

Fondos Comunes de Inversión

ADBLICK GANADERÍA FONDO COMÚN DE INVERSIÓN CERRADO AGROPECUARIO

Sociedad Gerente

Supervielle Asset Management S.A.

Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A.

Calificación

"AA- (cc)"

Calificación anterior

"AA- (cc)" 29/08/2022

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.

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación

18 de noviembre de 2022

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 octubre de 2022, la SG administraba 14 fondos abiertos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 103.290,87 millones. Presentaba una participación de mercado del 1,75% en el sector de FCI de Argentina. Tanto el grupo económico en general, como la SG en particular, presentan una reconocida y extensa 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 opera bajo las directrices de su Plan de Negocios. El Informe Técnico del AT al 31 de agosto de 2022, analiza las acciones desarrolladas por el Fideicomiso ADBlick Ganadería (FAG), en el marco del segundo trimestre del Plan de Negocios del Módulo 8 (31/08/2022), correspondiente al periodo 2022/2023, y las condiciones del mercado y su impacto sobre la actividad del mismo. Asimismo, se presentan otros aspectos que se consideran dentro de la evaluación del negocio, pronunciándose también sobre los mismos. El AT, luego del análisis realizado, confirma su opinión favorable, con relación a las inversiones del Fondo en el Fideicomiso. La presentación, se complementa con información brindada por el New2 Modulo 8 del FAG.

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 6º, 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.

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, modificada por RESFC-2021-21240-APN-DIR#CNV del 8 de julio de 2021. 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 fecha 25/08/2022 se procedió al pago del rescate, oportunamente convocado con fecha 02/08/2022. El mismo alcanzó al 14,19% de las cuotas partes existentes. El Fondo al 31/08/2022, quedó constituido por 104.491.008 cuotas partes, con valuación de \$2,006456 por cuota parte, y un valor patrimonial de \$209.656.565.

El Fondo emite una única clase de cuotas partes, estando expresadas las mismas en la moneda del FCIC. Las Cuotas partes son emitidas únicamente en condominio, y reconocen derechos sobre el patrimonio del Fondo. Se establece que el Fondo se integrará con clases de cuotas partes 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

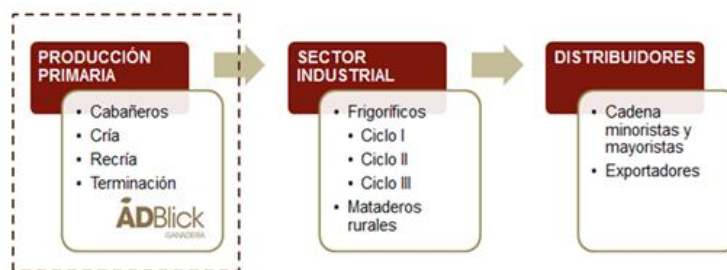
El Fondo realizó la inversión inicial en el Fideicomiso ADBlick Ganadería (FAG), que se encuentra operativo y bajo la administración fiduciaria de ADBlick Agro S.A. Según los Estados Contables del Ejercicio cerrado el 31/08/2022, el Fondo posee una participación en el mencionado fideicomiso del 65,91%, valuada en \$195,8 millones. El Patrimonio Neto del Fideicomiso alcanzaba a los \$297,1 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. Víctor 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.

Asimismo, el Fondo actúa bajo dos directrices centrales

a) 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 y

b) Diversificación por producto: la política de mercado, también mitigará los riesgos de precio, a través de la diversificación de los canales comerciales. Esto implicara 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.

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

Con fecha de corte al 31/08/2022 el AT produjo su Informe Trimestral. En el mismo, a través del examen y análisis de la información pertinente, procedió 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. Los puntos considerados por el AT para el dictado de su opinión, fueron los siguientes:

- a) Contratos de capitalización y hotelería suscriptos a la fecha y por suscribir por el Fideicomiso
- b) Valuación de la hacienda por parte del Fideicomiso existente a la fecha
- c) Estado de la hacienda y los campos operados a la fecha
- d) Plan de Producción del Fideicomiso para el módulo 8
- e) Condiciones actuales del mercado y su impacto en la actividad del Fideicomiso
- f) Idoneidad del personal encargado de los trabajos
- g) Política ambiental
- h) Habilitaciones del Fideicomiso para la producción y comercialización de la carne y
- i) Evaluación de la experiencia de ADBlick Agro S, A, en el sector agropecuario

● **Condiciones actuales del mercado y su impacto en la actividad del Fideicomiso.**

EL AT informó que, durante el segundo trimestre (junio/agosto del Plan de Producción Anual, la invernada tuvo una suba importante debido a la situación de inestabilidad del país, actuando para los productores como refugio de valor. El novillo gordo bajó en términos reales, debido al bajo consumo y a la adversa coyuntura internacional. Esto dificultó la rentabilidad de la última parte del ciclo, la terminación. En consideración a esto, desde el inicio del módulo 8 (marzo de 2022), FAG eligió comprar ternero en el momento de mayor oferta y

realizar recría largas, con el objetivo de que la mayor parte del encierre, comience hacia fines de año en adelante.

La categoría de mayor suba en este trimestre fue la vaca de invernada y gorda. FAG concentro sus compras en esta categoría, pudiendo comprar en mayo y junio, momento de mayor oferta, para poder empezar a vender a partir del mes de septiembre.

El AT presenta en el Informe, la distribución de las cabezas de ganado en las distintas ubicaciones donde actúa el FAG. La Tabla 1 presenta esa información.

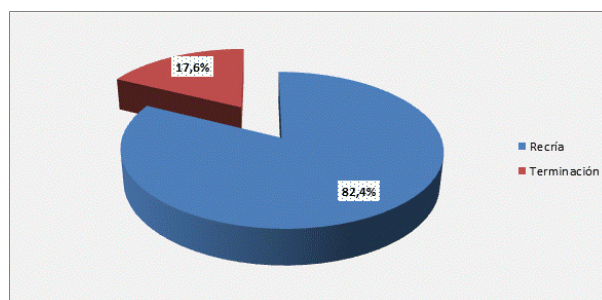
Tabla 1. **Stock ganadero y localizaciones al 31/08/2022**

Localidades	Etapas	Cabezas	Peso Promedio
Saladillo, Buenos Aires	Terminación	446	408
Carcarañá, Santa Fe	Terminación	54	428
Salta (La Magdalena)	Recría	697	226
Salta (ZED)	Recría	258	276
Trenque Lauquen, Buenos Aires	Recría	323	240
Recreo, Catamarca	Recría	484	190
Galeguay, Edntre Rios	Recría	487	254
San Vicente, Buenos Aires	Recría	90	225
Totales		2.839	

Fuente: Informe del AT

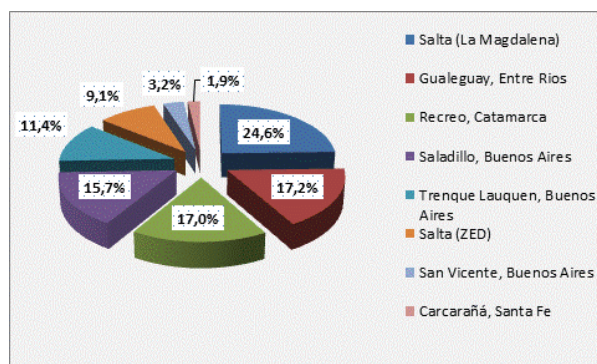
La ponderación porcentual sobre el stock de cada etapa, se presenta en el Grafico 1, en tanto el Grafico 2 presenta la distribución por localidad.

Grafico 1. **Distribución porcentual por etapas de producción. En porcentaje**



Fuente: elaboración propia sobre Informe del AT

Grafico 2 – **Distribución porcentual del stock por localización**



Fuente: elaboración propia sobre Informe del AT

Se observa la continuidad en la estrategia señalada por el AT, referida al aumento en el plantel aplicado a Recría. Se aumenta en 68 cabezas el stock total, asignadas en su totalidad a recría. A la fecha informada, 500 cabezas se hallaban en etapa de terminación (17,6%), en tanto 2.339 (82,4%) se destinan a la etapa de recría.

El News 2 correspondiente al Módulo 8 que editó en noviembre el FAG, presenta información adicional sobre el desenvolvimiento del mismo, con fecha de cierre al 30 de septiembre de 2022. Se destaca que las condiciones climáticas incidieron negativamente sobre el comportamiento del sector reflejado, entre otros aspectos, en que el precio del novillo a finales de agosto era similar al de marzo. El impacto climático sobre la oferta de forraje y de maíz, con su efecto sobre los insumos para alimentación del stock, provocaron un aumento de la oferta en el mercado, con el consiguiente impacto sobre los precios. En ese contexto y tal como se señala en el Informe del AT, la estrategia se redefinió con eje en la recría y la realización de negocios puntuales, tales como exportaciones de vacas a China, Expo 481, Expo Hilton, vacas con preñez y otros. El desempeño en los mismos resultó, positivo para el FAG, mitigando los efectos provocados por los aspectos más arriba señalados.

La estrategia con eje en la recría y la diversificación de zonas y productos, tal como se señaló en el Informe del AT, se consolidó con posterioridad a agosto. En tal sentido, y de acuerdo con lo informado en la publicación arriba mencionada, hacia el 30 de septiembre de 2022, el stock de cabezas disponibles y su asignación en etapas, creció un 15% en el lapso de un mes. A esa fecha, la etapa de recría explicaba el 84% de las asignaciones, en tanto la terminación alcanzaba al 16% restante. La Tabla 2 presenta la información comentada.

Tabla 2. Stock de cabezas al 30 de septiembre de 2022

Localidades	Etapas	Cabezas
Saladillo, Buenos Aires	Terminación	396
Carcarañá, Santa Fe	Terminación	141
Carcarañá, Santa Fe	Recría	150
Salta (La Magdalena)	Recría	697
Salta (ZED)	Recría	258
Trenque Lauquen, Buenos Aires	Recría	323
Recreo, Catamarca	Recría	724
Gualeguay, Edntre Ríos	Recría	487
San Vicente, Buenos Aires	Recría	89
Totales		3.265

Fuente: News 2 Modulo 8 del FAG

El stock en etapa de terminación comprende a 537 cabezas de ganado, en tanto la etapa de recría comprende a las restantes 2.728.

La situación patrimonial del FAG y las inversiones del Fondo en el mismo, de acuerdo con los EECC al 31/08/2022, es la que se presenta en la siguiente Tabla 3.

Tabla 3. ADBlick Ganadería FCIC Agropecuario y el FAG al 31/08/2022

Conceptos	Montos y %
Patrimonio Neto del FAG	297.134.786
Inversiones del Fondo	195.834.717
Porcentaje de participacion	65,9%

Elaboración propia en base a datos de los EECC al 31/08/2022

● 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.

Tabla 4. Honorarios

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 y la Depositaria, que corresponden al Fondo, no excederán el 9,1% anual más IVA del valor del patrimonio del Fondo.

** Incluidos en los gastos ordinarios

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 Invertir Online.

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 octubre de 2022, SAM administraba 14 fondos abiertos y tenía activos bajo administración por un valor de \$ 103.290,87 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tiene una participación de mercado del 1,75 % en el sector de FCI de Argentina, y ocupa el puesto 22 dentro de las 53 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 junio de 2022, el Banco Comafi informa que posee préstamos otorgados por \$42,7 mil millones, depósitos recibidos por \$149,0 mil millones, y un Patrimonio Neto de \$29,2 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 se desempeña como 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. 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 Pecan | ◆ADBlick Consultoría | ◆ADBlick Hidroponía |

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, con las modificaciones aprobadas a través de las RESFC-2021-21270-APN-DIR#CNV, 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. Las modificaciones introducidas, se realizaron para ajustar determinados contenidos del RG, a lo dispuesto por la CNV a través de la RESGC-20-870-APN-DIR#CNV. Las mismas no alteraron las referencias normativas restantes, consideradas en este Informe y que están contenidas en el RG aprobado oportunamente. En los puntos siguientes, se presentan a aquellos 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

FCI: 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

Estado de situación patrimonial del ejercicio intermedio de 6 meses, 1º de enero al 31 de agosto de 2022 (en pesos y en moneda homogénea).

Estado de situación patrimonial

ACTIVO	31/08/2022	28/02/2021	PASIVO	31/08/2022	28/02/2021
	\$	\$		\$	\$
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Bancos	1.710.099	116.847	Acreedores por servicios	261.000	0
Inversiones	196.225.436	311.194.153	Otras deudas	696.700	2.676.268
Otros créditos	12.719.163	6.088.050	Deudas fiscales	40.433	1.562.606
Activo Corriente	210.654.698	317.399.050	Pasivo Corriente	998.133	4.238.874
Activo no Corriente	0	0	Pasivo no corriente	0	0
Total del Activo	210.654.698	317.399.050	Total del Pasivo	998.133	4.238.874
			Patrimonio Neto	209.656.565	313.160.176
			Pasivo + Patrimonio Neto	210.654.698	317.399.050

Fuente: EECC del ejercicio intermedio al 31/08/2022.

Estado de Resultados

Conceptos	31/08/2022	31/08/2021
	\$	\$
Resultados financieros y por tenencia generados por activos		
. Resultados por tenencias de títulos valores	23.900.381	14.843.613
. Resultados por operaciones con títulos valores	733	3.276
. RECPAM	-94.402.084	-105.523.850
Honorarios Sociedad Gerente	-670.984	-2.657.955
Honorarios Sociedad Depositaria	-431.710	-1.163.395
Gastos Administrativos	-1.853.482	985.133
Otros Egresos	1.085.518	-879.502
Resultado del periodo	-72.371.628	-94.392.680

Fuente: EECC intermedios al 31/08/2022

Estado de evolución del Patrimonio Neto

Conceptos	PN al 31/08/2022	PN al 31/08/2021
	\$	\$
Saldo al inicio del ejercicio	313.160.176	563.703.763
Según Acta de Directorio N° 426		
Rescates	-31.131.983	-152.055.491
Resultado del periodo	-72.371.628	-94.392.680
Saldo al cierre del ejercicio	209.656.565	317.255.592

Fuente: EECC intermedios al 31/08/2022

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 del Fondo auditados al 31/08/2022.
- 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
- Informe del Asesor del Asesor Técnico al 31/08/2022
- Módulo 8 News 1 del Fideicomiso ADBlick Ganadería a noviembre de 2022.
- Información disponible en CNV: www.cnv.gob.ar y hechos relevantes del período.

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: 18 de **noviembre** de 2022