

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)" 25/02/2021

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.

AnalistasJuan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**

31 de mayo 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 abril de 2021, la SG administraba 14 fondos abiertos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 47.622 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 larga 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 continúa operando bajo las directrices de su Plan de Negocios, consolidando un sostenido avance patrimonial. El Informe Técnico Trimestral del AT, presenta información técnica y económica, que permite corroborar lo señalado.

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.

Acontecimientos judiciales en el fideicomiso invertido: ADBlick Agro S.A. en su carácter de asesor de inversión del Fondo y agente fiduciario del Fideicomiso ADBlick Ganadería, procedió a través de Hecho Relevante (HR) de la SG con fecha 15/04/2021 a adjuntar nota aclaratoria con relación a los acontecimientos en los cuales se halla involucrada (Ver Anexo II), identificando el alcance de los activos comprendidos, con su correspondiente valuación y estimación del impacto patrimonial sobre el fideicomiso. Se concluye que los activos involucrados, corresponden a 230 cabezas con una valuación estimada a febrero de 2021 de \$12,1 millones, representando un 4,7% de las cabezas activadas, y un 3,06% de los activos del FAG. Mediante HR de fecha 28/05/2021, la SG comunica que ADBlick ha informado que ningunos de los hechos acontecidos afectan la actividad de ADBlick Agro y/o del Fideicomiso, quienes siguen sus operaciones de manera ininterrumpida, cumpliendo sus objetos y desarrollando su giro comercial, a los fines de que las inversiones del Fondo sean llevadas a cabo en absoluto cumplimiento de su objetivo y política de inversión. UNTREF ACR UP monitoreará la evolución de esta situación y sus eventuales impactos sobre el funcionamiento del Fondo.

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. 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, con un mínimo de VN \$ 100.000.000.

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 participación se presenta en la siguiente Tabla 1.

Tabla 1- Composición de los cuotapartistas por origen

Origen	Monto en Pesos	Participación
Personas Humanas	100.622.509	56,3%
Compañías de Seguro	52.000.000	29,1%
Otros	26.100.000	14,6%
Total del Fondo	178.722.509	100,0%

Fuente: ADBlick Ganadería FCIC Agropecuario

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 28/02/2021, posee una participación en el mencionado fideicomiso del 71,33% valuada en \$257,3 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.

El FAG es un 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 cierre al 15/03/2021 el AT produjo su tercer Informe Trimestral. En el mismo, a través del examen y análisis de la información pertinente, procede 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. La siguiente Tabla 2, presenta los puntos considerados por el AT para el dictado de su opinión.

Tabla 2 - Matriz de información utilizada para la evaluación de los resultados del Fideicomiso

1. Contratos de capitalización y hotelería suscriptos a la fecha y por suscribir por el Fideicomiso	2. Valuación de la hacienda por parte del Fideicomiso existente a la fecha	3. Estado de la hacienda y los campos operados a la fecha
4. Plan de Producción del Fideicomiso para el módulo 6.	5. Condiciones actuales del mercado y su impacto en la actividad del Fideicomiso	6. Idoneidad del personal encargado de los trabajos.
7. Política ambiental	8. Habilitaciones del Fideicomiso para la producción y comercialización de carne.	9. Evaluación de la experiencia de ADBlick Agro S.A, en el sector agropecuario

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); Comandante Granville (San Luis); Villegas (Buenos Aires); Lincoln (Buenos Aires); San Jorge (Santa Fe) y Saladillo (Buenos Aires). El Informe considera todos los aspectos relevantes que hacen a la evaluación de este tipo de actividades. Se pronuncia específicamente para cada elemento considerado, analizando los resultados del examen de los puntos contemplados en la Tabla 2. La fecha de corte de este análisis es el 28/02/2021 y es coincidente con la correspondiente a los EECC intermedios a esa fecha.

La siguiente Tabla 3 informa sobre el stock de cabezas propiedad del Fideicomiso al 28/02/2021, con la localización de las mismas en las distintas regiones operadas a esa fecha. Con relación al establecimiento de Quimili, localizado en Santiago del Estero, corresponde a la sociedad Agrolam. Hacia principios de diciembre de 2020, se concluyó con el traslado del ganado, desde el establecimiento de Oleos del Centro hacia el mencionado anteriormente, como consecuencia del incumplimiento por parte del mismo, con los compromisos de engorde que oportunamente asumiera.

Tabla 3- Stock ganadero y localizaciones

Localizaciones	Stock recría	Stock terminación	Total
San Luis	-	452	452
Buenos Aires	557	784	1.341
Catamarca	845	-	845
Santa Fe	-	80	80
Santiago del Estero	2.128	-	2.128
Totales	3.530	1.316	4.846

Fuente: Informe del Asesor Técnico

La situación patrimonial del Fondo y del FAG al 28/02/2021, es la que se presenta en la siguiente Tabla 4

Tabla 4- ADBlick Ganadería FCIC Ganadero y el FAG

Conceptos	Monto en pesos
Patrimonio Neto del FAG	360.808.720
Patrimonio Neto del Fondo	257.286.175
Porcentaje de participación (%)	71,3%
Cuotapartes (cantidades)	178.722.509
Valor de cada cuotaparte	\$ 1,439585

Elaboración propia en base a datos de los EECC

● Riesgos y Diversificación

Se establece con relación a la situación generada por la pandemia mundial provocada por el virus COVID-19, que sus impactos sobre el comercio internacional y los mercados de destino para las exportaciones de carnes, entre otros efectos, como así otras consecuencias colaterales tanto internas como externas, pueden alterar el

Plan de Negocios del Fondo. Asimismo, también puede afectar negativamente a los Activos Específicos y en consecuencia a la evolución patrimonial y los rendimientos del Fondo.

Por otra parte, se deja asentado en el Prospecto y en el RG, que la inversión inicial del Fondo en el Fideicomiso ADBlick Ganadería, adopta las mismas pautas de diversificación y riesgo mínimas del mismo, las cuales se describen luego. A su vez dicho fideicomiso, con el objeto de mitigar los riesgos productivos, realiza contratos con cada uno de los campos operadores, los cuales garantizan índices productivos como índices mínimos de engorde y mortandad máxima.

- (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;
- (2) Diversificación por producto: el negocio ganadero también mitigará riesgos de precio a través de la diversificación de canales comerciales. Esto implica 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 Específico 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.

A través de la resolución conjunta N° 75/2021 de los Ministerios de Agricultura, Ganadería y Pesca y de Desarrollo Productivo, se dispuso la suspensión temporal por el plazo de 30 días, de las declaraciones juradas de exportaciones de carne, con excepción de aquellos envíos que estén amparados por contingentes arancelarios otorgados a nuestro país. UNTREF ACR UP considera que la diversificación de canales comerciales y de productos con que opera el Fideicomiso, permitirían mitigar los impactos negativos de esta disposición.

● 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 InvertirOnline.

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 abril de 2021, SAM administraba 14 fondos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 47.622 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 21 de 52 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 diciembre de 2020, el Banco Comafi informa que posee préstamos otorgados por \$23,6 mil millones, depósitos recibidos por \$97,5 mil millones, y un Patrimonio Neto de \$14,4 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 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

Mediante HR de fecha 28/05/2021 de SAM, se informa que ADBlick ha informado a la SG que al 21/05/2021 y ante los hechos de público conocimiento (Ver Anexo II), el Sr. Demichelis ha procedido a solicitar al Directorio de ADBlick, y éste ha aprobado, una licencia por el plazo de dos meses a partir del 14/05/2021, asumiendo la presidencia de dicha sociedad la Sra. Ana Laura Callero.

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, 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. En los puntos siguientes, se presentan los contenidos 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

FCl: 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

Correspondientes al período de 250 días finalizado el 28 de febrero de 2021 (en pesos y en moneda homogénea).

Estado de situación patrimonial y análisis de estructura al 28 de febrero de 2021

	28/2/2021 (en pesos)	%		28/2/2021 (en pesos)	%
Activo			Pasivo		
Bancos	90.827	0,03%	Acreedores por Servicios	115.422	0,04%
Inversiones	258.323.004	99,48%	Otras Deudas	956.682	0,37%
<i>Fideicomiso ADBlick Ganadería</i>	257.351.231	99,10%	Deudas Fiscales	1.320.168	0,51%
<i>Fondo Común de inversión Allaria Ahorro</i>	971.773,00	0,37%	TOTAL PASIVO	2.392.272	0,92%
Otros Créditos	1.264.616	0,49%	PATRIMONIO NETO	257.286.175	99,08%
TOTAL ACTIVO	259.678.447	100%	TOTAL PASIVO + PN	259.678.447	100%

Fuente: EECC intermedios.

Estado de Resultados

	28/2/2021 (en pesos)
Resultados Financieros y por Tenencia generados por activos	
Resultado por tenencia de títulos y valores	90.777.201
Resultados por operaciones con títulos y valores	5.448
RECPAM	-59.659.562
Honorarios Sociedad Gerente	-1.683.931
Honorarios Sociedad Depositaria	-798.476
Gastos de Administración	-573.055
Otros egresos	-1.618.410
Resultado del Ejercicio	26.449.215

Fuente: EECC intermedios.

Estado de evolución del Patrimonio Neto

Conceptos	Total Patrimonio Neto al 28/02/2021 (en pesos)
SalDOS al inicio del ejercicio	0
Suscripción de cuotas partes	230.836.960
Resultado del Ejercicio	26.449.215
SalDOS al cierre del ejercicio	257.286.175

Fuente: EECC intermedios.

Anexo II

Hechos posteriores al cierre del ejercicio irregular de 250 días al 28/02/2021.

Mediante Nota 13 a los EECC, se informa que en función a hechos de público conocimiento dados el 14 y 15/04/2021, se produjo el allanamiento en un campo de Quimili, Santiago del Estero, donde el Fideicomiso ADBlick Ganadería posee hacienda en concepto de capitalización, que fue trasladada de los campos propiedad de la firma Oleos del Centro en noviembre de 2020. Esto se produjo en el marco del Legajo fiscal 1171/2021, radicada en la provincia de Santiago del Estero de Argentina.

Sobre el total de los 2.128 animales de propiedad de ADBlick Ganadería alojados en el establecimiento mencionado, se constató que junto con la marca de ADBlick Ganadería existían 230 animales que poseen como marca previa las marcas correspondientes a las firmas denunciadas (cabe aclarar que ADBlick Ganadería no posee Marca Líquida y siempre marca la hacienda que compra a terceros). Ante el secuestro de estas cabezas y la denuncia por parte de aquellas firmas que manifiestan estar buscando 3.500 cabezas de su titularidad, ADBlick Ganadería se incorporó a la causa radicada en el juzgado de Santiago del Estero, no solo para poner a disposición toda la documentación pertinente a la titularidad de la totalidad de las 2.128 cabezas en pastaje en el campo en cuestión, sino reclamar la propiedad de las 230 cabezas en custodia a los fines de demostrar que fueron debidamente adquiridas en su oportunidad por ADBlick Ganadería.

Las 230 cabezas involucradas en el conflicto, poseen un valor estimado de \$12.135.665, representando dicho importe un 3% sobre el total del activo del Fideicomiso ADBlick Ganadería al 28/02/2021. En función a la alta participación del Fondo Común de Inversiones Cerrado ADBlick Ganadería sobre el Fideicomiso ADBlick Ganadería, con fecha 15/04/2021 la Sociedad Gerente publicó el hecho relevante en la Autopista de Información Financiera informando la situación.

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 intermedios auditados al 28/02/2021.
- Información cualitativa y cuantitativa de Supervielle Asset Management S.A suministrada por la sociedad al 30/04/2021.
- 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, www.supervielle.com.ar/institucional y www.gruposupervielle.com
- Información del sitio institucional del Banco Comafi S.A.: www.comafi.com.ar
- Información del sitio institucional de ADBlick Agro S.A.: www.adblickagro.com
- Información disponible en CNV: www.cnv.gob.ar y hechos relevantes del período.
- Información disponible en BCRA: www.bcra.gov.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

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: 31 de mayo de 2021