Fondos Comunes de Inversión

ADBLICK GRANOS PLUS FONDO COMÚN DE INVERSION CERRADO AGROPECUARIO

Sociedad Gerente
Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A.

Sociedad Depositaria
Banco Comafi S.A.

Calificación
"AA- (cc)"

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior
"AA- (cc)"
30/04/2025

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
11/07/2025

Advertencia
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificaciones

Fondo	Calificación
ADBlick Granos Plus FCIC Agropecuario	"AA- (cc)"

Fundamentos de la Calificación

La presente confirmación de calificación en "AA-(cc)", se basa en la disposición y consideración de elementos cualitativos y cuantitativos, de la información contenida en los Informes producidos por el Asesor Técnico y de información proveniente de ADBlick Granos S.A.

Calidad de la Sociedad Gerente: Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A. (A) se desempeña como administradora independiente desde el año 2008, presentando antecedentes con reconocida trayectoria, idoneidad y experiencia en el mercado de capitales y financiero nacional. Actuará en calidad de Administrador (A).

Experiencia e idoneidad de la Sociedad Depositaria: En la actualidad, Banco Comafi S.A. se desempeña como depositario de activos de un importante número de fondos comunes de inversión, cuyas sociedades gerentes son independientes. Actuará en calidad de Custodio (C).

Adecuado expertise y gestión del riesgo del Asesor de Inversión (AI): ADBlick Granos S.A es el AI designado, y su experiencia en el sector de actuación del fondo bajo calificación, es una de las fortalezas destacables del mismo. Inició sus actividades en 2011, siendo su campo de actuación la gestión y desarrollo de proyectos de inversión en el sector agroindustrial. Este punto es de relevancia, a partir de las funciones que desempeñará como asesor del (A), dictaminando y validando sobre las inversiones que la misma realice. Actualmente cumple similares funciones, en el Fondo ADBlick Granos FCICA, en oferta pública desde el 2019.

Mitigación de riesgos del negocio: las inversiones del Fondo en Activos Específicos, estarán vinculadas a activos de origen agrícola, por lo que la performance estará sujeta a los riesgos climáticos, de plagas y/o enfermedades en los cultivos. El Fondo procurara mitigar los mismos, invirtiendo en negocios agrícolas que apliquen sistemas de estricto control y monitoreo del estado de los cultivos.

Consistente política de atomización de riesgos de inversión: El Fondo dispone de políticas de diversificación, al momento de tomar las decisiones de inversión, que contemplan la selección de zonas geográficas, diversificación estacional de cultivos y la identificación de negocios que consideren el empleo de políticas de contratación de seguros, dirigidos a mitigar los efectos de la ocurrencia de eventos climáticos. En el proceso de selección de activos y de las

sociedades y/o vehículos en los cuales se invierta, se tiene especialmente en cuenta aquellos que mitiguen el riesgo de precio a través de operaciones en mercados de derivados.

Antecedentes: La experiencia que le otorga al AI, la operación de quince campañas agrícolas con resultados destacables, en materia de rendimientos y rentabilidad.

Expertise profesional del Asesor Técnico (AT): Con fecha 16/09/2024, se designó como AT al Ing.Arg. Fernando Vilella, quien había ejercido similares funciones hasta su designación en la función pública. El nombramiento se produce ante la renuncia presentada por el Ing. Agr. Darío Colombatto, quien continuará con sus funciones en el FCICA ADBlick ganadería. Ambos profesionales cuentan con una destacada trayectoria en el sector.

Adecuado Reglamento de Gestión del Fondo (RG): El (RG) contiene, además, un conjunto de disposiciones que establecen con precisión, la actuación del (A) y las funciones del (C) como así también, procedimientos que aseguran la transparencia en las actuaciones previstas para el funcionamiento del Fondo,

Introducción

ADBlick Granos Plus Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario (el Fondo), se constituyó a partir de lo establecido conjuntamente, en el marco de la Ley 24.083, la ley 26.831 y las NORMAS (T.O. y modificatorias) de la CNV, estableciéndose una duración de 6 (seis) años, contemplándose su prórroga en el Reglamento de Gestión.

A través de la RESFC-2022-21904-APN-DIR#CNV la CNV resolvió, entre otros aspectos, registrar al Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario denominado “ADBLICK GRANOS PLUS FONDO COMUN DE INVERSION” (el Fondo) bajo el número 1327, con la actuación de Allaria Fondos Administrados Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (A) y Banco Comafi S.A. (C) en calidad de Sociedad Gerente y Sociedad Depositaria, respectivamente,

Allaria & Cía. S.A. fue el Organizador y Agente Colocador. El AI es ADBlick Granos S.A que tiene las funciones de asesorar al (A) en las decisiones de inversión en los Activos Específicos.

Con fecha 15/09/2022, concluyó la emisión e integración con un monto alcanzado de USD 10.813.424 y un Tipo de Cambio Inicial de $142,875 por USD.

El 15/06/2023, el Estudio Chiaradía & Asociados presentó el Informe de Valuación de Cuotapartes. En ese informe, se establece que el valor razonable de la cuotaparte es de USD 1,004.

Con fecha 27/07/2023, el Fondo emitió 3.020.209 cuotapartes, correspondientes al segundo tramo de emisión, a un precio de suscripción de USD 1,004, equivalentes a los USD 3.020.209. El 26/07/2023, se informó el tipo de cambio aplicable a la emisión y suscripción, el que se estableció en $ 272,400 por USD, de acuerdo con la Comunicación A 3500. Con fecha 27/07/2023 se perfeccionaron ambos actos.

Con fecha 15/07/2024 el Asesor Independiente Chiaradia y Asociados, emitió un Informe de Valuación de las cuotapartes del Fondo. El valor obtenido por el Informe fue de USD 0,9119 por cuotaparte.

Con fecha 27/09/2024 se suscribió e integró un monto adicional de cuotapartes por VN de 757.420, con un precio de suscripción de USD 0,9119 por cuotaparte, equivalente a USD 690.691,29.

Con relación a la valuación de las cuotapartes desde los EECC anuales al 30/04/2025, la Tabla 1 presenta la información.

Tabla.1 Valuación de las cuotapartes del Fondo

Fecha de cierre del periodo	Cantidad de cuotapartes	Valor de las cuotapartes en USD
30/04/2025	12.402.396	10.242.964,02

Fuente: EECC al 30/04/2025

Sin alterar la paridad y tratamiento entre los cuotapartistas, ni afectar la consecución de los objetivos y las políticas de inversión del Fondo, y con una periodicidad anual, el Administrador establecerá fechas determinadas para el ***rescate parcial*** de cuotapartes. Se prevé un límite máximo del veinte por ciento (20%) del Patrimonio del Fondo para cada oportunidad de rescate parcial de las cuotapartes. La resolución del Administrador se publicará en la AIF, informando sobre la aprobación del rescate parcial de cuotapartes del Fondo.

Consistente con ese punto y con fecha 02/10/2024, el Directorio del Administrador, resolvió aprobar el rescate parcial de cuotapartes del Fondo, de acuerdo con los establecido en el RG. El rescate comprende al 15% del total de las cuotapartes en circulación, con un valor individual de USD 0,9119. Con fecha 07/11/2024 y a través de HR, se informó que se rescataron 2.188.657 cuotapartes, equivalentes al 15% del valor patrimonial, restando en circulación una cantidad de 12.402.396 cuotapartes.

● **Plan de Inversión**, **Objetivo y Política de Inversión del Fondo**

El Fondo se constituyó con el objetivo exclusivo de otorgar rentabilidad a los cuotapartistas mediante la inversión en: (a) Derechos patrimoniales representados o no por títulos valores, con o sin oferta pública de sociedades y/o vehículos, que podrán calificar como Pymes CNV, de acuerdo a lo dispuesto por las Normas CNV, dedicados a la explotación agropecuaria incluyendo aquellos en los que ADBlick Granos S.A. y sus sociedades controlantes y controladas, sean parte, y (b) Obligaciones Negociables con o sin oferta pública, garantizadas o no, emitidas por compañías, que podrán calificar como Pymes CNV, de acuerdo a lo dispuesto por las Normas CNV, dedicadas a la explotación de negocios agropecuarios, incluyendo a ADBlick Granos S.A. (AG) y sus sociedades controlantes y controladas, los que en conjunto, constituyen los Activos Específicos (AE).

Con relación al Plan de Inversión, se contempla como actividad principal la inversión en (AE), los cuales serán identificados por el (A). El proceso de inversión, será validado bajo el asesoramiento y emisión de dictamen favorable, por parte del (AI), el cual no tendrá carácter vinculante. Se establece que el Fondo podrá invertir en (AE), en los cuales el (AI) desempeñe roles tales como: a) fiduciario; b) emisor; c) operador y otros, siendo necesaria la intervención previa del (AT).

UNTREF ACR UP considera que el diseño inversor previsto para la operatoria, contemplando adecuados procedimientos para la mitigación de los riesgos asociados a las actividades agrícolas, resulta en un mecanismo consistente para la realización confiable de las oportunidades de inversión seleccionadas. La experiencia en la administración de inversiones y riesgos del (A), y la experiencia profesional en el sector del (AI), le otorgan un marco de razonable certidumbre al funcionamiento de esta operatoria.

La valuación de la inversión del Fondo en el Fideicomiso ADBlick Granos al 30/04/2025, se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2. Valuación de la inversión del Fondo al 30/04/2025

Conceptos	Montos
Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso	
al 30/04/2025	USD 39.111.583,98
Participación del Fondo en el Fideicomiso al 30/04/2025	25,0647%
Subtotal del Fondo	**USD 9.803.206,31**
Honorarios de estructuración y honorario fijo del	
Fiduciario del Fideicomiso	USD 225.351,91
Valor de la inversión al cierre	**USD 10.028.558,22**
Tipo de cambio	$ 1.161,00
Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos	**$ 11.643.156.090**

• Acciones registradas para el desarrollo del Fondo

El 11/06/2025 y a través de HR, el (A) presentó el Informe Técnico del (AT), referido al estado de la inversión del Fondo en el Fideicomiso ADBlick Granos (FAG), en su carácter de Fiduciante clase "G" y con relación al cierre del ejercicio intermedio al 30/04/2025. El (AT) consideró distintos elementos de referencia para elaborar su Informe. Los antecedentes requeridos al (FAG), contemplaron la consideración del Plan de Negocios, del Plan de siembra actualizado e información procedente de AG en su carácter de Fiduciario. A partir de la verificación, evaluación y análisis de esos antecedentes, complementados por observaciones con relación al estado del mercado, la calidad de la administración del FAG y la política ambiental seguida, el (AT) concluye emitiendo opinión favorable relación al estado de la inversión del Fondo.

◄ Estado de las hectáreas sembradas al 29/05/2025 de maíz, soja de 1ra y de 2da

Con relación al comportamiento de los cultivos señalados para la campaña 16ª, en la tabla 3 se presenta un resumen referido a los rendimientos alcanzados, comparativamente con la estimación a noviembre de 2024. El promedio de rindes de maíz, se refieren a las zonas denominadas Cuencas Alta, Media y Baja. En tanto para las variedades de soja, se incorporan las zonas de Mar y Sierras Costero y Serrano y Del Valle. Tanto el maíz temprano como la soja de 1ra, recibieron el negativo impacto de las desfavorables condiciones climáticas (sequia), existentes al comienzo del presenta año. La soja de 2da, que contó con una positiva reversión de las mismas, especialmente en materia de lluvias, arribó a resultado mucho mejores con relación a los dos cultivos anteriores. La Tabla 3 presenta la información comentada.

Tabla 3. Comparativo de rindes de maíz, soja de 1a y soja de segunda al 29/05/2025. Con relación a la estimación de noviembre de 2024

Variedad de cultivo Maiz	Rinde real kgr/ ha	ha sembradas	Rinde estimado kgr/ ha	% desvio*
Total	6.011	578	8.338	-28%
Avance de cosecha		62%		
Variedad de cultivo Soja 1ra	**Rinde real kgr/ ha**	**ha sembradas**	**Rinde estimado kgr/ ha**	**% desvio***
Total	2.738	3.272	3.070	-11%
Avance de cosecha		64%		
Variedad de cultivo Soja 2da	**Rinde real kgr/ ha**	**ha sembradas**	**Rinde estimado kgr/ ha**	**% desvio***
Total	2.461	19.663	1.753	40%
Avance de cosecha		40%		

* con relación a la estimación a noviembre de 2024

◄ Resultados de la campaña de girasol.

Los resultados de la campaña de girasol resultaron muy buenos. Con un favorable comportamiento, con relación a la resistencia del cultivo con relación a la sequía, El resultado de un 14% sobre las estimaciones, reflejan una positiva performance, la que estuvo acompañada por un sostenido comportamiento de los precios. La Tabla 4 presenta los resultados de la campaña.

Tabla 4. Comportamiento de la campaña de girasol

Variedad de cultivo	Rinde real kgr/ ha	ha sembradas	Rinde estimado kgr/ ha	% desvio*
Girasol alto oleico	2.645	16.064	2.275	16,3%
Girasol confitero común	2.304	1.455	2.401	-4,0%
Girasol	2.623	741	2.441	7,5%
Girasol 2	850	500	800	6,3%
Girasol confitero	2.200	205	2.092	5,2%
Promedio de variedad	**2.566**	**18.965**	**2.250**	**14,0%**

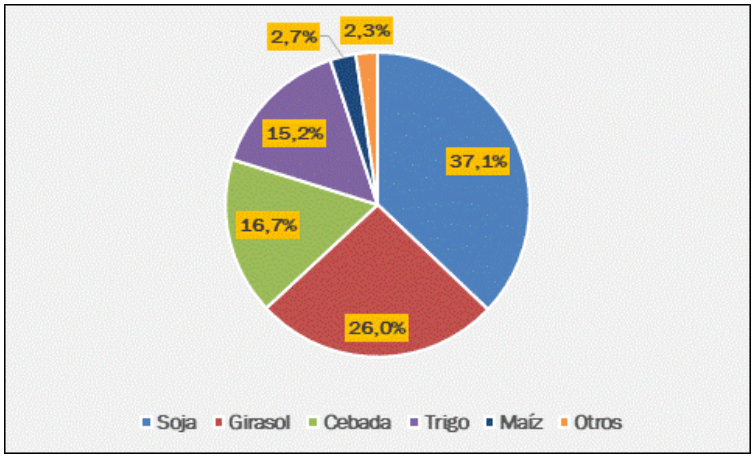
◄ Plan de siembra campaña 2024/25

El Plan de siembra del FAG se ha cumplido en su totalidad. En la Tabla 4 se presenta la información correspondiente. Los resultados son consistentes y razonables, con respecto a las zonas donde opera el FAG.

Tabla 4. Superficie sembrada de la 16ª Campaña. Por cultivos y por hectáreas. Participación en %.

Cultivos	Hectáreas	Participación
Soja	27.026	37,1%
Girasol	18.953	26,0%
Cebada	12.170	16,7%
Trigo	11.046	15,2%
Maíz	1.999	2,7%
Maní	591	0,8%
Maiz pisingallo	517	0,7%
Ryegrass	387	0,5%
Camelina	195	0,3%
Agropiro	20	0,0%
Total	**72.904**	**100,0%**

Gráfico 1. Distribución de siembra de la 16ª campaña



El Informe del AT, señala que se estima una producción que superaría las 230.000 toneladas, indicando que al 31/05/2025, el 83% de la misma se encuentra con precio fijados, contemplando los parámetros de rentabilidad previstos a precios de mercado. Los aumentos de los costos en dólares, está afectando la rentabilidad de la actividad, considerando además la inestable evolución de los precios internacionales, básicamente con tendencia bajista, generan un contexto de incertidumbre para el sector. Hacia delante en este Informe, se actualizan las actuales condiciones generales los cultivos y de las condiciones climáticas, a partir de información provista por la Bolsa de Cereales.

◄ Condiciones generales de los cultivos. Informe de la Bolsa de Cereales. Panorama Agrícola Semanal (PAS) del 26/06/2025

El Informe Semanal de la Bolsa de Cereales (LBC) al 26/06/2025, en su Panorama Agrícola Semanal, presenta el estado de desarrollo de los principales cultivos, comprendiendo al 90% del área sembrada a nivel nacional. La síntesis de lo informado, comprende a la evolución de la cosecha de los cultivos de maíz y soja, y a la evolución de la siembra de cebada y trigo. Esta información, permite ajustar lo presentado con relación a la evolución de las actividades del FAG en esos cultivos.

- ***Maíz***

La cosecha de maíz con destino grano alcanzó el 55,3 % del área apta a nivel nacional. El rendimiento promedio relevado se ubicó alrededor de los 77,1 qq/Ha. En la provincia de Córdoba, la cosecha comprendió al 44,3 % del área estimada. El rinde medio alcanzado es de 79,9 qq/Ha, lo que implica una mejora del 21 % respecto al ciclo 2023/24. Se verifica una importante reducción en el área sembrada en la región con impacto negativo sobre el volumen de producción, estimándose un nivel similar al del ciclo anterior. En el centro y oeste de Buenos Aires, la cosecha de lotes tardíos continúa demorada, afectada por episodios de excesos hídricos, derivando en un retraso interanual de la cosecha de 16,5 p.p.

Desde esas perspectivas, se mantiene la proyección de producción nacional en 49 MTn, lo que representa una caída del 5,0 % en comparación con la campaña anterior, que había alcanzado a las 51,6 MTn.

- ***Soja***

La cosecha de soja a nivel nacional cubre el 98,3 % de la superficie apta. Se registra una leve una demora interanual de -1.3 p.p. El rinde promedio nacional se ubica en 29,8 qq/Ha, que excluyendo a la campaña 2022/23 es un 4% superior al promedio de las últimas cinco campañas. Se avanzó en la cosecha sobre el 99,4 % de la soja de primera. El rinde medio para la soja de primera se ubica en 31,5 qq/Ha. La cosecha de soja de segunda cubre el 95,2% de la superficie apta. Se verifica continuidad en los buenos rendimientos para la soja de segunda. La producción total de soja alcanzaría a las 50,3 MTn, un +4,4% con relación a la campaña anterior.

- ***Avances en la siembra de trigo y de cebada***

- ***Trigo***

Con favorables condiciones climáticas, la siembra de trigo alcanzó al 72,7 % de los 6,7 MHa proyectadas. Esas condiciones permitieron acelerar las labores en todas las regiones. En las zonas de mayor relevancia el ritmo de siembra del cereal, refleja un adelanto en la siembra nacional de 4,1 p.p. respecto a igual período del año anterior.

- ***Cebada***

La siembra de cebada ya cubre el 50,8 % de las 1,3 MHa proyectadas para la campaña 2025/26. Las labores presentan una demora interanual de -12 p.p. a nivel nacional. La falta de piso en regiones que representan el 27 % del área proyectada, provocan esas demoras. El avance en el sur del área agrícola se mantiene fluido, mitigando un aumento mayor en la caída interanual de la implantación a nivel nacional. Como consecuencia de las buenas condiciones hídricas, los principales núcleos cebaderos del sur, alcanzaron un sembrado de más del 50 % de la superficie prevista.

*** Ha:hectáreas; pp: puntos porcentuales; M: millones; m: miles qq: quintales**

Los cultivos presentan, condiciones de los mismos y condiciones hídricas en las distintas regiones, con altos porcentajes dentro de los rangos de excelente/ buena y normal.

Con relación a los mercados externos se observa una intensa volatilidad, con persistencia en las cotizaciones de valores inferiores a los registros del año anterior. Las diferencias son relevantes, agregándose las cambiantes informaciones de tendencias de producción de los principales productores internacionales, las que en conjunto, le otorgan inestabilidad e incertidumbre a la evolución de los mercados, con el adicional de las recientes disposiciones arancelarias por parte de los EEUU,

● Honorarios Previstos

Los honorarios contemplados en la operatoria del Fondo para el (A) y el (C), se exponen en Capítulo 10 del Reglamento de Gestión. En tanto para el (AI) y el (AT), en el mismo RG en los puntos 16.6 y 16.7 del Capítulo 16, respectivamente.

I. Sociedad Gerente

Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A, administrador del fondo bajo análisis, es una sociedad que cuenta con una amplia trayectoria en el mercado de capitales, y es el resultado de una asociación de un conjunto de especialistas, con probada capacidad y experiencia en el mercado de capitales. Su actual presidente es el señor Néstor De Cesare y Juan Francisco Politti el vicepresidente, siendo ambos accionistas de la sociedad.

Allaria & Cía. S.A. es el socio mayoritario. Ernesto Allaria es su actual presidente, y desde el 2017 también cumple similares funciones en la entidad Bolsas y Mercados Argentinos S.A (BYMA). Los señores De Cesare y Politti también integran, junto a otros acreditados profesionales del sector, el directorio de la sociedad. El permanente crecimiento de los negocios impulsó cambios de estructura organizativa, los que contribuyeron al perfeccionamiento de su operatoria, y a la obtención de una posición líder en el mercado. Es entonces que, a partir del año 2008, Allaria & Cía. S.A. mancomunado con un conjunto de destacados profesionales en la gestión de activos financieros, constituyen Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A, con el objetivo de operar en el mercado de Fondos Comunes de Inversión.

El grupo económico actúa en todos los negocios que se desarrollan en el mercado de capitales, tanto local como internacional. Cuenta con una dotación de recursos tecnológicos y humanos, constituidos por más de 200 profesionales con destacada experiencia de actuación. Específicamente en el mercado de fondos comunes de inversión abiertos, las actividades de la empresa en ese mercado comprenden la administración a fines de junio de 2025, de montos patrimoniales por un valor superior a los $ 1.900.000 millones. Asimismo, cuenta con la experiencia de administrar otros fondos comunes de inversión cerrados inmobiliarios".

Tanto los accionistas como el órgano de administración de Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A.; está compuesto por personas de reconocida trayectoria en el mercado de capitales de Argentina.

UNTREF ACR UP evalúa que de la lectura y consideración de la información consultada, se desprende que la Sociedad Gerente, cuenta con la infraestructura metodológica y profesional suficiente para desarrollar una muy buena gestión de la cartera de inversiones. Es un antecedente destacable, la experiencia operativa de la Sociedad en Fondos de similar naturaleza. La interacción con el Asesor de Inversiones del Fondo, constituye una sinergia indispensable para fortalecer las funciones vinculadas con la administración del mismo.

II. Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A. es una entidad financiera de capital privado argentino. De acuerdo con el BCRA, se encuentra en el puesto 17º en el ranking por activos administrados a julio de 2024. Posee 77 sucursales en toda la Argentina. Comenzó a operar en el año 1984, bajo la denominación Comafi S.A. como agente de mercado abierto, especializado en trading de títulos públicos, pases y otras operaciones financieras.

Según información del BCRA al 31/03/2025, el Banco Comafi en sus estados contables, posee préstamos otorgados por $904.952,6 millones, depósitos recibidos por $1.830.648,3 millones y un Patrimonio Neto de $347.249,1 millones.

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

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

UNTREF ACRUP entiende que las actividades que realiza en materia de custodia, y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al mismo en el RG del Fondo, establecidas en el punto 1 del Capítulo 9 del mismo.

III. Asesor de Inversiones

ADBlick Granos S.A. (la Sociedad) se constituyó el 26/07/2011. Comenzó sus actividades en la gestión y desarrollo de proyectos de inversión agroindustriales hacia el 2006. Los integrantes del Directorio tienen reconocida experiencia en su mercado de actuación. El señor José Demicheli es el principal accionista de la Sociedad.

Del examen de la misión, visión y valores de la Sociedad, se desprenden directrices de actuación consistentes con modernas técnicas de administración y de gestión de negocios. Se observa claridad y enfoque en la dirección de las actividades de la misma, siendo relevante también la consideración del desarrollo de tareas sustentables con el cuidado del medio ambiente. Es también destacable, la política de alianzas con los mejores especialistas de los rubros de actuación de la Sociedad.

Un factor destacable, es que la Sociedad trabaja respetando las “Buenas Prácticas Agrícolas” (BPA) (Good Agricultural Practice (GAP) – promovidas por la FAO) y la producción sustentable, incluyendo aquellas acciones tendientes a reducir los riesgos de contaminación físicos, químicos y biológicos en la producción primaria, desde la siembra a la cosecha, así como el acondicionamiento a campo, pos-cosecha, transporte y almacenamiento de los alimentos.

El Grupo ADBlick se halla desarrollando otros proyectos en diversas actividades, tales como ganadería, campos, olivos, cultivos de productos Premium y consultoría, los cuales son informados en el Prospecto de emisión provisorio. De los antecedentes institucionales de la Sociedad y del resumen presentado en dicho Prospecto, se observa una destacable trayectoria en el desarrollo de los mismos, especialmente en lo referido a la actividad en la producción y comercialización de granos. La

modalidad operativa dominante utilizada en los distintos proyectos, se realiza a través de la constitución de fideicomisos. Por otra parte, se emplean tipos de organización y dirección de los proyectos, adaptables a las características de los mismos. El conjunto de la información, evidencia una Sociedad con fuerte expertise en las actividades agroindustriales.

UNTREF ACR UP entiende que los antecedentes profesionales de los integrantes de la Sociedad, su especialización y experiencia sectorial, así como también los antecedentes y la actualidad de los proyectos en los que trabajan, son factores que le otorgan ventajas competitivas, transmitiendo fortaleza a su actuación en el Fondo como Asesor de Inversiones.

IV. Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión

Adblick Granos S.A. informa que trabaja respetando las "Buenas Prácticas Agrícolas" (BPA) (Good Agricultural Practice (GAP) – promovidas por la FAO) y la producción sustentable, incluyendo aquellas acciones tendientes a reducir los riesgos de contaminación físicos, químicos y biológicos en la producción primaria, desde la siembra a la cosecha, así como el acondicionamiento a campo, pos-cosecha, transporte y almacenamiento de los alimentos.

Anexo I

Información contable del Fondo correspondiente al Ejercicio intermedio concluido el 30/04/2025 (en pesos y en moneda homogénea).

Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 30/04/2025

Conceptos	30/04/2025	31/07/2024
ACTIVO		
Activos Corrientes		
Caja y Bancos	100.666	53.005
Inversiones temporarias	3.331.803	4.107.641
Inversiones en Activos Específicos	11.643.156.090	14.229.517.879
Créditos fiscales	116.840.396	37.405.759
Total del Activo Corriente	*11.763.428.955*	*14.271.084.284*
Activos no corrientes		
Activos Intangibles	285.965.624	351.957.690
Total del Activo no corriente	*285.965.624*	*351.957.690*
Total del Activo	*12.049.394.579*	*14.623.041.974*
PASIVO		
Pasivo Corriente		
Cuentas por Pagar	65.126.674	75.259.543
Total del Pasivo Corriente	*65.126.674*	*75.259.543*
Total del Pasivo	65.126.674	75.259.543
PATRIMONIO NETO	***11.984.267.905***	***14.547.782.431***
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	***12.049.394.579***	***14.623.041.974***

Tabla 2 - **Estado de Resultados al 30/04/2025**

Conceptos	30/04/2025	30/04/2024
Gastos Operativos	-336.495.067	-386.842.970
Resultados por inversiones en Activos Específicos	-154.723.453	-1.338.914.899
Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	-668.665.846	-336.247.947
Resultado del Ejercicio	***-1.159.884.366***	***-2.062.005.816***

Tabla 3 – **Estado de evolución del Patrimonio Neto al 30/04/2025**

Conceptos	Cuotapartes	Primas por suscripción	Ajuste por inflación cuotaspartes	Resultados no asignados	Patrimonio Neto Pesos
Saldos al 31/07/2023	2.367.672.886	329.081	15.231.436.574	350.890.824	17.950.329.365
Resultado neto del periodo	-	-	-	-2.062.005.816	-2.062.005.816
Saldos al 30/04/2024	2.367.672.886	329.081	15.231.436.574	-1.711.114.992	15.888.323.549
Saldos al 31/07/2024	2.367.672.886	329.081	15.231.436.574	-3.051.656.110	14.547.782.431
Integracion de cuotapartes	733.750.625	-64.643.438	137.477.566	-	806.584.753
Rescate de Cuotapartes	-465.213.325	9.647.149	-2.305.336.120	550.687.383	-2.210.214.913
Resultado neto del periodo			-	-1.159.884.366	-1.159.884.366
Saldos al 30/04/2025	2.636.210.186	-54.667.208	13.063.578.020	-3.660.853.093	11.984.267.905

Definición de la calificación

ADBlick Granos Plus Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario: "AA-(cc)".

La calificación "AA", dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a "Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión".

Sufijos: Las calificaciones contienen un sufijo que identificara a la clase de Fondo calificados. El sufijo "cc" corresponde a fondos comunes de inversión cerrados.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Prospecto de Emisión y Reglamento de Gestión del Fondo
- EECC auditados del Ejercicio Económico Intermedio al 30/04/2025
- Información cualitativa y cuantitativa de Allaria SGFCI S.A suministrada por la Sociedad Gerente.
- Información del sitio institucional www.allariafondos.com.ar

- Información del sitio institucional del Banco Comafi S.A.: www.comafi.com.ar
- Información del sitio institucional de ADBlick Granos S.A.: www.adblickgranos.com
- Hechos relevantes oportunamente emitidos por el Administrador.

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:
Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar
Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:
Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 11 de julio de 2025