

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
30/10/2023

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

Juan Manuel Salvatierra

jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación

22 de enero de 2024

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 12/12/2023 el Administrador del Fondo, adjuntó el Informe Técnico correspondiente al periodo finalizado el 31/10/2023. En el mismo, el Asesor Técnico manifiesta su opinión favorable con respecto al estado de las inversiones del Fondo en el Fideicomiso Adblick Granos (FAGr). 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 15ª, y al Plan de Siembra contemplado para la misma.

Desempeño del Fondo: El Fondo continúa operando en un destacable marco de sustentabilidad operativa y financiera. El Fideicomiso aguarda un comportamiento sostenido, tanto en materia de rendimientos como de rentabilidad, para la 15ª Campaña, aunque aún persisten factores de perturbación, tanto por la persistencia de condiciones climáticas no tan favorables, como por las volátiles condiciones de los mercados internacionales, tanto financieros como de 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 las cuales se detallan a continuación:

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

El capital del Fondo al 31/10/2023, 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 partes	Valor de las cuotas partes expresadas en USD
31/10/2023	8.592.244	12.845.335,38

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 12/12/2023, 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 FAGr. comprendiendo al periodo correspondiente a la 15ª Campaña. A partir de la consideración y el análisis de diversa información del FAGr. comprendiendo entre otras, al Plan de Negocios y Presupuesto del FAGr y a Informes producidos por ADBlick Granos S.A. El AT concluyó con opinión favorable con relación a las inversiones del Fondo en el FAGr.

Con respecto a la 15ª campaña, informa que al 24/11/2023, se registra un Plan de Siembra consistente y razonable, tanto con relación a las zonas donde opera el FAGr. a los cultivos de la cartera y a los campos arrendados. Para la fecha señalada, ya se encontraban implantados los cultivos de fina. Se destaca que la cebada y la camelina alcanzaron madurez fisiológica en las cuencas operadas, destacándose la baja húmeda existente, lo cual permitió el comienzo de la cosecha de fina. Con relación al trigo, también con madurez fisiológica pero, a ese momento, aun restando pérdida de humedad para iniciar las tareas de recolección. En Mar y Sierra y Sudoeste, la cebada había ingresado en madurez fisiológica, restando aun, pérdida de humedad. Se destaca que al momento del informe, los trigos se encontraban en pleno llenado de granos. Los cultivos de verano implantados, no hallaron problemas para su nacimiento.

La siembra de gruesa está avanzando, presentando los campos donde opera el FAGr, una razonable acumulación de humedad. Sin embargo, se señala que el escenario climático previsto para esta campaña, no se ha alcanzado en plenitud. Las condiciones climáticas, aunque las zonas donde opera FAGr están relativamente favorecidas, no terminan de definir escenarios de mayor previsibilidad.

Con relación al mercado, se han fijado precios para alrededor del 51% de la producción estimada, dentro de los parámetros de rentabilidad previstos, operando a través del mercado de derivados, con objetivos de cobertura.

La evolución de los precios en los mercados internacionales, también presenta alta volatilidad y tendencia a la baja, especialmente con relación a los registros del año anterior, aspectos que se reflejaban en los mercados locales. La fuerte depreciación del peso, hacia mediados de diciembre, concurriría a una mejora en la rentabilidad de la actividad, dentro de un escenario para la misma, de fuertes variaciones en los precios relativos.

● Campaña de fina y Plan de siembra general.

La Tabla 2 presenta el estado de cultivos de fina para la Campaña 2023/2024. Se observa un 14% de la superficie en mal estado. El origen del mismo, reside en la falta de agua y en las heladas tardías. En tanto otro

30% se encuentra en estado regular. Las condiciones climáticas, evolucionan bajo condiciones de alta volatilidad en su comportamiento.

Tabla 2.- Estado de cultivos de invierno. Campaña 15^a 2023/2024. Fecha de corte 24/11/2023

Cultivos	Malo	Regular	Normal	Bueno	Has comprendidas
Camelina	0%	0%	100%	0%	70
Cebada	0%	7%	84%	10%	6.182
Ryegrass	49%	0%	51%	0%	386
Trigo	0%	2%	93%	6%	9.151
Trigo Calidad	0%	0%	100%	0%	1.565
Trigo Candeal	0%	14%	86%	0%	1.761
Total de Has	2.676	5.734	10.512	193	19.115
Ponderación s/la superficie total	14%	30%	55%	1%	100%

Fuente: Informe del AT

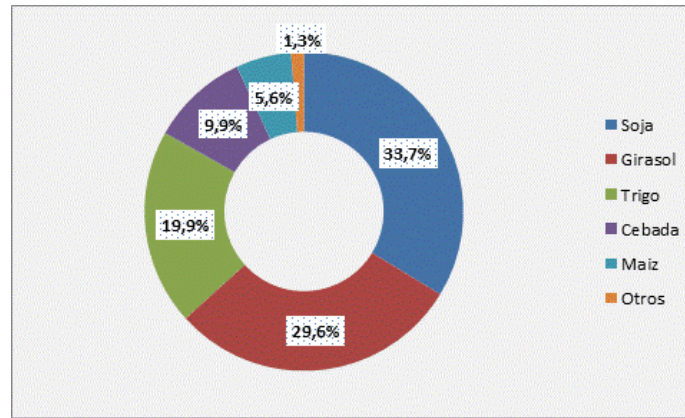
Con relación al Plan de Siembra previsto para la 15^a Campaña, la Tabla 3 presenta la distribución para la totalidad de los cultivos comprendidos. El Grafico 1 complementa la información.

Tabla 3.- Plan de siembra para la Campaña 15^a por cultivos y hectáreas comprendidas.

Cultivo	Has	%
Girasol Alto Oleico	15.585	24,9%
Soja 2da	17.475	27,9%
Trigo	9.151	14,6%
Cebada	6.182	9,9%
Maíz tardío	2.246	3,6%
Soja	3.665	5,8%
Trigo candeal	1.761	2,8%
Trigo calidad	1.565	2,5%
Maíz	822	1,3%
Girasol	1.705	2,7%
Girasol confitero común	776	1,2%
Girase confitero	524	0,8%
Ryegrass	386	0,6%
Maíz pisingallo	456	0,7%
Maní	342	0,5%
Camelina	70	0,1%
Totales	62.711	100,0%

Fuente: Informe del AT

Gráfico 1.- Distribución porcentual de los cultivos de la 15ª Campaña,



La distribución de la siembra considera 7 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 alcanzará a las 62.711 hectáreas.

.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.

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

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 en la Campaña anterior. Esta actividad, contribuye al fortalecimiento de la rentabilidad del FAGr, 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 que se traduce en el fortalecimiento patrimonial del mismo.

Las estimaciones de rentabilidad comprendidas en el Plan de Negocios del FAGr, informadas en el News 15.1 de noviembre de 2023, se presentan en la Tabla 4

Tabla 4. Estimaciones de rentabilidad en la moneda del Fondo para la Campaña 15ª

Global	Rentas por origen		
Renta consolidada	Siembras	Sociedades	Otros negocios de la cadena agrícola
5,20%	2,60%	20,70%	8,00%

◀ Condiciones generales de los cultivos. Informe de la Bolsa de Cereales al 21/12/2023

El Informe Semanal de la Bolsa de Cereales al 21/12/2023, en su Panorama Agrícola Semanal, presenta el estado de desarrollo de los principales cultivos, comprendiendo al 90% del área sembrada a nivel nacional. Durante el periodo informado, se destaca el benéfico impacto de las lluvias sobre los diferentes cultivos.

■ *Trigo*

Se registra un avance de cosecha, sobre el 65,2% del área apta, con un progreso interanual de 10 p.p (puntos porcentuales). El rinde promedio alcanza a los 24,4 qq/Ha (quintales por Hectárea), presentándose una demora interanual de - 13,1 p.p.

■ *Girasol*

El área bajo condición hídrica entre adecuada y óptima, se incrementó en 37,6 p.p. luego de fuertes temporales.

El 95,5% del área del cultivo, reviste la condición de normal a excelente. El 89,1% de la misma, transita entre expansión foliar y floración

■ *Sorgo*

Se ha completado la siembra del 49,8% de las 950.000 Has previstas para el cultivo. En el Centro/Norte de Santa Fe, se están relevando lotes de panojamiento, con monitoreos por la presencia de pulgón amarillo. Solo restan generalizar labores en las regiones del NOA y NEA.

■ *Soja*

Se registra un adelanto interanual del 8,4 p.p. para el 69% de las 17,3 MHas previstas para el cultivo. Del 97% del área, presenta condiciones de normales a excelentes. Se incorporaron 780 m/Has (miles de Hectáreas) de soja de segunda, cubriendo el 34% de lo previsto a nivel nacional.

■ *Maíz*

Se han sembrado 4,2 MHas, sobre 7,1 MHas previstas, representando un 59% de avance en la siembra. La floración de los planteos tempranos en los núcleos, se desarrolla con la existencia de condiciones de humedad de adecuada a óptima.

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 diciembre de 2023, la Sociedad Gerente tenía bajo gestión un monto patrimonial en fondos abiertos de \$707.860,8 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 septiembre de 2023 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por \$137.377,5 millones, depósitos recibidos por \$364.478,1 millones y un Patrimonio Neto de \$95.342,2 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 2023 y el 31 de octubre de 2023 (en pesos y en moneda homogénea).

Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 31/10/2023

ACTIVO	31/10/2023 pesos	31/07/2023 pesos
Activos Corrientes		
Caja y Bancos	927.500	984.872
Inversiones temporarias	3.592.320	999.835
Inversiones en Activos Específicos	4.425.994.872	4.880.361.426
Créditos fiscales	49.086.376	67.785.453
Otros créditos	227.500	-
Total del Activo Corriente	4.479.828.568	4.950.131.586
Activos no corrientes		
Activos Intangibles	40.134.157	45.867.609
Total del Activo no corriente	40.134.157	45.867.609
Total del Activo	4.519.962.725	4.995.999.195
PASIVO		
Pasivo Corriente		
Cuentas por Pagar	23.580.135	25.419.436
Deudas fiscales	515.208	-
Total del Pasivo Corriente	24.095.343	25.419.436
Total del Pasivo	24.095.343	25.419.436
PATRIMONIO NETO	4.495.867.382	4.970.579.759
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.519.962.725	4.995.999.195

Fuente: EECC al 31/10/2023

Tabla 2 - Estado de Resultados al 31/10/2023

Conceptos	31/10/2023	31/10/2022
Gastos Operativos	-31.079.889	-33.954.822
Resultados por inversiones en Activos Específicos	-60.581.720	35.390.051
Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	-383.050.768	-64.877.063
Resultado del Ejercicio	-474.712.377	-63.441.834

Fuente: EECC al 31/10/2023

Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/10/2023

Periodos	Cuotapartes	Prima por suscripción de segundo/tercer tramo	Ajuste por inflación de cuotapartes y prima	Resultados no asignados	Total del Patrimonio en Pesos
Saldos al 31/07/2023	641.077.302	107.223.837	4.368.338.818	-146.060.198	4.970.579.759
Resultado del periodo	-	-	-	-474.712.377	-474.712.377
Saldos al 31/10/2023	641.077.302	107.223.837	4.368.338.818	-620.772.575	4.495.867.382
Saldos al 31/07/2022	641.077.302	107.223.837	4.368.338.818	67.290.145	5.183.930.102
Resultado del periodo	-	-	-	-63.441.834	-63.441.834
Saldos al 31/10/2022	641.077.302	107.223.837	4.368.338.818	3.848.311	5.120.488.268

Fuente: EECC al 31/10/2023

Tabla 4 – Composición de la valuación de la inversión del Fondo en el Fideicomiso al 31/10/2023

Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso al 31/10/2023	USD 49.338.647,82
Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/10/2023	25,6709%
Subtotal del Fondo	USD 12.665.672,47
Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario del Fideicomiso	USD 16.261,26
Valor de la inversión del Fondo al cierre en USD	USD 12.681.933,73
Tipo de cambio \$/USD	349
Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos	\$ 4.425.994.872

Fuente: EECC intermedios al 31/10/2023

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 31/10/2023 auditados.
- Información del sitio institucional de Allaria Ledesma Fondos Administrados S.A.
www.allariafondos.com.ar
- 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
- ADBlick Granos News 15.1. Noviembre de 2023
- Hechos Relevantes publicados en la CNV: 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

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: 22 de enero de 2024.