

## Fondos Comunes de Inversión

## ADBLICK GANADERIA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO AGROPECUARIO

**Sociedad Gerente**

Supervielle Asset Management S.A.

**Sociedad Depositaria**

Banco Comafi S.A.

**Calificación**

"AA- (cc)"

**Calificación anterior**

"AA- (cc)" 31/08/2021

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Metodología de Calificación**

Se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**

16 de noviembre de 2021

**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 Ganadería FCIC Agropecuario	"AA- (cc)"

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación asignada en el [Informe Inicial](#) del Fondo. La presente asignación de calificación, se basa principalmente en la disposición y consideración de elementos cualitativos. Se incorporan también, elementos cuantitativos propios del desenvolvimiento del Fondo.

**Solvencia profesional de la Sociedad Gerente (SG):** Supervielle Asset Management S.A., pertenece al conglomerado financiero del Grupo Supervielle. A fines de octubre de 2021, la SG administraba 14 fondos abiertos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 68.437,9 millones. Presentaba una participación de mercado del 2,01% en el sector de FCI de Argentina. Tanto el grupo económico en general, como la SG en particular, presentan una reconocida y extensa trayectoria en el sistema financiero argentino.

**Experiencia e idoneidad de la Sociedad Depositaria (SD):** En la actualidad, Banco Comafi S.A. se desempeña como SD de un importante número de fondos comunes de inversión.

**Adecuada experiencia del Asesor de Inversión (AI):** ADBlick Agro S.A. inició sus actividades en 2007, siendo su campo de actuación la gestión y desarrollo de proyectos de inversión en el sector agroindustrial. Cuenta con experiencia en el sector de actuación del Fondo bajo calificación, siendo esa, una de las fortalezas destacables del mismo.

**Adecuada política de diversificación y atomización de riesgos de inversión:** El Fondo dispone de políticas de diversificación, por zonas geográficas en distintos campos y zonas productivas del país y por producto, mitigando riesgos de precio a través de la diversificación de canales comerciales (producción para el mercado interno y para cuotas de exportación).

**Designación de un Asesor Técnico (AT) independiente:** Se designó a un destacado profesional del sector, quien desempeña las relevantes funciones técnicas, establecidas para el mismo en el Reglamento de Gestión.

**Elevada concentración en un sector de la economía:** Al invertir el Fondo en el negocio de explotaciones ganaderas, se presenta una concentración específica en el mercado de ganado bovino. A pesar de ello, dentro del negocio de ganadería se puede invertir en cría, recría y

terminación en diversos campos para su posterior comercialización, y en actividades relacionadas con la producción y comercialización de mercaderías y/o productos derivados de los mismos lo cual mitiga los efectos de la concentración señalada.

**Evolución del Fondo:** El Fondo opera bajo las directrices de su Plan de Negocios. El Informe Técnico del AT y del Asesor de Inversión, presenta información técnica y económica que permite corroborar lo señalado. El Fondo recientemente, ha implementado acciones de adaptación para las mismas, ante el cambiante panorama normativo bajo el cual opera el sector.

**Disposiciones sobre la pandemia:** En el marco de la situación de pandemia provocada por el virus COVID-19, el PEN emitió el Decreto 297/2020. En el mismo, y a través de los incisos 12 y 13 del artículo 6°, determinó el carácter esencial entre otras, de las industrias de la alimentación, su cadena productiva e insumos, como así también de las actividades vinculadas con la producción, distribución y comercialización agropecuaria y de emergencia sanitaria que se establecen para estas actividades, y que el Fondo destaca su cumplimiento, un funcionamiento pleno de la cadena de valor, implícitamente contemplada por el Fondo calificado.

## Introducción

ADBlick Ganadería Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario (el Fondo), se constituye a partir de lo establecido conjuntamente, en el marco de la Ley 24.083, la Ley 26.831, las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV) (N.T. año 2013 y mod.) y demás leyes y reglamentaciones aplicables en la Argentina, estableciéndose para su funcionamiento un periodo de duración de 6 años contemplándose su prórroga en el Reglamento de Gestión. La CNV autorizó la oferta pública de las Cuotapartes del Fondo, a través de la RESFC-2020-20696 APN-DIR#CNV de fecha 21 de mayo de 2020, modificada por RESFC-2021-21240-APN-DIR#CNV del 8 de julio de 2021. El Fondo está registrado bajo el N° 1144 de la CNV.

Actúa en calidad de SG, Supervielle Asset Management S.A y en calidad de SD, Banco Comafi S.A. El Asesor de Inversión (AI) es ADBlick Agro S.A que tiene las funciones de asesorar a la SG en las decisiones de inversión en Activos Específicos (AE).

Se ha determinado que no existen entre la SG, la SD y el AI, otras relaciones económicas y jurídicas que las que se derivan de la creación y funcionamiento del Fondo.

La moneda del Fondo es el Peso o la moneda de curso legal que en el futuro lo reemplace. Está previsto en el Prospecto de emisión, un valor global máximo de cuotas partes por hasta VN \$ 10.000.000.000,

En el primer tramo de colocación, se preveía un mínimo de VN \$100.000.000 y un máximo de VN \$300.000.000. La emisión e integración concluida el 24/06/2020, alcanzó la suma de \$178.722.509, distribuida entre 971 cuotapartistas, cuya composición mayoritaria correspondió a inversores minoristas.

De acuerdo con lo previsto en el RG en el apartado 6.11, se procedió a emitir el Aviso de Rescate Parcial, con fecha 14 de julio de 2021. Como parte de ese proceso, se requirieron dos valuaciones independientes, a efectos de establecer el valor de la cuota parte a ser rescatada. El Estudio Chiaradía y Asociados y la Valuadora Independiente CPN Liliana B Simoes, emitieron los dictámenes correspondientes. Desde los mismos, se concluyó en un valor de \$1,5051 por cuota parte rescatada. Con fecha 6/08/2021 la SG informo sobre los resultados finales del Rescate Parcial. Los mismos señalan que la cantidad de cuotas partes rescatadas, alcanzaron a VN 56.956.109, representando el 31,86% del total. El Fondo quedo entonces al 31/08/2021, con una constitución de 121.766.400 cuotas partes, con un valor de \$1,459508 por cuota parte, equivalentes al 68,14% de la cantidad original.

De acuerdo con lo informado por ADBlick Agro, el proceso de rescate coincidió con una etapa de liquidez, consecuencia de las ventas que se realizan con posterioridad a la terminación del verano. Este aspecto y el estado general del mercado, hicieron que los recursos para aplicar al rescate, se obtuvieran sin dañar la

solvencia patrimonial y la liquidez del Fideicomiso y por lo tanto del Fondo, que es su principal inversor. Se destaca que la procedencia de los intervinientes en este proceso, se corresponde con inversores minoristas, en tanto los Institucionales y aquellos que el Fondo considera de relacionamiento estratégico, permanecen como integrantes del mismo.

El Fondo emite una única clase de cuotapartes, estando expresadas las mismas en la moneda del FCIC. Las Cuotapartes son emitidas únicamente en condominio, y reconocen derechos sobre el patrimonio del Fondo. Se establece que el Fondo se integrará con clases de cuotapartes que tendrán igual derecho a voto. El RG establece la posibilidad de realizar rescates parciales con una periodicidad anual, los días posteriores al cierre del ejercicio del Fondo. Asimismo se especifica que de reunirse las condiciones establecidas en el RG, se podrán distribuir utilidades.

#### ● Objeto y Política de Inversión del Fondo

El Fondo se constituye con el objeto exclusivo de otorgar rentabilidad a los cuotapartistas, mediante la inversión no menor al 75%, en los (AE) cuya selección y tratamiento, son descriptos en los Capítulos 3 y 4 del RG. En el Capítulo 5 del RG, se hace referencia a las inversiones transitorias en Activos no Específicos, contempladas para fondos líquidos disponibles, por hasta un 25% del Patrimonio Neto del Fondo.

Con relación al Plan de Inversión, se contempla como actividad principal la inversión en AE, los cuales serán identificados por la SG. El proceso de inversión, se valida bajo el asesoramiento y emisión de dictamen favorable por parte del AI.

#### ● Modalidad de ejecución de las inversiones

El Fondo realizó la inversión inicial en el Fideicomiso ADBlick Ganadería (FAG), que se encuentra operativo y bajo la administración fiduciaria de ADBlick Agro S.A. Según los Estados Contables intermedios del Fondo al 31/08/2021, posee una participación en el mencionado fideicomiso del 62,27% valuada en \$173,5 millones.

Con relación al FAG, el mismo está definido como un proyecto de producción y comercialización de carne, con foco en las etapas de recría y terminación. El proceso se inicia con la compra de terneros recién destetados, y continúa con el engorde a campo y la terminación a corral, con lo cual se busca obtener un producto que cumpla con las necesidades y exigencias de los socios comerciales de Grupo ADBlick (la industria frigorífica), tanto para el consumo local como para abastecer el mercado internacional.

UNTREF ACR UP destaca la calidad de los socios operadores (con cabañas y proveedores de terneros) y de los clientes, especialmente en lo referido a los frigoríficos, que componen la etapa industrial del negocio.

modelo de negocio diversificado en zonas y en producto (destino exportación y consumo interno). En el marco del mismo, se busca una escala de entre 10.000 y 12.000 cabezas, lo que permite lograr acuerdos con proveedores y clientes.

En el Prospecto y en el sitio institucional del Grupo Adblick, se presenta información complementaria referida a la operatoria del FAG.



El FAG cuenta con un equipo de asesores con vasta experiencia en el negocio, quienes constituyen el Comité Asesor. Esta figura permite que el Fideicomiso, opere con un *management* que trabaja en el desarrollo y operación del plan estratégico del proyecto ganadero. Este equipo actúa como órgano de gobierno del Fideicomiso. El mismo está conformado por profesionales de distintas disciplinas, lo que facilita contar con una visión del negocio en su conjunto, abarcando las diferentes especialidades necesarias para su desarrollo.

Los integrantes del equipo son el Lic. Victor Tonelli, el Ing. Agr. Fernando Canosa y el Dr. Marcelo Paladino. De la lectura de sus antecedentes, expuestos sintéticamente en el Prospecto, UNTREF ACR UP entiende que se trata de acreditados profesionales que garantizan un manejo ajustado a las mejores prácticas utilizables para este negocio. Claramente este equipo constituye una ventaja competitiva del Fideicomiso, y le otorga un ponderable valor agregado a la gestión del mismo.

UNTREF ACR UP considera que el diseño de la política de inversión previsto para la operatoria, que contempla adecuadas políticas para la mitigación de los riesgos asociados a la actividad ganadera, resultan en un conjunto de procedimientos que permitirían alcanzar la realización de las oportunidades de inversión detectadas.

Por otra parte, la sujeción del FAG a las normas emitidas en el marco de la actual emergencia sanitaria, tanto para su personal como para contratistas, transportistas y demás participantes de las operaciones propias de su actividad, indican que se dispusieron las acciones necesarias para que las mismas no se vean alteradas o enervadas por las actuales circunstancias.

#### ● Acciones registradas para el desarrollo del Fondo

Con fecha de corte al 31/08/2021 el AT produjo su Informe Trimestral, En el mismo, a través del examen y análisis de la información pertinente, procedió a emitir dictamen sobre las inversiones en AE que realizó el FAG. Luego de las consideraciones técnicas correspondientes, el AT concluye otorgando su opinión favorable con relación a dichas inversiones. Los puntos considerados por el AT para el dictado de su opinión, fueron los siguientes:

- a) Contratos de capitalización y hotelería suscriptos a la fecha y por suscribir por el Fideicomiso
- b) Valuación de la hacienda por parte del Fideicomiso existente a la fecha
- c) Estado de la hacienda y los campos operados a la fecha
- d) Plan de Producción del Fideicomiso para el módulo 7
- e) Condiciones actuales del mercado y su impacto en la actividad del Fideicomiso
- f) Idoneidad del personal encargado de los trabajos
- g) Política ambiental
- h) Habilitaciones del Fideicomiso para la producción y comercialización de la carne y
- i) Evaluación de la experiencia de ADBlick Agro S,A, en el sector agropecuario

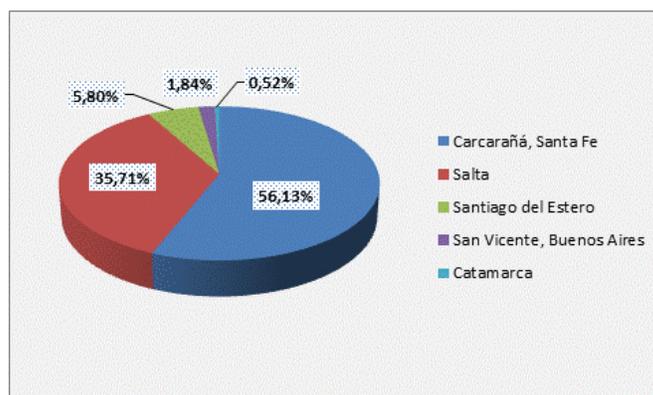
Complementariamente, el Asesor de Inversiones a través del News del Fideicomiso ADBlick Ganadería, realizó una actualización de información con fecha 31/08/2021. El trabajo se realizó en base al examen de las inversiones en los campos actualmente operados por parte del Fideicomiso. En tal sentido, se consideraron los activos del Fideicomiso en Quimili (Santiago del Estero); San Vicente (Buenos Aires); Joaquín V González, (Salta); Recreo, (Catamarca) y Carcarañá, (Santa Fe). El Informe considera todos los aspectos relevantes que hacen a la evaluación de este tipo de actividades.

La siguiente Tabla 2 informa sobre el stock de cabezas propiedad del Fideicomiso al 31/08/2021, con la localización de las mismas en las distintas regiones operadas a esa fecha, de acuerdo con lo informado por el AT en su Informe trimestral. Con relación al establecimiento de Quimili, localizado en Santiago del Estero, corresponde a la sociedad Agrolam. La distribución por etapas y localización, se presenta en los Gráficos 1 y 2

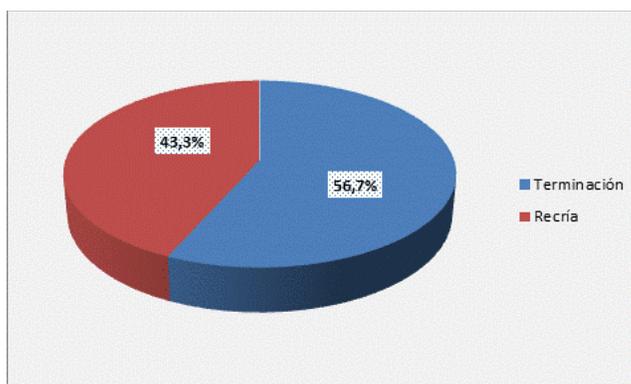
**Tabla 2- Stock ganadero y localizaciones**

Localidades	Etapas	Cabezas	Peso Promedio
Carcarañá, Santa Fe	Terminación	2.353	309
Catamarca	Terminación	22	331
Salta	Recría	1.497	219
Santiago del Estero	Recría	243	283
San Vicente, Buenos Aires	Recría	77	198
<b>Totales</b>		<b>4.192</b>	

**Gráfico 1. Distribución del Stock por localización**



**Gráfico 2. Distribución por etapas**



La situación patrimonial del FAG y las inversiones del Fondo en el mismo al 31/08/2021, de acuerdo con los EECC al 31/08/2021, es la que se presenta en la siguiente Tabla 3.

**Tabla 3- ADBlick Ganadería FCIC Agropecuario y el FAG**

Conceptos	Monto en pesos
Patrimonio Neto del FAG	278.560.231
Inversiones del Fondo	173.460.200
Porcentaje de participación (%)	62,3 %

Elaboración propia en base a datos de los EECC al 31/08/2021

El Plan de Negocios del Fondo tuvo alteraciones, especialmente a partir del conjunto de restricciones dispuestas para el sector ganadero. En términos generales, hacia el trimestre julio/septiembre se advirtió un descenso en los precios del novillo, lo que estuvo acompañado por un mercado interno con signos de retracción. El Fondo (y el FAG) habían orientado sus acciones comerciales hacia el sector externo, con lo cual las disposiciones oficiales impactaron negativamente en su funcionamiento, Sin embargo y de acuerdo con lo informado a través del News del FAG señalado, se reorientaron los objetivos comerciales en un contexto donde, los precios promedios de la hacienda comercializada, estuvieron por arriba de los promedios de mercado, reduciendo el impacto producido por la caída de los mismos, favorecido también, por una menor presión de los precios del maíz

Cabe destacar que las circunstancias de mercado, consecuencia de las medidas arriba señaladas, impidieron que el Fondo realizara una nueva suscripción de cuotas partes, lo cual circunstancialmente ha reducido el volumen de los negocios. Se aguarda que los recientes cambios, se materialicen en un contexto más atractivo para el sector, puesto que los fundamentales de la actividad, se presentan como muy sostenibles, especialmente para el contexto internacional. En ese escenario se estima que hacia abril de 2022, se presenten condiciones que permitan acceder al Fondo, a una segunda suscripción e integración. Es muy importante considerar los resultados e impactos sectoriales, de las medidas dispuestas por parte de las autoridades oficiales a partir del 14 de septiembre y su trasvasamiento a la actividad ganadera, como así también hacia delante, el contexto normativo para las operaciones del sector.

Se destaca que las directrices que orientan la política comercial del FAG, han permitido mitigar los impactos del cambio de circunstancias arriba descripto, las mismas se sustentan sobre:

- (1) Diversificación por zonas geográficas: realizar las diferentes explotaciones ganaderas en distintos campos y zonas productivas del país, teniendo en cuenta distintos esquemas productivos, con mayor y menor dependencia de precios de los *commodities* (maíz principalmente), pudiendo ajustar entre los mismos dependiendo la coyuntura y
- (2) Diversificación por producto: el negocio ganadero también mitigará los riesgos de precio, a través de la diversificación de los canales comerciales. Esto implicara explotar actividades y esquemas productivos que permitan aplicar a cuotas de exportación, en los momentos de precios en que este lo amerite o tener como foco el consumo interno si es conveniente.

UNTREF ACR UP destaca la solidez y consistencia las políticas de administración que se desprende de lo señalado anteriormente.

Hasta el momento, el Fondo presenta un bajo nivel de diversificación debido a que la decisión de inversión del Administrador fue invertir inicialmente en un solo Activo Especifico donde el Asesor de Inversión forma parte (FAG), por lo que cualquier circunstancia que afecte la performance de dicha inversión (fideicomiso) podría tener un efecto significativo para la performance del Fondo.

#### ● Honorarios previstos

Los honorarios y comisiones contemplados en la operatoria del Fondo para la SG, la SD, el AI y el AT, se exponen en la siguiente tabla.

Honorarios de la Sociedad Gerente*	Honorarios de la Sociedad Depositaria*	Honorarios del Asesor de Inversiones*	Honorarios del Asesor Técnico*
hasta 1,6% anual	hasta 2,5% anual	hasta 1,0% anual	hasta el 1,0% anual

\* La totalidad de los gastos ordinarios del Fondo y los honorarios de la Sociedad Gerente, la Depositaria, el Asesor de Inversión y el Asesor Técnico que corresponden al fondo, no excederán el 9,1% anual más IVA del valor del patrimonio del fondo.

La comisión que reciba el AI por retribución de sus funciones, no será percibida en el caso de que el Fondo invierta en activos específicos relacionados con ADBlick Agro S.A. y/o sus sociedades controladas y/o controlantes. UNTREF ACR UP destaca dicha imposibilidad, para evitar situaciones de conflicto de interés.

#### I. Sociedad Gerente

Supervielle Asset Management S.A. (en adelante SAM), quien es el administrador del fondo, pertenece al conglomerado financiero del Grupo Supervielle. Desde mayo de 2016 las acciones del mencionado grupo económico están listadas y cotizan en los mercados de valores BYMA (Argentina) y en NYSE (Estados Unidos de América) (con *ticker* de negociación SUPV).

La principal subsidiaria del grupo es el Banco Supervielle S.A., que tiene una larga trayectoria en el sistema financiero argentino con más de 130 años operando en el país, y una posición competitiva líder en ciertos segmentos del mercado. El Grupo Supervielle completa su oferta de servicios financieros y no financieros a través de Cordial Compañía Financiera (compañía financiera que opera en las tiendas de Walmart Argentina como proveedor de servicios financieros a sus clientes), Tarjeta Automática, Supervielle Seguros, Espacio Cordial de Servicios, Sofital, MILA e Invertir Online.

La sociedad gerente SAM se ha convertido en un participante activo del mercado de fondos comunes de inversión abiertos, con su familia de fondos denominados Premier.

A fines de octubre de 2021, SAM administraba 14 fondos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 68.437,9 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tiene una participación de mercado del 2,01 % en el sector de FCI de Argentina, y ocupa el puesto 20 dentro de las 51 administradoras existentes en el mercado.

UNTREF ACR UP considera que la SG posee una adecuada organización, cuenta con la infraestructura profesional suficiente para desarrollar una correcta gestión de las inversiones. A pesar que la SG no posee experiencia operativa en Fondos de similar naturaleza y objeto de inversión, se considera que puede cumplir sus funciones a desarrollar. La interacción y coordinación con el AI del Fondo, constituirá una asistencia fundamental para fortalecer las funciones vinculadas con la gestión del mismo.

## II. Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A. es una entidad financiera de capital privado argentino, que posee 78 sucursales en toda la Argentina según información del BCRA. 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.

A partir de 1992, Banco Comafi inició sus operaciones como banco comercial cuando compró los activos y pasivos de la sucursal argentina del ex Banco di Napoli, obteniendo una licencia bancaria y cambiando su denominación por la actual de Banco Comafi S.A.

A junio de 2021, el Banco Comafi informa que posee préstamos otorgados por \$33,9 mil millones, depósitos recibidos por \$119,8 mil millones, y un Patrimonio Neto de \$18,3 mil millones.

Actualmente, el Banco Comafi actúa como agente de custodia en cientos de fondos comunes de inversión según información disponible en la CNV. Se encuentra registrado como sociedad depositaria bajo el N° 26 en la CNV.

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 Banco en el Fondo, establecidas en el punto 1 del Capítulo 9 del Reglamento de Gestión del mismo.

## III. Asesor de Inversiones

La figura del AI y sus funciones descriptas en el RG, son centrales para el funcionamiento del Fondo. ADBlick Agro S.A. tiene a su cargo esas responsabilidades. La Sociedad opera desde principios de 2007, y actualmente desempeña funciones de administrador fiduciario en los Proyectos ADBlick Ganadería, ADBlick Olivos y ADBlick Biomasa. Pertenece al Grupo ADBlick, en el cual también opera ADBlick Granos S.A, que actualmente actúa con las funciones de Asesor de Inversiones en ADBlick Granos FCI Cerrado Agropecuario.

Los profesionales que conducen la Sociedad, cuentan con una extensa trayectoria en el ámbito de la agroindustria, siendo José Andrés Demicheli, actualmente bajo licencia, el fundador de la misma.

ADBlick Agro S.A. cuenta además, con un equipo profesional interdisciplinario con experiencia y trayectoria en los negocios agroindustriales, los que sumados a los antecedentes de los directores de la Sociedad, constituyen una clara fortaleza para el funcionamiento de la misma. Se trata de profesionales con sólida formación. Los contactos realizados con algunos de ellos, le ha permitido a UNTREF ACR UP un conocimiento más extendido de su actuación en el sector. Se observa claridad en la estrategia para abordar los negocios sectoriales, y un ajustado enfoque profesional en su funcionamiento.

UNTREF ACR UP entiende que el conjunto de las características presentadas, habilitan a la Sociedad para desempeñar las funciones previstas en el RG del Fondo.

El Prospecto y la información institucional del Grupo ADBlick, complementan la información sobre los antecedentes de los distintos integrantes del mismo, los que cuentan con amplia experiencia en la gestión de negocios del sector primario, y un sustentable posicionamiento en su ámbito de actuación.

El Grupo desarrolla y gestiona una diversificada cartera de negocios en el sector. Actualmente se encuentran en estado operativo los siguientes:

- ◆ADBlick Granos
- ◆ADBlick Biomasa
- ◆ADBlick Campos
- ◆ ADBlick Ganadería
- ◆ADBlick Olivos
- ◆ADBlick Hidroponía
- ◆ADBlick Consultoría

#### **IV. Reglamento de Gestión**

Es el instrumento contractual que regula la creación, funcionamiento y desarrollo del Fondo. Contempla específicamente las funciones, los derechos y las obligaciones que cada uno de los agentes participantes deberán cumplir (SG, SD, AI y AT), extendiéndose a los Cuotapartistas que quieran invertir en este Fondo.

UNTREF ACR UP entiende que el Reglamento de Gestión (RG) aprobado por la CNV a través de la RESFC-2020-20696-APN-DIR# de fecha 21/05/2020, con las modificaciones aprobadas a través de las RESFC-2021-21270-APN-DIR#CNV, cumple satisfactoriamente con los requisitos formales que establece la CNV. Incorpora además importantes aspectos vinculados con la gestión del Fondo, que le otorgan un consistente y transparente conjunto normativo. Las modificaciones introducidas, se realizaron para ajustar determinados contenidos del RG, a lo dispuesto por la CNV a través de la RESGC-20-870-APN-DIR#CNV. Las mismas no alteraron las referencias normativas restantes, consideradas en este Informe y que están contenidas en el RG aprobado oportunamente. En los puntos siguientes, se presentan a aquellos que se han estimado como relevantes para el análisis del RG.

##### **IV.1 Funciones de la Sociedad Gerente**

UNTREF ACR UP entiende que las funciones otorgadas a la SG en el RG, pueden ser cubiertas ampliamente por Supervielle Asset Management S.A., constituyéndose esto en una de las fortalezas del Fondo.

##### **IV.2 Funciones de la Sociedad Depositaria**

UNTREF ACR UP entiende que el conjunto de funciones definidas para la SD en el RG, tienen un respaldo de solidez, profesionalidad y experiencia de actuación, por parte del Banco Comafi S.A, y constituye otra de las fortalezas destacables del Fondo.

##### **IV.3 Funciones del Asesor de Inversión**

El RG establece una actividad relevante para el AI, centrada en la asistencia a la SG en las decisiones de inversión de los AE debiendo emitir un dictamen favorable en ocasión de la adquisición de los mismos sin el cual las operaciones de inversión no se podrán realizar. Se establece que esto no limitará la actuación de la SG, por fuera de las decisiones de inversión. En el presente informe, se ha señalado la capacidad profesional en los negocios y administración de activos agroganaderos del AI.

##### **IV.4 Funciones del Asesor Técnico**

El Reglamento contempla la designación desde la SG y la SD, de un profesional que deberá revestir la calidad de independiente y gozar de un reconocido prestigio en el desarrollo de su actividad, el que actuará bajo el marco de lo dispuesto en el RG, con el carácter de AT y con funciones claramente especificadas. Para este cargo, fue designado el Ing. Agr. Darío Colombatto, PhD, acreditado profesional del medio.

En opinión de UNTREF ACR UP, los puntos anteriores son de particular importancia para transparentar las actividades operativas del Fondo, mejorar la calidad de su administración, mitigar riesgos operacionales, eventuales conflictos de intereses y definir la posibilidad de ocurrencia de riesgos sistémicos y su impacto sobre las operaciones del fondo.

#### **V. Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión**

En el Prospecto se realiza una detallada presentación de los compromisos de ADBlick Agro S.A, con relación al cumplimiento de los diversos requerimientos de carácter medioambiental.

**Glosario técnico**

FCIC: Fondo Común de Inversión Cerrado

FCI: Fondo Común de Inversión

CNV: Comisión Nacional de Valores

AIF: Autopista de Información Financiera

BYMA: Bolsa y Mercados Argentinos

SG: Sociedad Gerente

SD: Sociedad Depositaria

AT: Asistente Técnico

AI: Asistente de Inversión

RG: Reglamento de Gestión

AE: Activos Específicos

IT: Inversiones Transitorias

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

## Anexo I

### Estados Contables

Estado de situación patrimonial intermedio al 31 de agosto de 2021 (en pesos y en moneda homogénea), correspondiente al periodo 01/03/2021 al 31/08/2021.

#### Estado de situación patrimonial

ACTIVO	31/08/2021	28/02/2021	PASIVO	31/08/2021	28/02/2021
Bancos	166.946	111.474	Acreedores por servicios	742.140	141.660
Inversiones	173.815.272	317.045.933	Otras deudas	2.576.910	1.174.158
Otros créditos	7.077.383	1.552.093	Deudas fiscales	21.532	1.620.273
Total del Activo	181.059.601	318.709.500	Total del Pasivo	3.340.582	2.936.091
<b>Patrimonio Neto</b>				177.719.019	315.773.409

Fuente: EECC intermedios.

#### Estado de Resultados

Conceptos	31/08/2021	31/08/2020
Resultados financieros y por tenencia generados por activos	-50.795.072	19.829.668
. Resultados por tenencias de títulos valores	8.315.038	32.316.814
. Resultados por operaciones con títulos valores	1.835	0
. RECPAM	-59.111.945	-12.487.146
Honorarios Sociedad Gerente	-1.488.923	-804.492
Honorarios Sociedad Depositaria	-651.706	-165.246
Gastos Administrativos	-2.104.152	-1.784.086
Recupero de gastos administrativos	2.656.000	0
Otros Egresos	-492.676	
<b>Resultado del periodo</b>	-52.876.529	17.075.844

Fuente: EECC intermedios.

#### Estado de evolución del Patrimonio Neto

Conceptos	PN al 31/08/2021	PN al 31/08/2020
Saldo al inicio del ejercicio	315.773.409	0
Suscripciones	0	283.311.661
Rescates	-85.177.861	0
Resultado del periodo	-52.876.529	17.075.844
Saldo al cierre del ejercicio	177.719.019	300.387.505

Fuente: EECC intermedios

## Definición de la calificación

ADBlick Ganadería Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario: “AA- (cc)”.

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

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

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

### Fuentes de información:

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

- Prospecto de emisión y Reglamento de Gestión del Fondo.
- Estados Contables del Fondo auditados al 31/08/2021, correspondientes a los primeros seis meses del ejercicio actual.
- Información del sitio institucional de Supervielle Asset Management S.A con su familia de fondos Premier, del Banco Supervielle y del Grupo Supervielle: [www.fondospremier.com.ar](http://www.fondospremier.com.ar), [www.supervielle.com.ar/institucional](http://www.supervielle.com.ar/institucional) y [www.gruposupervielle.com](http://www.gruposupervielle.com)
- Información del sitio institucional del Banco Comafi S.A.: [www.comafi.com.ar](http://www.comafi.com.ar)
- Información del sitio institucional de ADBlick Agro S.A.: [www.adblickagro.com](http://www.adblickagro.com)
- Informe del Asesor del Asesor Técnico al 31/08/2021
- News del Fideicomiso ADBlick Ganadería al 31/08/2021
- Información disponible en CNV: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) y hechos relevantes del período.

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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 16 de noviembre de 2021