

## Fondos Comunes de Inversión

**ADBLICK GRANOS FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO AGROPECUARIO**

**Sociedad Gerente**  
Allaria Fondos Administrados  
SGFCI S.A.

**Sociedad Depositaria**  
Banco Comafi S.A.

**Calificación**  
"AA-(cc)"

**Fecha de calificación**  
01/12/2025

**Calificación anterior**  
"AA-(cc)" Seguimiento  
28/08/2025

**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)

**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
ADBllick 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 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.

**Adeuada 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.

**Expertise profesional del Asesor Técnico (AT):** Con fecha 16/09/2024, se designó como AT al Ing. Agr. Fernando Vilella, quien había ejercido similares funciones hasta su designación en la función pública. Cuenta con una destacada trayectoria profesional y académica en el sector.

**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.

**Adeuada 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 09/10/2025 el Administrador del Fondo, adjuntó el Informe Técnico correspondiente al periodo finalizado

el 31/07/2025. En el mismo, el Asesor Técnico manifiesta su opinión favorable con respecto al estado de las inversiones del Fondo en el Fideicomiso Adblick Granos (FAG). 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. Se han considerado también para este Informe, novedades provenientes de las News 16.3 de Adblick Agro, referidas a la evolución de la 16<sup>a</sup> campaña y de la Campaña 17<sup>a</sup>.

**Desempeño del Fondo:** El Fondo continúa operando en un marco de sustentabilidad operativa y financiera, encarando mejores perspectivas para la 17<sup>a</sup> Campaña, ante un cambio favorable de circunstancias a nivel internacional.

## 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 las cuales se detallan a continuación:

1. El 26/09/2019, se emitieron 3.055.861 cuotapartes correspondientes al primer tramo de emisión del Fondo, a un precio de suscripción de USD 1 por cuotaparte, equivalentes a USD 3.055.861.
2. El 11/09/2020, se emitieron 3.296.085 nuevas cuotapartes correspondientes al segundo tramo de emisión del Fondo, a un precio de suscripción de USD 1.1250 por cuotaparte, equivalentes a USD 3.708.096.
3. El 09/09/2021, se emitieron 2.240.298 nuevas cuotapartes correspondientes al tercer tramo de emisión del Fondo, a un precio de suscripción de USD 1.3479 por cuotaparte, equivalentes a USD 3.019.698.

El capital del Fondo al 31/07/2025, está compuesto de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1

**Tabla 1.- Capital del Fondo en USD**

Cierre de los EECC	Cantidad de cuotapartes	Valor de las cuotapartes expresadas en USD
	cuotapartes	
31/07/2025	7.396.983	8.385.231,90

5. 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 cuotapartistas mediante la inversión en: (a) Derechos patrimoniales representados o no por títulos valores, con o sin oferta pública de sociedades y/o vehículos, que podrán calificar como Pymes CNV de acuerdo a lo dispuesto 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. El valor de la inversión del Fondo al 31/07/2025, se expone en la Tabla 2.

**Tabla 2.– Inversiones del Fondo en el FAG al 31/07/2025**

<i>Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso</i>	
<i>al 31/07/2025</i>	USD 36.356.607,29
.Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/07/2025	27,4635%
.Subtotal del Fondo	USD 9.984.781,08
.Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario	USD 88.222,35
.Previsión s/impuesto a los bienes personales trasladable pero no recuperable por el Fondo	-58.285,26
.Valor de la inversión al cierre en USD	USD 10.014.718,17
.Tipo de cambio \$/USD	1.365,0
<i>Valor de la Inversión del Fondo al cierre en pesos</i>	\$ 13.670.090.302

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

En el Hecho Relevante (HR) publicado por el Administrador con fecha 09/10/2025, se publica el Informe trimestral producido por el AT del Fondo Ing. Agr. Fernando Vilella, con motivo del cierre del ejercicio trimestral al 31/07/2025. El mismo, examina el estado de la inversión del Fondo en su carácter de fiduciante clase “G” en el FAG. A partir de la consideración y el análisis de diversa información del FAG, que corresponden entre otras, al Plan de Negocios y Presupuesto del FAG y a Informes producidos por ADBlick Granos S.A. El AT concluyó con opinión favorable en relación a las inversiones del Fondo en el FAG.

◀ **17<sup>a</sup> Campaña. Plan de siembra 2025/26**

Con relación a la actual Campaña, el AT señala que estado general de los cultivos de fina sembrados, al 30/09/2025 es normal, considerando el clima y las zonas donde opera ADBlick Granos. A esa fecha se encontraban sembradas y promediando el ciclo, de acuerdo con el plan de siembra, las hectáreas asignadas a cebada, trigo y trigo calidad. Se ingresaba en la etapa previa al comienzo de la siembra de la gruesa. Con información del AT y de las News 16.4 se elaboró la Tabla 3, con los cultivos previstos para el Plan de Siembra de la 17<sup>a</sup> Campaña. Las hectáreas bajo labores alcanzaron a las 71.552 y de la producción estimada a obtener, que llegaría a las 257.527 toneladas, un total de 251.563 estarán disponibles para la venta.

Tabla 3. Producción estimada para la 17<sup>a</sup> Campaña.

Cultivos	Toneladas	%
Girasol Alto Oleico	59.550	23,1%
Maíz tardío	48.553	18,9%
Trigo	44.841	17,4%
Soja	39.737	15,4%
Maíz	27.652	10,7%
Cebada	14.110	5,5%
Soja NO GMO I y II	7.026	2,7%
Maní	6.214	2,4%
Arveja	3.904	1,5%
Trigo Calidad	2.943	1,1%
Colza	2.460	1,0%
Camelina	538	0,2%
Total	257.528	100,0%

**● Plan de Negocios de la 17<sup>a</sup> Campaña**

De acuerdo con lo presentado en las News 16.4, el FAG profundizara el modelo de gestión activa de riesgos.

Para la nueva campaña, los inconvenientes climáticos de finales de la 16<sup>a</sup> Campaña generaron mejores condiciones para la siembra y el avance de los cultivos de invierno, modificando positivamente la proyección de hectáreas sembradas para los cultivos de verano (soja, maíz y girasol), con particular foco en el girasol, core de la cartera de cultivos. Las directrices del Plan de Negocios se focalizan en la eficiencia productiva, la gestión de riesgos y la obtención de un margen estable para los inversores, constituyendo destacables factores para obtener ventajas competitivas sostenibles. Se profundizara la diversificación zonal, consistente con los objetivos del Plan, a través del incremento en alrededor de 7.000 has en la zona agrícola núcleo de la Argentina, localizadas en noroeste de Buenos Aires, sur de Santa Fe y sudeste de Córdoba.

El FAG obtuvo bajas en los costos de arrendamiento, alcanzando una reducción del 7% del costo total con relación a la Campaña anterior. El resultado se tradujo en un aumento del 15% en el total de hectáreas físicas a laborear, y un aumento del 13,5% en los campos bajo operación.

Enfocado en la eficiencia productiva, el FAG definió una importante reducción en la siembra de cultivos de invierno, fundamentalmente en cebada y en menor medida en trigo, dejando exclusivamente las siembras en zonas de altísimo potencial de rendimiento, planeando asignar a las mismas, para el crecimiento de cultivos como el girasol, actualmente con altos márgenes de resultado, con relación a otros cultivos.

Se incorporaron cultivos de invierno como colza y camelina, actualmente con mejores márgenes, y que están demandados, a partir de su mayor utilización en la elaboración de biocombustibles a nivel global, aportándole valor a la estrategia de prácticas sostenibles con que opera el FAG. También planea incorporar una importante área de arveja, principalmente en zonas como cuenca baja y media, que combinado con la posterior siembra de maíz de segunda, podría derivar en un muy favorable resultado económico.

Como punto central de la estrategia, se destaca el fuerte incremento del 40% en la siembra de girasol, con relación al año anterior, y con eje en la variedad alto oleico. Es para el FAG el cultivo de mayor rentabilidad por hectárea contando con gran estabilidad productiva, y un buen expertise en la comercialización del mismo. Las condiciones del mercado internacional, favorecen los fundamentales comerciales del cultivo.

Incorpora también una nueva genética de primera línea para el cultivo de Soja NO GMO, contemplando acuerdos comerciales de largo plazo, obteniendo rendimientos de alto potencial y capturando un premio de precio, por tratarse de un producto con segregación y requisitos especiales de producción y comercialización.

UNTREF ACR UP destaca la claridad, consecuencia y consistencia de las directrices del Plan, indicando que a partir de las mismas, el FAG podría obtener positivos resultados, considerando un mercado de actuación con mejores perspectivas, aunque no obviando que el mercado internacional, aún opera bajo condiciones de incertidumbre y volatilidad, originadas en factores propios de la actividad, y otros con origen en alteraciones en los fundamentales de las transacciones comerciales.

**◀ Condiciones generales los de cultivos. Informe de la Bolsa de Cereales al 19/11/2025**

El Informe Semanal de la Bolsa de Cereales al 19/11/2025, en su Panorama Agrícola Semanal, presenta el estado de desarrollo de los principales cultivos, comprendiendo al 90% del área sembrada a nivel nacional. Se presenta un importante resumen de las condiciones, tanto de los cultivos como de las condiciones climáticas (ver Tabla 4). El resumen del informe para algunos cultivos contemplados en el Plan de Siembra del FAG, se exponen a continuación.

**■ Soja**

La siembra de **soja** cubre el 24,6 % de las 17,6 MHa proyectadas para la campaña 2025/2026. Se registra una demora interanual de 11 p.p. y de 3,3 p.p. respecto del promedio de las últimas cinco campañas, básicamente porque permanecen las demoras en el inicio de las labores de siembra en el centro-norte y oeste de Buenos Aires. Los primeros lotes emergentes de ambos núcleos, cuentan un óptimo stand de plantas, aunque en los más avanzados, se observaron leves impactos negativos, procedentes de las condiciones climáticas.

**■ Maíz**

La siembra de **maíz** con destino a grano, avanzó hasta alcanzar el 37,3 % del área nacional proyectada para la campaña en curso. La implantación de lotes de fecha temprana está finalizada, en los próximos días, en gran parte del área agrícola, comenzaran las labores de siembra tardía. En zonas donde se verificó una condición hídrica excesiva, se limitaron las actividades de refertilización y otras labores complementarias.

**■ Girasol**

La siembra de **girasol** cubre el 95,1 % de las 2,7 MHa proyectadas. Pese a las lluvias registradas a finales de la semana pasada, se produjo un progreso intersemanal de 10,5 puntos porcentuales, originado por el acelerado avance de la siembra en el Sudeste de Buenos Aires. Respecto al área en pie, el 27,6 % transita entre botón floral y llenado de granos, concentrado en el centro y norte del área agrícola, y el resto transita estadios vegetativos.

**Tabla 4. Condiciones de los cultivos**

Condición del cultivo %	Maíz	Girasol	Condición hídrica %	Maíz	Girasol
Excelente	79%	82%	Exceso	12%	7%
Buena	21%	12%	Optima/Adecuada	87%	85%
Normal	-	6%	Regular/Secuia	1%	8%
Regular	-	-			
Mala	-	-			

Fuente: Informe PAS del 19/11/2025. Bolsa de Cereales

**I. Sociedad Gerente**

Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A (Allaria), 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, al 24/10/2025 la Sociedad Gerente tenía bajo gestión, un monto patrimonial en 47 fondos abiertos superior a los \$2.200.000 millones. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria y agropecuaria.

Tanto los accionistas, como el órgano de administración de Allaria, 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 2024 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por \$904.952,6 millones, depósitos recibidos por \$1.830.648 millones y un Patrimonio Neto de \$ 347.299,1 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, 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**

Puedeemerger 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, finalizado el 31 de julio de 2025 (en pesos y en moneda homogénea al 31/07/2025).

**Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 31/07/2025**

ACTIVO	31/07/2025 pesos	31/07/2024 pesos
<b>Activos Corrientes</b>		
Caja y Bancos	3.277.183	3.105.735
Inversiones temporarias	2.087.995	2.559.507
Inversiones en Activos Específicos	13.670.090.302	14.280.842.014
Créditos fiscales	151.583.773	73.057.376
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>13.827.039.253</b>	<b>14.359.564.632</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Activos Intangibles	0	82.905.209
<b>Total del Activo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>82.905.209</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>13.827.039.253</b>	<b>14.442.469.841</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Cuentas por Pagar	63.021.298	76.167.330
Otras deudas	2.242.709.329	0
Total del Pasivo Corriente	2.305.730.627	76.167.330
<b>Total del Pasivo</b>	<b>2.305.730.627</b>	<b>76.167.330</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>11.521.308.626</b>	<b>14.366.302.511</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>13.827.039.253</b>	<b>14.442.469.841</b>

Fuente: EECC al 31/07/2025

**Tabla 2 - Estado de Resultados al 31/07/2025**

Conceptos	31/07/2025	31/07/2024
▪ Gastos operativos	-336.935.122	-470.303.015
▪ Resultados por inversiones en Activos Específicos	-1.239.821.488	-1.744.277.700
▪ Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	730.248.930	-1.387.655.285
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>-846.507.680</b>	<b>-3.602.236.000</b>

Fuente: EECC al 31/07/2025

**Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/07/2025**

Periodos	Cuotapartes	Prima por suscripción de segundo/tercer tramo	Ajuste por inflación de cuotaspartes y prima	Resultados no asignados	Total del Patrimonio en Pesos
<b>Saldos al 31/07/2023</b>	641.077.302	107.223.837	17.748.241.854	-528.004.482	17.968.538.511
Resultado del periodo	-	-	-	-3.602.236.000	-3.602.236.000
<b>Saldos al 31/07/2024</b>	641.077.302	107.223.837	17.748.241.854	-4.130.240.482	14.366.302.511
<b>Rescate de cuotapartes</b>	-89.179.811	-14.915.832	-2.468.945.400	574.554.838	-1.998.486.205
Resultado del periodo	0	0	0	-846.507.680	-846.507.680
<b>Saldos al 31/07/2025</b>	<b>551.897.491</b>	<b>92.308.005</b>	<b>15.279.296.454</b>	<b>-4.402.193.324</b>	<b>11.521.308.626</b>

Fuente: EECC al 31/07/2025

## 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 Fondos Administrados SGFCI S.A suministrada por la Sociedad Gerente.
- EECC del Ejercicio intermedio cerrado el 31/07/2025 auditados.
- Información del sitio institucional de Allaria 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)
- ADBlick Granos News 16.3
- 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 Pùblico:

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

Fecha de la calificación asignada: 01 de diciembre de 2025.