

## 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  
18 de enero de 2022

**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)

**Fecha de calificación**

28 de abril 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 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 el año 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:** en el último Informe Técnico presentado el 09/03/2022, el Asesor Técnico manifiesta su opinión favorable con respecto al estado de las inversiones del Fondo en el Fideicomiso Adblick Granos (el Fideicomiso). 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,

el análisis se centra en la Campaña 13ª, incorporando información y opiniones técnicas con respecto a sus perspectivas. Se complementó la información con el Resumen Ejecutivo de la Campaña 13ª 2021-2022 elaborado por ADBlick Granos.

**Desempeño del Fondo:** El Fondo continúa operando en un destacable marco de sustentabilidad operativa y financiera. Para ambos conceptos, el Fideicomiso aguarda un comportamiento fuertemente sostenido, tanto en materia de rendimientos como de rentabilidad, apareciendo como factores de perturbación, la profundización de los efectos de la pandemia, las condiciones climáticas y las volátiles condiciones de los mercados internacionales, tanto financieros como de transacciones de productos básicos.

**Fortalecimiento Patrimonial:** El Fondo continúa con una sostenida valorización patrimonial. A enero de 2022 y de acuerdo con los EECC a esa fecha, alcanzó un Patrimonio Neto de \$1.279.042.179, con una variación positiva del 27,5% con relación a julio de 2021, cierre del ejercicio anterior.

**Impacto del COVID-19:** en las notas a los estados contables al 31/01/2022 del Fideicomiso, del cual el Fondo es fiduciante clase G y beneficiario, se informa que las tareas se operan cumpliendo con los protocolos y cuidados implementados por la Fiduciaria. Esto permite asegurar las labores de siembra, fertilización, fumigación, cosecha, almacenamiento y transporte de los granos y oleaginosas, resguardando la salud y seguridad de los empleados y proveedores.

## 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 e integraciones hasta el momento. La primera fue completada el 27/09/2019, la segunda el 11/09/2020 y se hallan reflejadas en los EECC del ejercicio 2020/2021. El conjunto de las mismas representó un total, de acuerdo con los EECC al 31/07/2021, de 6.351.946 cuotas partes y un valor en la moneda del Fondo de USD 8.540.240 al tipo de cambio de esa fecha.

El 09/09/2021 completó la tercera suscripción, emitiendo 2.240.298 de nuevas cuotas partes, a un precio de suscripción de USD 1,3479 por cuota parte equivalentes a USD 3.019.698.

Con fecha 10/09/2021 se realizó una nueva inversión en el Fideicomiso ADBlick Granos (FAG), suscribiendo cuotas partes clase "G" por un valor nominal de USD 2.800.000

El total de las cuotas partes totales al 31/01/2022 es de 8.592.244, correspondiendo mayoritariamente a inversores institucionales.

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 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 con fecha 09/03/2022, la SG en su carácter de Administradora, publica el Informe 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 Fideicomiso, comprendiendo al periodo trimestral cerrado al 31/01/2022. A partir de la consideración y análisis de diversa información del Fideicomiso, tales como Plan de Negocios para la 13ª campaña 2021/2022, el Presupuesto anual para dicha campaña, Informes suministrados por ADBlick Granos S.A., el Plan de siembra actualizado a la fecha del Informe Trimestral e información de gestión del Fondo, el AT concluyó con opinión favorable con relación a las inversiones del Fondo en el Fideicomiso. Asimismo, en informe presentado a través de HR del 4 de abril de 2022, por parte del Administrador, el AT opinó positivamente con relación al consentimiento otorgado por el Fondo al Fideicomiso, con relación a la compra del 15% del capital social de la firma Agropack S.A., con opción para ampliar por otro 20% dicha adquisición. La operación materializa una decisión dirigida a fortalecer una alianza de negocios, y la incorporación del Fideicomiso a los negocios de Agropack, constituye una oportunidad de acceso a la adquisición de insumos en condiciones favorables, como así también la participación en eventuales rentas de las operaciones propias de Agropack S.A.

A partir del mes de marzo, el Fiduciario presentó el Plan de Negocios correspondiente a la campaña 2022/2023.

Con relación a la condiciones de mercado, el Informe señala que se espera una producción global de alrededor de 148.000 toneladas, comprendiendo a las 42.843 has sembradas, de las cuales se ha cosechado la producción de las 14.364 has, correspondientes a los cultivos de fina. Se han fijado los precios para el 74% de la producción, siempre a precios de mercado y en el rango de los parámetros de rentabilidad objetivo. Se destaca que la cosecha de fina, superó ampliamente lo estimado para las zonas de Cuencas (ver Tabla 1), destacando el éxito del modelo de diversificación de zonas adoptado. No se registraron eventos climáticos significativos, que pudieran dañar o alterar las metas de rendimiento y producción planificadas para los cultivos.

Con relación al estado de las hectáreas sembradas y cosechadas, al 18/02/2022, se destaca que al momento del Informe, *la cosecha de fina* (33,5% de la superficie sembrada) estaba concluida, con un rendimiento que superó en un 7% promedio a lo presupuestado en el Informe a noviembre de 2021. Se indica que el estado general de los *cultivos de gruesa* es normal. Al momento del informe, se estaba en la proximidad del inicio de la recolección de todas las variantes de *girasol* sembradas. Hacia el mes de abril, se cosechará lo correspondiente a las hectáreas aplicadas al *maíz temprano* y durante ese mes y mayo, lo correspondientes a

la *soja de primera y de segunda*. Durante junio y julio se realizará la cosecha de *maíz pisingallo y maíz tardío*, completando el ciclo de recolección para toda la superficie sembrada.

La Tabla 1, presenta un resumen para la totalidad de los cultivos (trigo, trigo de calidad, cebada, ryegrass y colza) correspondientes a la cosecha de fina, comprendidos en las 14.364 hectáreas cultivadas, con los resultados en términos de rindes por zonas más arriba señalados. Se alcanzó una cosecha de 78.750 toneladas.

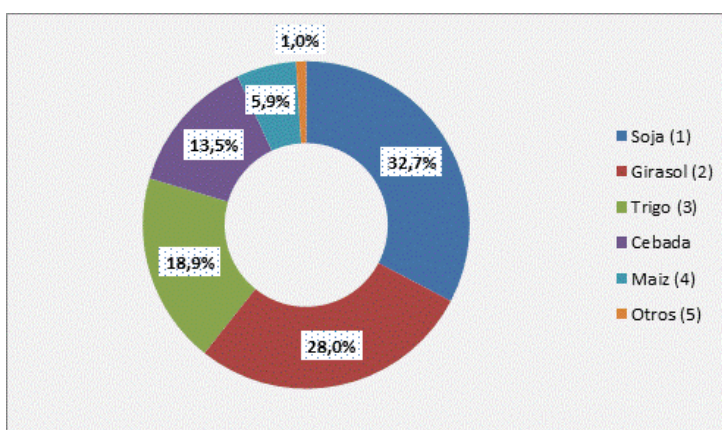
**Tabla 1.- Rindes comparados de las operaciones en los cultivos de Fina**

Cultivos de Fina. Avance de cosecha: 100%				
Zona	Has sembradas	Rinde Estimado	Rinde Real	Desvió Rinde %
Cuenca Alta	960	4.423	4.924	11%
Cuenca Baja	2.724	4.680	5.164	10%
Cuenca Media	2.924	4.496	5.030	12%
Del Valle	504	4.341	5.840	35%
Mar y Sierras Costero	1.973	5.863	6.353	8%
Mar y Sierras Serrano	5.280	5.646	5.607	-1%
<b>Total Cultivos de Fina</b>	<b>14.364</b>	<b>5.131</b>	<b>5.470</b>	<b>7%</b>

Un aspecto destacable es la idoneidad del personal encargado de los trabajos. ADBlick opera con un equipo de más de 30 profesionales con especialidades en temas agropecuarios, básicamente con origen en la ingeniería agronómica y con destacada trayectoria y experiencia en dichos temas. Asimismo, se destaca el cumplimiento de una producción agrícola sustentable, con utilización de métodos productivos amigables con el medio ambiente.

Asimismo, en el Informe se presenta el Plan de Siembra, comprendiendo todos los cultivos contemplados por el Fideicomiso en la 13ª campaña. El Gráfico 1 presenta la distribución planeada para cada uno de ellos. El total contemplado alcanzó a las 42.843 hectáreas.

**Gráfico 1. - Distribución porcentual del total de cultivos de la 13ª campaña**



- (1) comprende a la soja de primera y de segunda
- (2) comprende las variedades de: Alto Oleico, Confitero y Confitero común
- (3) comprende las variedades de: Calidad y Candeal
- (4) comprende las variedades de: Temprano y Tardío
- (5) comprende colza, ryegrass y trébol blanco

La distribución de la siembra considera a 6 zonas, comprendidas dentro de dos macrozonas: Cuenca del Salado y Mar y Sierras, elegidas por las posibilidades de distribución de riesgo climático que otorgan.

En la Tabla 2, se exponen las hectáreas y cultivos que descontados de la fina, restan por cosechar, comprendiendo a un total de 28.479 hectáreas.

**Tabla 2.- Hectáreas y cultivos que restan por cosechar. Distribución porcentual**

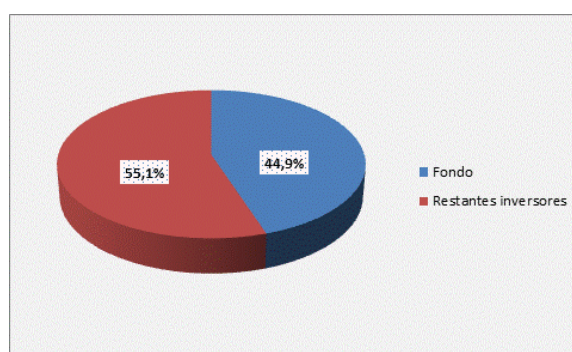
Cultivo	Hectáreas sembradas	Participación s/ total de has
Girasol	2.219	7,8%
Girasol Alto Oleico	8.508	29,9%
Girasol Confitero Valle	417	1,4%
Girasol Confitero Común	761	2,7%
<b>Total</b>	<b>11.905</b>	<b>41,8%</b>
Soja de primera	672	2,4%
Soja de segunda	13.308	46,7%
<b>Total</b>	<b>13.980</b>	<b>49,1%</b>
Maíz temprano	795	2,8%
Maíz pisingallo	595	2,1%
Maíz tardío	1.204	4,2%
<b>Total</b>	<b>2.594</b>	<b>9,1%</b>
<b>Total de hectáreas</b>	<b>28.479</b>	<b>100,0%</b>

De acuerdo con lo informado por el fiduciario ADBlick Granos, en sus News 13.2, al 28 de febrero de 2022, de la has comprendidas en la Tabla 2, el 82% de las mismas se encuentran en estado normal o bueno.

El Resumen Ejecutivo de la Campaña 13ª presentado por el Fiduciario ADBlick Granos, complementa las perspectivas del Fideicomiso, con importantes consideraciones con relación al desempeño presente y futuro del mismo, brindando interesantes observaciones con relación a temas tales como: objetivos de hectáreas cultivadas, producción y rentabilidad, entre otros, presentando también información con relación al comportamiento del Fideicomiso en las últimas campañas.

De acuerdo a la valuación de las inversiones, presentada en los EECC del Fondo al 31/01/2022 (Anexo I - Tabla 4), alcanzaban al 44,90% del Patrimonio del Fideicomiso (Ver Gráfico 2), equivalente a USD 11.791.697,27.

**Gráfico 3 – Participación del Fondo en el patrimonio del Fideicomiso ADBlick Granos al 31/01/2022**



UNTREF ACR UP considera que el Fondo, continúa actuando a través de un sendero sustentable de funcionamiento y de transparencia, consistentes con su Objetivo y Plan de Inversión previstos, con una sólida administración operativa y financiera, que se traduce en el fortalecimiento patrimonial del mismo.

#### ● Honorarios previstos

Los honorarios contemplados en la operatoria del Fondo para la SG, la SD, el AI y el AT, se exponen en la siguiente Tabla 1.

**Tabla 1**

Honorarios de la Sociedad Gerente*	Honorarios de la Sociedad Depositaria*	Honorarios Asesor de Inversiones*	Honorarios del Asesor Técnico*
hasta 1,6% anual	hasta 2,5% anual	hasta 1,0% anual	hasta el 1,0% anual

\* La totalidad de los gastos ordinarios del Fondo y los honorarios de la Sociedad Gerente, la Sociedad Depositaria, el Asesor de Inversión y el Asesor Técnico que corresponden al fondo, no excederán el 9,1% anual más IVA del valor del patrimonio del fondo.

#### 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, al 31/03/2022 la Sociedad Gerente tenía bajo gestión un monto patrimonial de más de \$ 101.000 millones en fondos abiertos. Asimismo, la Sociedad administra otros fondos cerrados vinculados a la actividad inmobiliaria.

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 2021 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por casi \$35,0 mil millones, depósitos recibidos por \$103,1 mil millones y un Patrimonio Neto de \$20,2 mil 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 periodo intermedio comprendido entre el 1º de agosto de 2021 y el 31 de enero de 2022 (en pesos y en moneda homogénea).

**Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 31 de enero de 2022**

ACTIVO	31/01/2022 pesos	31/07/2021 pesos
<b>Activos Corrientes</b>		
Caja y Bancos	941.753	2.359.966
Inversiones temporarias	173.419	0
Inversiones en Activos Específicos	1.248.752.085	982.988.188
Créditos fiscales	16.392.600	7.458.917
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>1.266.259.857</b>	<b>992.807.071</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Activos Intangibles	19.454.954	15.549.254
<b>Total del Activo no corriente</b>	<b>19.454.954</b>	<b>15.549.254</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>1.285.714.811</b>	<b>1.008.356.325</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>		
Cuentas por Pagar	6.672.662	5.325.287
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>6.672.662</b>	<b>5.325.287</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>6.672.662</b>	<b>5.325.287</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.279.042.149</b>	<b>1.003.031.038</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.285.714.811</b>	<b>1.008.356.325</b>

Fuente: EECC intermedios al 31/01/2022

**Tabla 2 - Estado de Resultados**

Conceptos	31/01/2022	31/01/2021
Gastos Operativos	-20.710.825	-17.820.414
Resultados por inversiones en Activos Específicos	83.771.242	63.867.742
Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM	-125.869.758	-3.024.641
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>-62.809.341</b>	<b>43.022.687</b>

Fuente: EECC intermedios al 31/01/2022

**Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/01/2022**

Conceptos	Cuotapartes	Prima por suscripción del segundo/tercer tramo	Ajuste por inflación cuotapartes y prima	Resultados no asignados	Patrimonio Neto Pesos
<b>Saldos al 31/07/2020</b>	174.826.693	-	242.088.713	39.782.842	456.698.248
Suscripción del segundo tramo	246.679.002	35.717.489	202.008.200	-	484.404.691
Resultado del periodo	-	-	-	43.022.687	43.022.687
<b>Saldos al 31/01/2021</b>	<b>421.505.695</b>	<b>35.717.489</b>	<b>444.096.913</b>	<b>82.805.529</b>	<b>984.125.626</b>
<b>Saldos al 31/07/2021</b>	<b>421.505.695</b>	<b>30.834.875</b>	<b>448.979.527</b>	<b>101.710.941</b>	<b>1.003.031.038</b>
Suscripción del tercer tramo	219.571.607	76.388.962	42.859.883	-	338.820.452
Resultado del Periodo	-	-	-	-62.809.341	-62.809.341
<b>Saldo al 31/01/2022</b>	<b>641.077.302</b>	<b>107.223.837</b>	<b>491.839.410</b>	<b>38.901.600</b>	<b>1.279.042.149</b>

Fuente: EECC intermedios al 31/01/2022

**Tabla 4 – Composición de la valuación de la inversión del Fondo en el Fideicomiso al 31/01/2022**

Conceptos	Montos
Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso al 31/01/2022	USD 26.260.461,
Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/01/2022	44,90%
Subtotal del Fondo	USD 11.791.697,27
Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario del Fideicomiso	\$121.602,53
Valor de la inversión al cierre	USD 11.913.299,80
Tipo de cambio	\$ 104,82
Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos	\$ 1.248.752.085

Fuente: EECC intermedios al 31/01/2022

## 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 intermedio cerrado el 31/01/2022 auditados.
- Resumen Ejecutivo Campaña 13ª 2021/2022. ADBlick Granos S.A.
- 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)
- 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: 28 de abril de 2022.