

## Fondos Comunes de Inversión

## ADBLICK GRANOS FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO AGROPECUARIO

**Sociedad Gerente**

Allaria Ledesma Fondos  
Administrados SGFCI S.A.

**Sociedad Depositaria**

Banco Comafi S.A.

**Calificación**

“AA- (cc)”

**Calificación anterior**

“AA- (cc)” Seguimiento  
26 de abril de 2023

**Tipo de informe**

Seguimiento

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

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

**Fecha de calificación**

20 de julio de 2023

**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 FCIC Agropecuario	“AA- (cc)”

**Fundamentos de la calificación**

La presente confirmación de calificación, se basa en la disposición y consideración de elementos cualitativos y operativos del Fondo, los cuales siguen ubicados en planos de sostenida calidad administrativa y operativa.

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

**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, cuyas sociedades gerentes son independientes.

**Adecuada experiencia y gestión del riesgo del Asesor de Inversión (AI):** ADBlick Granos S.A es el Asesor. Su experiencia en el sector de actuación del Fondo bajo calificación, es una de las fortalezas destacables del mismo.

**Mitigación de riesgos del negocio:** la totalidad de los activos a ser adquiridos son de origen agrícola, por lo que la performance está sujeta a los riesgos climáticos, de plagas y/o enfermedades en los cultivos. El Fondo mitiga los mismos, invirtiendo en negocios agrícolas que aplican sistemas de estricto control y monitoreo del estado de los cultivos.

**Adecuada política de atomización de riesgos de inversión:** el Fondo dispone de políticas de diversificación, que al momento de tomar las decisiones de inversión, contemplan la selección de zonas geográficas, diversificación estacional de cultivos y la identificación de negocios que consideran 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 mitigan el riesgo de precio a través de los mercados de futuros.

**Informe del Asesor Técnico:** Con fecha 15/06/2023 el Administrador del Fondo, adjuntó el Informe Técnico correspondiente al periodo finalizado el 30/04/2023. En el mismo, el Asesor Técnico manifiesta su opinión favorable con respecto al estado de las inversiones del Fondo en el Fideicomiso Adblick Granos (el Fideicomiso). La misma se fundamenta a través del examen de un conjunto de detallada información de base, la

cual es expuesta y analizada en el informe técnico mencionado. En el Informe considerado, incorpora información y opiniones técnicas, con respecto al Plan de Siembra contemplado en la 14ª Campaña.

**Desempeño del Fondo:** El Fondo continúa operando en un destacable marco de sustentabilidad operativa y financiera. Para ambos conceptos, el Fideicomiso aguarda un comportamiento fuertemente sostenido, tanto en materia de rendimientos como de rentabilidad, apareciendo como factores de perturbación, las condiciones climáticas y las volátiles condiciones de los mercados internacionales, tanto financieros como de las transacciones de productos básicos.

## **Introducción.**

El Fondo se constituyó a partir de lo establecido, conjuntamente, por el marco de la Ley 24.083, la Ley 26.831, el Decreto N° 471/2018 y las normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), se estableció una duración de 6 años, contemplando su prórroga en el reglamento de gestión. La CNV aprobó la oferta pública de las Cuotapartes del Fondo, a través de la RESFC- 2019-20298-APN-DIR#CNV de fecha 12/06/2019. El Fondo está registrado bajo el N° 1114 de la CNV. La moneda del Fondo, es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica o la moneda de curso legal que en el futuro lo reemplace.

El Fondo realizó tres suscripciones e integraciones hasta el momento. La primera fue completada el 27/09/2019, la segunda el 11/09/2020 y se hallan reflejadas en los EECC del ejercicio 2020/2021. El conjunto de las mismas representó un total, de acuerdo con los EECC al 31/07/2021, de 6.351.946 cuotas partes y un valor en la moneda del Fondo de USD 8.540.240 al tipo de cambio de esa fecha.

El 09/09/2021 completó la tercera suscripción, emitiendo 2.240.298 de nuevas cuotas partes, a un precio de suscripción de USD 1,3479 por cuota parte equivalentes a USD 3.019.698.

Con fecha 10/09/2021 se realizó una nueva inversión en el Fideicomiso ADBlick Granos (FAG), suscribiendo cuotas partes clase "G" por un valor nominal de USD 2.800.000

El total de las cuotas partes en los EECC al 30/04/2023 es de 8.592.244, correspondiendo mayoritariamente a inversores institucionales. La valuación contable en moneda del Fondo, fue de USD 13.224.222,68.

Ni la SG ni la SD garantizan los resultados de las inversiones del Fondo y/o el incremento patrimonial del mismo. No establecen tampoco, una determinada rentabilidad esperada para el Fondo.

### **● Objetivo y Plan de Inversión del Fondo**

El Fondo se constituyó con el objeto exclusivo de otorgar rentabilidad a los cuotas partistas 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 en las Normas de la 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 en las Normas de la CNV, dedicadas a la explotación de negocios agropecuarios, incluyendo a ADBlick Granos S.A. y sus sociedades controlantes y controladas, 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 la SG. El proceso de inversión, será validado bajo el asesoramiento y emisión de dictamen favorable por parte del AI. Al presente, las inversiones del Fondo se han realizado únicamente en el Fideicomiso.

### **● Modalidad de ejecución de las inversiones**

Los AE son seleccionados en función de aquellos que estén disponibles en el mercado, durante la vida del Fondo, siempre respetando los criterios establecidos en el Prospecto y el Reglamento.

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

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

En el Hecho Relevante (HR) publicado por el Administrador con fecha 15/06/2023, se publica el Informe trimestral producido por el AT del Fondo Ing. Agr. Fernando Vilella. El mismo, examina el estado de la inversión del Fondo en su carácter de fiduciante clase “G” en el FAG, comprendiendo al tercer trimestre al 30/04/2023, del ejercicio intermedio iniciado el 01/08/2022. A partir de la consideración y análisis de diversa información del Fideicomiso, comprendiendo entre otras, al Plan de Negocios y Presupuesto del FAG y a Informes producidos por ADBlick Granos S.A. El AT concluyó opinión favorable con relación a las inversiones del Fondo en el FAG.

Con respecto a la 14ª campaña, informa que al 31/05/2023 se registra un avance de cosecha en soja de primera del 78%, en tanto la de segunda alcanzó un 67%. Consecuencia de la sequía, se señala el impacto sobre los rindes de los cultivos, que para este caso, registró un 38% promedio de caída con relación a lo presupuestado. Se presentan claras diferencias con relación al cultivo, de acuerdo con las zonas consideradas, lo que evidencia el buen funcionamiento del modelo climático empleado por el AI, alcanzando resultados que mitigaron los daños en los rindes, a partir del enfoque de diversificación contenido en dicho modelo. El AT señala que, a esa fecha, solo restan cosechar 4.000 hectáreas de la oleaginosa para concluir con la recolección total de los cultivos de la campaña. Se sembraron para este cultivo 14.743 hectáreas. Las Tabla 1 y 2 resumen lo comentado.

El tipo de cambio establecido en el Programa de Incremento Exportador III, mitigó el impacto negativo sobre la rentabilidad del cultivo, resultado de la intensa sequía que afectó a la campaña. Las Tabla 1 y 2 resumen lo comentado en el párrafo anterior.

Tabla 1.- Zonas y rindes de los cultivos de soja de primera y de segunda. Al 31/05/2023

Zona	Hectáreas sembradas	Rinde Presupuestado	Rinde Real	Desvío %	Cosecha Avance en %
Cuenca Alta	1.358	2.248	508	-77,4%	100%
Cuenca Baja	2.402	2.000	344	-82,8%	61%
Cuenca Media	4.167	2.257	585	-74,1%	77%
Del Valle	241	2.021	299	-85,2%	100%
Mar y Sierras Costero	1.082	1.521	2.897	89,3%	58%
Mar y Sierras Serrano	5.493	1.516	2.222	46,5%	56%

Tabla 2.- Resumen del cultivo de soja. Al 31/05/2023

Cultivo	Hectáreas sembradas	Rinde Presupuestado	Rinde Real	Desvío %	Cosecha Avance en %
Soja de primera	1.627	2.861	1.402	-51,0%	78%
Soja de segunda	13.114	1.800	1.161	-35,5%	67%

El girasol, cultivo core del Fondo, tuvo un comportamiento más resistente con respecto a la sequía, obteniéndose un aumento promedio del 11,6% en los rindes, con relación a lo presupuestado en noviembre de 2022, indicando también, la positiva respuesta del enfoque de diversificación de cultivos y zonas, empleado por ADBlick Granos S.A. La cosecha del cultivo está concluida. Se sembraron 14.352 hectáreas. Las tablas 3 y

4 resumen el comportamiento de este cultivo. A pesar de estos indicadores favorables, el comportamiento de los precios internacionales del cultivo, no permitió obtener una mayor rentabilidad para la campaña del mismo.

Tabla 3.- Zonas y rindes de los cultivos de girasol. Al 31/05/2023

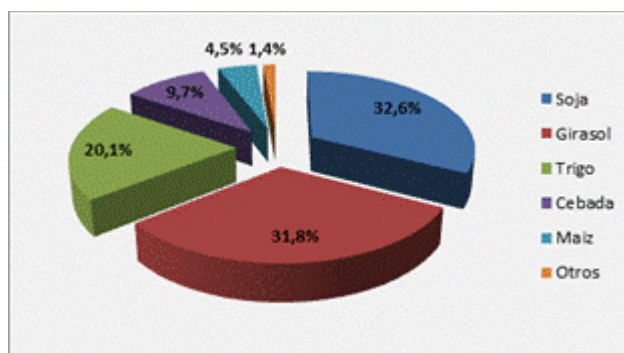
Zona	Hectáreas sembradas	Rinde Presupuestado	Rinde Real	Desvío %	Cosecha Avance en %
Cuenca Alta	1.490	2.348	2.753	17,3%	100%
Cuenca Baja	3.208	2.277	2.779	22,0%	100%
Cuenca Media	4.825	2.316	2.700	16,6%	100%
Del Valle	545	2.284	2.909	27,4%	100%
Mar y Sierras Costero	1.425	2.513	2.439	-2,9%	100%
Mar y Sierras Serrano	2.859	2.424	2.283	-5,8%	100%

Tabla 4.- Resumen del cultivo de girasol. Al 31/05/2023

Cultivo	Hectáreas sembradas	Rinde Presupuestado	Rinde Real	Desvío %	Cosecha Avance en %
Girasol alto oleico	11.586	2.336	2.618	12,1%	100%
Girasol alto	2.400	2.430	2.625	8,0%	100%
Girasol confitero común	333	2.354	2.34	20,4%	100%
Girasol confitero	33	1.700	1.785	5,0%	100%

Ambos cultivos representaron alrededor del 64% del total sembrado. Las variedades de trigo, con un 20,1% de siembra y cosecha completada, representó el tercer cultivo en importancia, alcanzando los mismos en conjunto, alrededor de un 85% del total sembrado. El Gráfico 1 presenta la distribución porcentual de hectáreas sembradas, para la totalidad de los cultivos comprendidos en la 14ª campaña.

Gráfico 1.- Distribución porcentual de la superficie sembrada por cultivo



La distribución de la siembra consideró 6 zonas, comprendidas dentro de dos macrozonas: Cuenca del Salado y Mar y Sierras, elegidas por las posibilidades que otorgan con relación a la distribución de riesgo climático. El total de la siembra alcanzó a las 45.207 hectáreas.

Con relación al Plan de Siembras, se encuentra totalmente realizado, y se observa que es consistente y razonable, con relación a las zonas donde opera, los cultivos considerados y los campos que arrendó el Fideicomiso.

Con respecto a las condiciones del mercado, se prevé una cosecha final de más de 113.000 toneladas, habiéndose fijado al 31/05/2023 los precios de un 82% de la producción. Los mismos, están determinados con referencia a los parámetros de rentabilidad previstos.

El AT destaca la idoneidad del personal de ADBlick Granos S.A. Asimismo, se resalta el cumplimiento de una producción agrícola sustentable, con utilización de métodos productivos amigables con el medio ambiente.

El FAG, obtiene buenos resultados en las actividades de los verticales del negocio de la cadena de valor agrícola. Se invirtieron alrededor de USD 20 millones. Esta actividad, contribuye al fortalecimiento de la rentabilidad del FAG, operando como cobertura del riesgo propio de la siembra a escala. Esos verticales, comprenden a la diversificación de actividades, tales como:

- a) producción y comercialización de granos en campos arrendados
- b) optimización del uso de los recursos financieros
- c) Producción y comercialización de granos con productores asociados
- d) originario y trading y
- e) insumos y servicios

UNTREF ACR UP considera que el Fondo, continúa actuando a través de un sendero sustentable de funcionamiento y transparencia, consistentes con el Objetivo y el Plan de Inversión previstos, con una sólida administración operativa y financiera traducida a través del fortalecimiento patrimonial del mismo.

#### ● Campaña 15<sup>a</sup>

A partir del mes de mayo, ADBlick Granos S.A. inició la Campaña 15<sup>a</sup> con el objetivo de alcanzar las 60.000 hectáreas con doble cultivo.

#### ● Honorarios previstos

Los honorarios contemplados en la operatoria del Fondo para la SG, la SD, el AI y el AT, se exponen en la siguiente Tabla 3.

**Tabla 3**

Honorarios de la Sociedad Gerente*	Honorarios de la Sociedad Depositaria*	Honorarios 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 Sociedad 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.

#### I. Sociedad Gerente

Allaria Ledesma Fondos Administrados SGFCI S.A (Allaria Ledesma), 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. 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, a fines de junio de 2023, la Sociedad Gerente tenía bajo gestión un monto patrimonial en fondos abiertos de más de \$ 292.887 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tenía una



participación de mercado a esa fecha del 2,73% en el sector de FCI de Argentina. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria y agroganadera.

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

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.

## II. Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A. es una entidad financiera de capital privado argentino, que posee 78 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 institucional, a marzo de 2023 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por \$84.246,2 millones, depósitos recibidos por \$386.473,6 millones y un Patrimonio Neto de \$55.836,3 millones.

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

Actualmente, 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

ADBlick Granos S.A. (la Sociedad) es una sociedad constituida el 26/07/2011. Comenzó sus actividades en la gestión y desarrollo de proyectos de inversión agroindustriales hacia el 2006. Su Directorio y sus accionistas tienen reconocida trayectoria en su mercado de actuación.

Se encuentra desarrollando proyectos en diversas actividades vinculadas a: granos, ganadería, campos, olivos, cultivos de productos *premium* y energías renovables. De los antecedentes institucionales de la Sociedad y del resumen presentado en el Prospecto, se observa una destacable trayectoria en el desarrollo de los mismos, especialmente en lo referido a granos. La modalidad dominante de financiamiento utilizada, se implementa través 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 experiencia en las actividades agroindustriales.

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.

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, otorgándole fortaleza a su actuación como Asesor de Inversión del Fondo.

#### **IV. Reglamento de Gestión**

UNTREF ACR UP entiende que el Reglamento de Gestión (RG), 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.

##### **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 Allaria Ledesma SGFCI 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 relevantes actividades para el AI, centradas en el asesoramiento y la emisión de dictámenes sobre las decisiones de inversión de la SG. Se establece que esto no debería limitar la capacidad de decisión de la SG, pero resulta claro que la experiencia y el conocimiento profesional en el mercado de actuación del Fondo, está en cabeza del AI. Oportunamente en este informe, se ha señalado la capacidad profesional que presentan los antecedentes del AI.

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

Puede emerger un riesgo de dependencia por parte de la SG con el AI, ya que este último cumple con la importante función de asesorar y validar sobre oportunidades de inversión del Fondo. A efectos de mitigar este riesgo, el Reglamento contempla la designación, desde la SG y la SD, de un profesional de reconocida jerarquía, el que actuará bajo el marco de lo dispuesto en el RG, con el carácter de AT y con funciones claramente especificadas. Es importante destacar que esta figura, también comprende a la emisión de informes trimestrales a través de la AIF, a través de Hechos Relevantes, conteniendo información sobre la evolución de las actividades del Fondo. Para estas actividades el Fondo designó al Ing. Agr. Fernando Vilella, profesional de destacada trayectoria en el ámbito de actuación del Fondo.

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.

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

Como se señaló *ut supra* en este Informe, un factor destacable es que 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, post-cosecha, transporte y almacenamiento de los alimentos.

Anexo I

Información contable del Fondo, correspondiente al ejercicio intermedio, comprendido entre el 1° de agosto de 2022 y el 30 de abril de 2023 (en pesos y en moneda homogénea).

**Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 30/04/2023**

ACTIVO	30/04/2023 pesos	31/07/2022 pesos
Activos Corrientes		
Caja y Bancos	701.421	1.824.553
Inversiones temporarias	0	1.205.346
Inversiones en Activos Especificos	2.899.505.709	3.032.375.119
Créditos fiscales	28.676.134	48.577.894
Total del Activo Corriente	2.928.883.264	3.083.982.912
Activos no corrientes		
Activos Intangibles	30.949.286	41.265.715
Total del Activo no corriente	30.949.286	41.265.715
Total del Activo	2.959.832.550	3.125.248.627
PASIVO		
Pasivo Corriente		
Cuentas por Pagar	15.062.643	16.030.864
Total del Pasivo Corriente	15.062.643	16.030.864
Total del Pasivo	15.062.643	16.030.864
PATRIMONIO NETO	2.944.769.907	3.109.217.763
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.959.832.550	3.125.248.627

Fuente: EECC intermedios al 30/04/2023

**Tabla 2 - Estado de Resultados al 30/04/2023**

Conceptos	30/04/2023	30/04/2022
Gastos Operativos	-61.236.807	-71.920.063
Resultados por inversiones en Activos Especificos	23.911.833	407.515.877
Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	-127.122.882	-542.981.372
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>-164.447.856</b>	<b>-207.385.558</b>

Fuente: EECC intermedios al 30/04/2023



**Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 30/04/2023**

Periodos	Cuotapartes	Prima por suscripción de de segundo/tercer tramo	Ajuste por inflación de cuotapartes y prima	Resultados no asignados	Total del Patrimonio en Pesos
<b>Saldos al 31/07/2021</b>	421.505.695	30.834.875	1.778.070.993	251.694.440	2.482.106.003
Suscripción del segundo tramo	219.571.607	76.388.962	542.486.344	-	838.446.913
Resultado del periodo	-	-	-	-207.385.558	-207.385.558
<b>Saldos al 30/04/2023</b>	<b>641.077.302</b>	<b>107.223.837</b>	<b>2.320.557.337</b>	<b>44.308.882</b>	<b>3.113.167.358</b>
<b>Saldos al 31/07/2022</b>	<b>641.077.302</b>	<b>107.223.837</b>	<b>2.320.557.337</b>	<b>40.359.287</b>	<b>3.109.217.763</b>
Resultado del Periodo	-	-	-	-164.447.856	-164.447.856
<b>Saldo al 30/04/2023</b>	<b>641.077.302</b>	<b>107.223.837</b>	<b>2.320.557.337</b>	<b>-124.088.569</b>	<b>2.944.769.907</b>

Fuente: EEC intermedios al 30/04/2023

**Tabla 4 – Composición de la valuación de la inversión del Fondo en el Fideicomiso al 30/04/2023**

<b>Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso al 30/04/2023</b>	USD 42.728.482,26
Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/01/2023	30,3908%
Subtotal del Fondo	USD 12.985.536,24
Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario del Fideicomiso	USD 58.847,91
Valor de la inversión del Fondo al cierre en USD	USD13.044.384,15
Tipo de cambio	222,28
<b>Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos</b>	<b>\$ 2.899.505.709,00</b>

Fuente: EEC intermedios al 30/04/2023

## Definición de la calificación

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

La calificación “AA” confirmada, 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.

El presente informe debe leerse conjuntamente con el Reglamento de Gestión y Prospecto de Emisión.

### Fuentes de información:

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

- Prospecto de Emisión y Reglamento de Gestión del Fondo.
- Información cualitativa y cuantitativa de Allaria Ledesma SGFCI S.A suministrada por la Sociedad Gerente.
- EECC del periodo intermedio de nueve meses cerrado el 30/04/2023 auditados.
- ADBlick Granos S.A. News 13.4
- Información del sitio institucional de Allaria Ledesma Fondos Administrados S.A.  
[www.allariafondos.com.ar](http://www.allariafondos.com.ar)
- 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)
- Hechos Relevantes publicados en la CNV: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

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: 20 de julio de 2023.