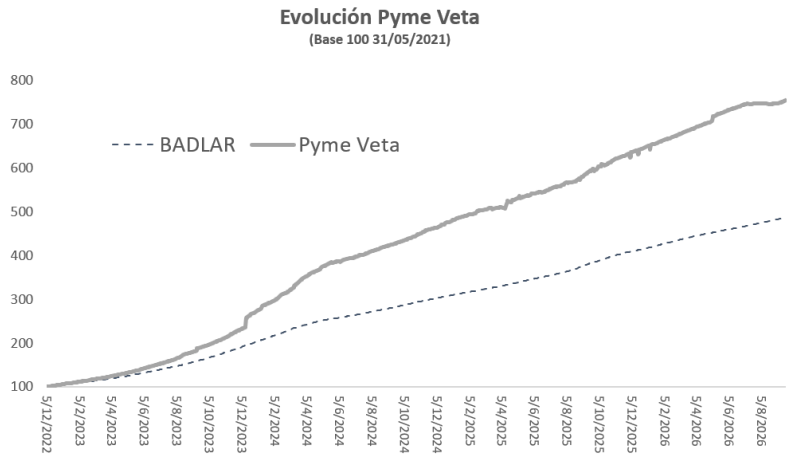
II.A. 1 Etapa primaria

II.A.1.1 Calificación del Índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión

Se realiza un análisis de la evolución de los valores de las cuotapartes a fin de determinar: la tendencia y la estabilidad de dichos valores medida a través del coeficiente de variación. Este análisis permite determinar la volatilidad de la cartera del fondo común de inversión y su potencial riesgo de rescate de un monto que permita recuperar el capital más una rentabilidad razonable. El riesgo de rescate se define entonces como aquél que se asume al comprar una cuotaparte y luego no poder recuperar el valor de esta más una rentabilidad mínima.

a) Tendencia del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión

El índice del valor de la cuotaparte del Fondo ha mostrado una tendencia creciente en el período considerado.



La evolución del índice de la cuotaparte del fondo utilizado muestra un comportamiento creciente.

A continuación, se muestra la rentabilidad acumulada en distintos períodos hasta el 18 de septiembre de 2026:

Período	Rentabilidad
7 Días	0,5%
30 días	1,0%
Acumulado año	16,5%
Último año	27,1%

Se califica a la tendencia del valor de la cuotaparte en Nivel 1.

b) Estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión.

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión se califica según su coeficiente de variación (C.V.). Este se define como la desviación estándar del índice sobre su valor histórico promedio.

La rentabilidad anualizada del valor de la cuotaparte fue de 71.8% en el período analizado, en tanto que la desviación estándar de la cuotaparte ascendió a 6.7%, por lo tanto, el Coeficiente de Variación fue de 9.3%.

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte se considera en Nivel 1 de acuerdo con los siguientes parámetros:

Calificación	Fundamento
Nivel 1	**0 < C.V. < 1.5**
Nivel 2	C.V. < 0 ó C.V. > 1.5

De acuerdo con la siguiente matriz se otorga una calificación en Categoría A al índice del valor de la cuotaparte:

Calificación	C.V.	Tendencia
	Nivel 1	**Nivel 1**
Categoría A	Nivel 1	Nivel 2
	Nivel 2	Nivel 1
Categoría B	Nivel 2	Nivel 2
Categoría C	Nivel 1	Nivel 3
Categoría D	Nivel 2	Nivel 3

II.B. CALIFICACION FINAL

Calificación de análisis y estudios complementarios

Finalmente, la calificación podrá ser mantenida, elevada o bajada de categoría o categorías, según sea la calificación de los análisis y estudios complementarios, que son los siguientes:

1) Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera.

2) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Administración), que incluye el análisis de su política de inversiones y el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.

3) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Custodia), que incluye el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.

II.B.1 Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera

Este indicador se calificará en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3 teniendo en consideración los riesgos asumidos.

El FCI ABIERTO P YMES VETA es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo en pesos. El objetivo del fondo es invertir en instrumentos locales destinados al financiamiento de Pymes (empresas que califiquen como PYME CNV de acuerdo a los términos definidos por sus normas).

El fondo concentra su estrategia de inversión en Cheques de Pago Diferido librados o endosados para su negociación por empresas PYMEs, en pesos o Pagarés dólar link.

El fondo tiene en su cartera un total de 68 libradores que se canalizan a través de 284 operaciones por un total de $ 7.492 millones, siendo la operación promedio de $ 26 millones. Los primeros 6 deudores representan el 49.4% del patrimonio. El resto de los deudores tienen una exposición individual inferior al 2.0% del mismo. Se observa una importante concentración en los principales deudores de la cartera.

El Comité de Riesgo del Fondo evalúa cada asistencia según su metodología de análisis de riesgo. Realiza una evaluación del management y de la información económica y financiera de la compañía como también sus principales clientes y proveedores. Complementariamente consulta otras fuentes de información (Nosis), establecimiento límites para parámetros claves de la compañía.

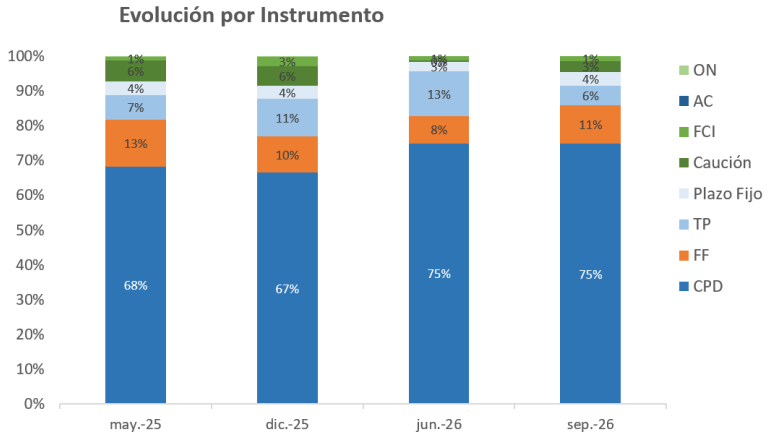
La evaluación es presentada al comité de riesgo, compuesto por todos los socios de la compañía. Cabe destacar que para las operaciones aprobadas se contemplan contragarantías posibles de la mismas.

No hubo cheques rechazados y actualmente todos se encuentran cumpliendo con sus compromisos.

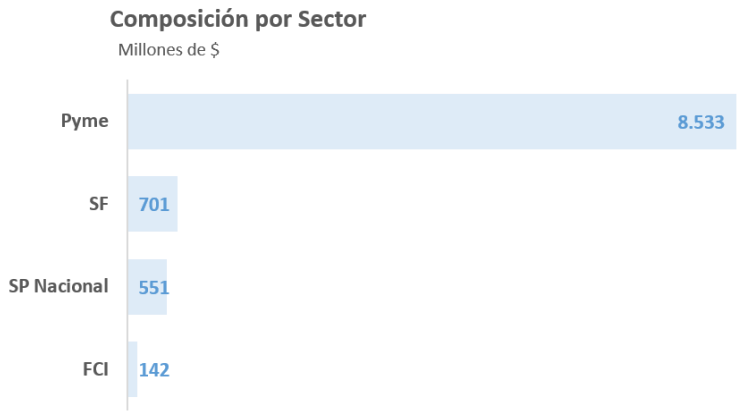
Distribución del Fondo por tipo de activo: A septiembre de 2026, el fondo concentra sus activos principalmente en cheques de pago diferido con una participación del 75%. Cabe destacar que el objetivo del fondo es invertir en instrumentos locales destinados al financiamiento de PYMES.



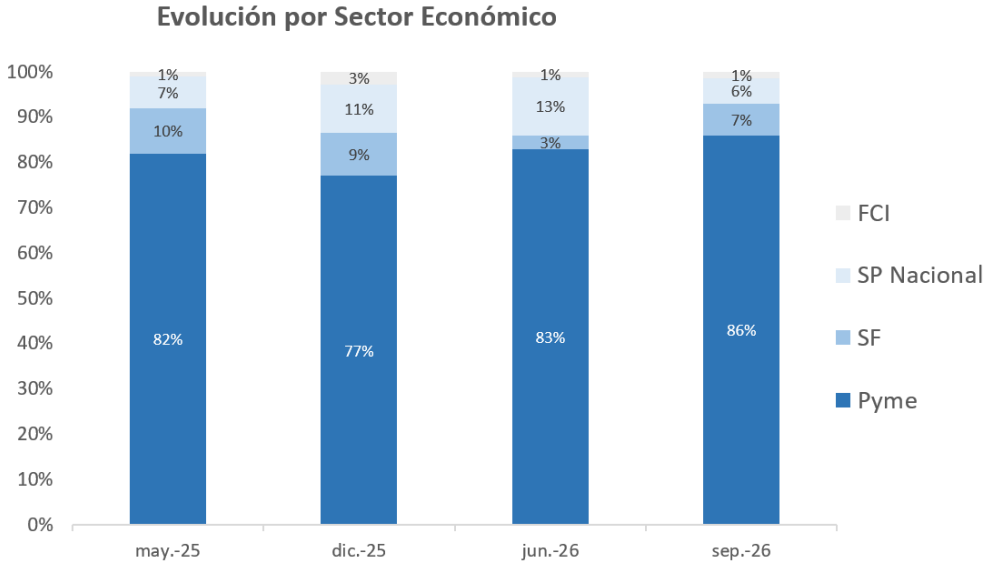
Evolución de la composición del fondo por tipo de activo: el fondo evidencia una importante participación de los Cheques de Pago Diferido dentro los activos. Se observa una participación relativamente estable de los CPD.



Concentración por sector económico: A septiembre de 2026 el fondo concentra sus activos principalmente en el sector Pyme con una participación del 86%.



Evolución por sector económico: se observa una participación del financiamiento a Pymes superior al 75% en el período considerado.



Cambios importantes en la cartera: se observa un crecimiento en la participación de instrumentos de Pymes.

Comportamiento del Fondo respecto al mercado: comparando con fondos de horizonte, moneda y composición similar, FCI Pymes Veta presenta niveles de rentabilidad anual comparable al promedio del mercado.

La diversificación y el riesgo de cartera se califican en Nivel 2.

II.B.2 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración

Las características de riesgo específicas del Agente de Administración han sido calificadas en Nivel 1 de acuerdo con el siguiente detalle:

II.B.2.A Calificación de la política de inversiones

El objetivo primario de la administración del fondo es preservar el valor del patrimonio de este y en ese marco, obtener rendimientos por la compra y venta de activos autorizados.

El Fondo se orienta a la conformación de una cartera de inversiones en instrumentos de renta fija de mediano plazo de empresas Pymes.

El Fondo puede invertir hasta un 100% del patrimonio neto del Fondo en:

- Obligaciones negociables y VRD de corto plazo emitidos por PyMES.
- Acciones, obligaciones convertibles en acciones y otros valores que den derecho a la adquisición de acciones, emitidas por PyMES.
- Cheques de pago diferido, pagarés, letras de cambio, certificados de depósito y warrants, y facturas de crédito electrónicas, emitidos o librados por Pymes, o por otras entidades descontados en primer endoso por PyMES en mercados autorizados.
- Certificados de obra pública emitidos por PyMES, o por otras entidades descontados en primer endoso por PyMES, negociables en mercados autorizados.
- Valores negociables emitidos por otras entidades cuya emisión tenga por objeto o finalidad el financiamiento PyMES; quedando excluidas las obligaciones negociables emitidas por entidades financieras.

Hasta un 25% en:

- Obligaciones negociables y VRD de corto plazo emitidos por entidades que no califiquen como PyMES.
- Acciones, obligaciones convertibles en acciones y otros valores que den derecho a la adquisición de acciones, emitidas por entidades que no califiquen como PyMES.
- Valores representativos de deuda y certificados de participación emitidos bajo fideicomisos financieros que no tengan por objeto o finalidad el financiamiento a PyMES.
- Títulos de deuda pública (títulos de deuda emitidos por el Estado Nacional, las provincias, municipios o entidades descentralizadas o autárquicas de cualquiera de ellos).

- Títulos Cambiarios que no sean librados o emitidos por, ni tengan como primer beneficiario a, PyMES.

- Certificados de obra pública, en los términos de la ley 27.440, que no sean emitidos por ni descontados en primer endoso por PyMES, negociables en mercados autorizados.

- Metales preciosos.

Hasta un 20% en:

- Depósitos a plazo fijo.

- Operaciones colocadoras de pase y caución.

- Operaciones de préstamo colocadoras con valores negociables.

- Operaciones de futuros y opciones que sean consistentes con los objetivos de inversión del FONDO. La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del fondo. Cuando el subyacente resulte ajeno al objeto especial del FONDO, la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el 25% del patrimonio del FONDO.

Hasta un 10% del patrimonio neto en divisas.

Hasta un 5% del patrimonio neto en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados, administrados por otra Sociedad Gerente y cuyo objeto de inversión consista en el financiamiento de PYMES.

La política de inversiones se califica en Nivel 2 en función de que las mismas se consideran de riesgo medio.

II.B.2.B Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión

El Fondo deberá cumplir con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

a) Cumplimiento de los planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del Fondo, análisis del cumplimiento de los objetivos a alcanzar y análisis del cumplimiento de las limitaciones a las inversiones por tipo de activo.

b) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotapartes y procedimiento para los cálculos respectivos.

c) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.

d) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

Se destaca, que la Sociedad Gerente tiene un historial de cumplimiento en la administración y gestión de sus fondos de inversión.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se califica en Nivel 1.

II.B.2.C y D Calificación de la Organización y propiedad

Zofingen Investment es una compañia administradora de fondos establecida en Argentina en 1972. Zofingen Securities, fundada en el año 2000, es una entidad registrada ante la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina que ofrece servicios financieros, asesoramiento y administración de activos para individuos, empresas e instituciones.

El management cuenta con más de 35 años de trayectoria en Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas, en la región. Los servicios se orientan al financiamiento del sector privado en Argentina e integrado al Mercado de Capitales Argentino. Zofingen Securities opera como Agente de Liquidación y Compensación en los mercados MAV, BYMA, MAE y Rofex.

La Administradora cuenta con dos tipos de comités: Inversiones y Riesgos. El Comité de Inversiones se reúne con frecuencia semanal y es el encargado de aprobar las políticas y procedimientos de inversión, dentro del universo de créditos que establece la Gerencia de Riesgos y que aprueba el Comité de Riesgos.

Por otra parte, el Comité de Riesgos se reúne con una frecuencia mensual y se encargan de constituir el universo de créditos elegibles para el Comité de Inversiones. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente definidas.

Independientemente de lo expuesto, en condición de tratarse de un FCI Dedicado, la política de inversión del mismo será definida por el Comité de Inversiones de Veta Capital, en quien se delega la adopción de criterios de inversión y riesgos, sin desmedro de los aportes al análisis que pueden realizar los Comités de Zofingen Investments.

La Organización y Propiedad se califican en Nivel 1.

II.B.3 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia

Las características de riesgo específicas del Agente de Custodia han sido calificadas en Nivel 1 de acuerdo con el siguiente detalle:

II.B.3.A Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión

El Fondo deberá cumplir puntualmente con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

a) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotapartes y procedimiento para los cálculos respectivos.

b) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.

c) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se calificó en Nivel 1.

II.B.3.B y C Calificación de la Organización y Propiedad

Banco Comafi es una importante entidad financiera de capital privado argentino. Atiende las necesidades financieras de sus clientes corporativos y personas en todo el país a través de sus 78 sucursales, su call center y su banca electrónica.

Integra un grupo de empresas proveedoras de servicios financieros del cual también forman parte, entre otras: The Capita Corporation, líder en leasing de la Argentina; Provencred, especialista en financiación minorista de sectores no bancarizados, con más de 40 años de presencia en el interior del país; y la fintech Nubi, que ofrece servicios de cobro y recarga de dinero para operaciones online, en todo el mundo.

Recientemente, Banco Comafi adquirió la sucursal argentina de Deutsche Bank, una de las entidades líderes en el país en materia de servicios de custodia y depósito de fondos comunes de inversión y emisión y administración de certificados de valores extranjeros.

Esta adquisición le ha permitido al Banco ampliar y reforzar su base de clientes institucionales e incorporar el capital humano de la entidad absorbida. De esta manera, Banco Comafi en la actualidad se desempeña como sociedad custodia de 106 fondos comunes de inversión.

La Organización y Propiedad del Agente de Custodia se califica en Nivel 1.

En función de la calificación asignada a los aspectos definidos en II.B.1, II.B.2 y II.B.3, la calificación de los análisis y estudios complementarios (C.A.E.), que incluye a dichos grupos como fue ya definido, será la siguiente:

1) Si existe uno o más de los grupos calificados en Nivel 3, la calificación será Nivel 3.

2) Si existen dos o más de los grupos calificados en Nivel 2, la calificación será Nivel 2.

3) Si no se está en ninguno de los casos anteriores, la calificación será Nivel 1.

Los análisis y estudios complementarios se califican en Nivel 1.

CALIFICACIÓN FINAL

En función de las calificaciones asignadas: Calificación Preliminar en Categoría A, y Calificación de los análisis y estudios complementarios en Nivel 1, corresponde otorgar una calificación final en Categoría A.

La calificación de las cuotapartes del Fondo Común de Inversión Abierto Pymes Veta se califica en A.

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Categoría A: Cuotapartes de fondos comunes de inversión cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la categoría A. Pertenece a la Categoría A.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Reglamento de Gestión del Fondo Común de Inversión Abierto Pymes Veta.
- Información de la Sociedad Gerente y de la Sociedad de Custodia.
- www.cafci.org.ar | Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.
- 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 económico-financiera del Fondo Común de Inversión, del Agente de Administración y del Agente de Custodia y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los inversores actuales o futuros del Fondo.
La información cuantitativa y cualitativa suministrada por el Agente de Administración y el Agente de Custodia 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 las cuotapartes del Fondo, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los inversores presentes o futuros de éste.