

## Fondos Comunes de Inversión

**ADBlick GRANOS FONDO COMÚN DE INVERSION CERRADO AGROPECUARIO****Sociedad Gerente**Allaria Ledesma Fondos  
Administrados SGFCI S.A.**Sociedad Depositaria**

Banco Comafi S.A.

**Calificación**

"AA-(cc)"

**Fecha de calificación**

04/11/2024

**Calificación anterior**"AA-(cc)" Seguimiento  
22/07/2024**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
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.

**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. El nombramiento se produce ante la renuncia presentada por el Ing. Agr. Darío Colombatto, quien continuará con sus funciones en el FCICA ADBlick ganadería. Ambos profesionales cuentan con una destacada trayectoria en el sector.

**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 09/10/2024 el Administrador del Fondo, adjuntó el Informe Técnico correspondiente al periodo finalizado el 31/07/2024. 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. En el Informe considerado, incorpora información y opiniones técnicas con respecto a la Campaña 16ª y al Plan de Siembra contemplado para la misma. Se han considerado también para este Informe, novedades provenientes de las News 15.4 de ADBlick Agro, referidas a los lineamientos del Plan de Negocios para la 16ª Campaña, y resultados de cierre para la 15ª campaña.

**Desempeño del Fondo:** El Fondo continúa operando en un destacable marco de sustentabilidad operativa y financiera, encarando bajo mejores perspectivas la campaña 16ª, con relación a las negativas circunstancias de la campaña anterior. El mercado internacional para los granos y otros productos derivados, sigue operando bajo condiciones de alta volatilidad.

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

El capital del Fondo al 31/07/2024, está compuesto de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1

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

Cierre de los EECC	Cantidad de cuotas	Valor de las cuotas expresadas en USD
31/7/2024	8.592.244	11.287.162,38

▪ Con fecha 06/09/2024, el Estudio Chiaradia y Asociados publicó el Informe de Valuación de Cuotapartes del Fondo. Concluyó que el valor estimado era de USD 1,3656 por cuota, el cual se aplicará para las cuotas a rescatar, como se describe en el punto 4.

4. A través de HR con fecha 14/10/2024, el Administrador informó que, en el marco de lo dispuesto por el RG en su artículo 2.3.4 y las Normas de la CNV, se recibieron solicitudes de rescate por parte de los cuotapartistas, cuyas cantidades y términos para el rescate se resumen en la siguiente Tabla 2

Tabla 2. – Resumen del rescate de cuotas partes

Solicitudes recibidas	Cantidad de cuotas partes a rescatar	Cantidad de cuotas partes restantes en circulación	Representación cuotas partes restantes	Valor de rescate	Fecha de pago del rescate
69	VN 1.195.261	VN 7.396.983	86,09%	USD 1,3656	antes del 25/09/25

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 se expone en la Tabla 2.

Tabla 2.- Inversiones del Fondo en el FAG

<b>Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso</b>	
<b>al 31/07/2024</b>	USD 44.250.190,79
Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/07/2024	25,6709%
Subtotal del Fondo	USD 11.359.420,04
Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario	USD-36.000
Previsión s/impuesto a los bienes personales*	USD-67.168,78
Valor de la inversión al cierre en USD	USD 11.256.251,26
Tipo de cambio \$/USD	929,0
<b>Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos</b>	<b>\$ 10.457.057.421</b>

\*trasladable pero no recuperables por el Fondo

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

En el Hecho Relevante (HR) publicado por el Administrador con fecha 09/10/2024, 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 periodo correspondiente a la 16ª Campaña. A partir de la consideración y el análisis de diversa información del FAG, que comprenden 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 con relación a las inversiones del Fondo en el FAG.

Desde el News 15.4 ADBlick Agro destaca que en la 15ª Campaña, los rindes fueron inferiores a los estimados en el News anterior, lo que se tradujo en una caída en la rentabilidad. El set de precios internacionales y la permanencia de condiciones climáticas no tan favorables contribuyeron a esos resultados. Los resultados de las actividades en soja y maíz marcaron esa tendencia. En casos particulares como trigo y cebada, se alcanzaron mejoras. El 97% de la producción se haya con precios fijados. La evolución de los precios en los mercados internacionales, continua bajo condiciones de alta volatilidad y tendencia a la baja, con una fuerte caída con relación a los registros de los últimos tres años. La reducción de la brecha cambiaria, mitigó el impacto de algunos de esos resultados. Se operaron 61.717 Has con una producción total de 195.302 t

#### ● Operaciones dentro de la cadena de valor de la actividad

El FAG, obtiene muy buenos resultados en las actividades de los verticales del negocio de la cadena de valor agrícola. Esta actividad, contribuye al fortalecimiento de la rentabilidad consolidada 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

Esta Unidad de Negocio contribuyó al balanceo de los rendimientos totales del FAG, mitigando el impacto negativo de la sequía sobre la siembra a escala en la 15ª campaña.

### Perspectivas de la 16ª Campaña

El escenario luce complejo, tanto en el orden local como internacional, pero ADBlick Agro sostiene una perspectiva optimista. Prevé operar, considerando Has de doble cultivo, un equivalente de superficie para laboreo de 74.796 Has, renovando los arrendamientos con mejores condiciones de contratación, con relación a las previstas originalmente. Esa superficie es el máximo de administración alcanzado por ADBlick Agro.

De acuerdo con la información provista por el Informe del AT y el News 15.4, el estado general de las hectáreas sembradas para los cultivos de fina al 27/09/2024 es normal, considerando el grado de avance de las labores, el clima y las zonas donde opera el FAG. Se encuentran sembradas y promediando el ciclo, de acuerdo con el plan de siembra, las hectáreas de cebada, trigo y trigo calidad. Al momento del informe, se estaba en la etapa previa al comienzo de las labores correspondientes a la gruesa.

#### Plan de siembra de la 16ª campaña. Periodo 2024/2025

El estado general de las hectáreas sembradas para los cultivos de fina al 27/09/2024 es normal, considerando el grado de avance de las labores, el clima y las zonas donde opera el FAG. Se encuentran sembradas y promediando el ciclo, de acuerdo con el plan de siembra, las hectáreas de cebada, trigo y trigo calidad. Al momento del Informe, se estaba en la etapa previa al comienzo de las labores de la siembra de gruesa.

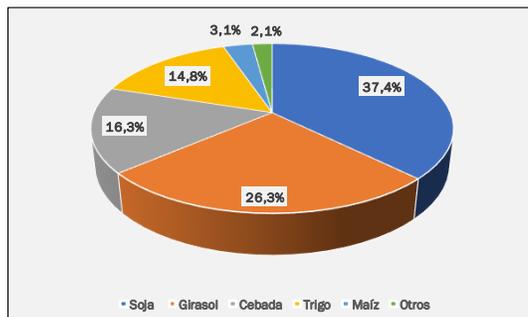
■ **Plan de siembra de la 16ª campaña**

La siguiente Tabla 3 y el Grafico 1, presentan la distribución de las hectáreas sembradas, para la totalidad de los cultivos comprendidos para la 16ª campaña,

**Tabla 3. Distribución de los cultivos de la 16ª Campaña**

Cultivos	Hectáreas	Participación
Soja	27.982	37,4%
Girasol	19.690	26,3%
Cebada	12.170	16,3%
Trigo	11.045	14,8%
Maíz	2.354	3,1%
Maní	592	0,8%
Ryegrass	387	0,5%
Papa	249	0,3%
Camelina	195	0,3%
Maiz pisingallo	112	0,1%
Agropiro	20	0,0%
<b>Total</b>	<b>74.796</b>	<b>100,0%</b>

**Gráfico 1. Distribución de la siembra en %**



El Informe del AT, señala que se estima una producción que superaría las 240.000 toneladas, indicando que el 25% de la misma se encuentra con precios fijados, contemplando los parámetros de rentabilidad previstos.

◀ **Condiciones generales de los cultivos. Informe de la Bolsa de Cereales al 17/10/2024**

El Informe Semanal de la Bolsa de Cereales al 17/10/2024, en su Panorama Agrícola Semanal, presenta el estado de desarrollo de los principales cultivos, comprendiendo al 90% del área sembrada a nivel nacional.

Se informa que con posterioridad a las recientes lluvias, la siembra de maíz grano con destino comercial. Intensifica su actividad para gran parte del área agrícola. La misma tendencia se observa para el girasol. Dichas precipitaciones, se distribuyeron incluso a las zonas en las que las plantaciones de trigo presentaban un cuadro de estrés hídrico.

■ **Trigo**

El 53% del área bajo laboreo, presenta condiciones hídricas entre adecuadas y optimas, registrando un avance de +2,5pp con relación al informe anterior. El 65,1% de la misma se encuentra entre macollaje y espigazón. El 65,8% del área presenta condiciones de cultivo entre normal y excelente.

**■ Cebada**

El 54% de los lotes está bajo condiciones hídricas óptimas/adecuadas, siendo 7pp inferiores al registro anterior. Específicamente, dentro de los señalado el 43% presenta condiciones de cultivo excelente/buena, presentando también un descenso de 11pp, originado en la falta de humedad para algunas zonas puntuales. El 44% de los lotes, transita con posterioridad a la etapa de espigazón.

**■ Maíz**

A la fecha del informe, se sembró el 24,3% de lo estimado para la presente campaña, representando un adelanto interanual del 4,4pp. Se estiman avances para el curso de la semana en el centro del área agrícola.

**■ Girasol**

Acompañando el aumento intersemanal de 11,2pp, se alcanzó un nivel de siembra del 24,2% del área estimada a sembrar, calculada en 1,95 MHa. Aún permanecen atrasadas con relación al promedio de las últimas 5 campañas, con un descenso de 14,1pp.

**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 septiembre de 2024 la Sociedad Gerente tenía bajo gestión, un monto patrimonial en fondos abiertos superior a los \$1.100.000 millones. 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 junio de 2024 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por \$591.827,8 millones, depósitos recibidos por \$1,238.079,4 millones y un Patrimonio Neto de \$ 261.484,4 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 Anual, comprendido entre el 1° de agosto de 2023 y el 31 de julio de 2024 (en pesos y en moneda homogénea).

**Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 31/07/2024**

ACTIVO	31/07/2024 pesos	31/07/2023 pesos
<b>Activos Corrientes</b>		
Caja y Bancos	2.274.155	2.607.000
Inversiones temporarias	1.874.183	2.646.608
Inversiones en Activos Específicos	10.457.057.421	12.918.538.143
Créditos fiscales	53.495.808	179.431.169
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>10.514.701.567</b>	<b>13.103.222.920</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Activos Intangibles	60.706.822	121.413.643
<b>Total del Activo no corriente</b>	<b>60.706.822</b>	<b>121.413.643</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>10.575.408.389</b>	<b>13.224.636.563</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Cuentas por Pagar	55.773.052	67.286.401
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>55.773.052</b>	<b>67.286.401</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>55.773.052</b>	<b>67.286.401</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.519.635.337</b>	<b>13.157.350.162</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.575.408.389</b>	<b>13.224.636.563</b>

Fuente: ECCC al 31/07/2024

Tabla 2 - Estado de Resultados al 31/07/2024

Conceptos	31/07/2024	31/07/2023
Gastos Operativos	-344.376.447	-359.200.561
▪ Resultados por inversiones en Activos Específicos	-1.277.236.458	144.635.484
▪ Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	-1.016.101.920	-350.182.961
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>-2.637.714.825</b>	<b>-564.748.038</b>

Fuente: EECC al 31/07/2024

Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/07/2024

Periodos	Cuotapartes	Prima por suscripción de segundo/tercer tramo	Ajuste por inflación de cuotapartes y prima	Resultados no asignados	Total del Patrimonio en Pesos
<b>Saldos al 31/07/2022</b>	641.077.302	107.223.837	12.795.677.009	178.120.052	13.722.098.200
Resultado del periodo	-	-	-	-564.748.038	-564.748.038
<b>Saldos al 31/07/2023</b>	641.077.302	107.223.837	12.795.677.009	-386.627.986	13.157.350.162
Resultado del periodo	-	-	-	-2.637.714.825	-2.637.714.825
<b>Saldos al 31/07/2024</b>	641.077.302	107.223.837	12.795.677.009	-3.024.342.811	10.519.635.337

Fuente: EECC al 31/07/2024

## 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 Ejercicio cerrado el 31/07/2024 auditados.
- 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)
- ADBlick Granos News 15.4. semana 16/09/2024
- 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: 4 de noviembre de 2024.