

## Fondos Comunes de Inversión

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

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

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

**Calificación**  
“AA-(cc)”

**Fecha de calificación**  
08/05/2025

**Calificación anterior**  
“AA-(cc)” Seguimiento  
05/02/2025

**Tipo de informe**  
Seguimiento

**Metodología de Calificación**  
Se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14

**Analistas**  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

**Advertencia**  
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

**Calificaciones**

| Fondo                            | Calificación |
|----------------------------------|--------------|
| 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 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. Cuenta con una destacada trayectoria profesional y académica en el sector.

**Mitigación de riesgos del negocio:** la totalidad de los activos a ser adquiridos son de origen agrícola, por lo que la performance está sujeta a los riesgos climáticos, de plagas y/o enfermedades en los cultivos. El Fondo mitiga los mismos, invirtiendo en negocios agrícolas que aplican sistemas de estricto control y monitoreo del estado de los cultivos.

**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 14/03/2025 el Administrador del Fondo, adjuntó el Informe Técnico correspondiente al periodo finalizado el 31/01/2025. En el mismo, el Asesor Técnico manifiesta su opinión

favorable con respecto al estado de las inversiones del Fondo en el Fideicomiso Adblick Granos (FAG). La misma se fundamenta a través del examen de un conjunto de detallada información de base, la cual es expuesta y analizada en el informe técnico mencionado. Se han considerado también para este Informe, novedades provenientes de las News 16.2 de ADBlick Agro, referidas a la evolución de la 16ª 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 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 31/01/2025, está compuesto de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1

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

| Cierre de los EECC | Cantidad de cuotas partes | Valor de las cuotas partes expresadas en USD |
|--------------------|---------------------------|--|
| 31/01/2025         | 7.396.983                 | 9.237.984,19                                 |

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. El valor de la inversión del Fondo al 31/01/2025, se expone en la Tabla 2.

**Tabla 2.- Inversiones del Fondo en el FAG**

| <b>Patrimonio Neto ADBlick Granos Fideicomiso</b>             |                          |
|---|--------------------------|
| <b>al 31/01/2025</b>  | USD 38.838.527,92        |
| .Participación del Fondo en el Fideicomiso al 31/01/2025      | 27,4635%                 |
| .Subtotal del Fondo   | USD 10.666.402,27        |
| .Honorarios de estructuración y honorario fijo del Fiduciario | USD -44.111,16           |
| .Valor de la inversión al cierre en USD                       | USD 10.710.513,43        |
| .Tipo de cambio \$/USD  | 1.050,5                  |
| <b>Valor de la inversión del Fondo al cierre en pesos</b>     | <b>\$ 11.251.394.390</b> |

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

En el Hecho Relevante (HR) publicado por el Administrador con fecha 14/03/2025, se publica el Informe trimestral producido por el AT del Fondo Ing. Agr. Fernando Vilella, con motivo del cierre del ejercicio trimestral al 31/01/2025. 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 corresponden entre otras, al Plan de Negocios y Presupuesto del FAG y a Informes producidos por ADBlick Granos S.A. El AT concluyó con opinión favorable con relación a las inversiones del Fondo en el FAG.

El Informe del AT indica que tomando información al 28/02/2025, sobre el estado de las hectáreas sembradas a esa fecha, se observa que con relación a las que corresponden a los cultivos de fina (32% de las hectáreas sembradas), se produjeron rendimientos dispares. Con relación a la cebada, los rindes fueron inferiores a los presupuestados (en -25%), el trigo por su parte alcanzo valores en +13% superiores a los planificados oportunamente. Determinadas regiones (Mar y Sierras) alcanzadas por episodios de stress hídrico y calórico, influyeron negativamente sobre los rendimientos de la cebada. Con relación a las variedades de trigo de las cuencas, se produjeron oportunas precipitaciones, las que permitieron fortalecer los rendimientos con relación a lo planificado. La producción de trigo alcanzó a las 54.241 toneladas, en tanto la cebada se situó en las 46.238 toneladas.

Con relación a la gruesa, se señala que del total de las 49.109 hectáreas sembradas, el 85% se encontraban en estado de normal a bueno, destacándose que las precipitaciones producidas en ese momento, favorecían un buen escenario para el desarrollo de la cosecha y sus rendimientos. Se advierte sobre la necesidad de un seguimiento en particular, de aquellos cultivos que operaban con estimaciones de rendimiento por debajo del promedio, tomando en cuenta el impacto negativo de la seca transitada entre la segunda quincena de enero y la primera de febrero.

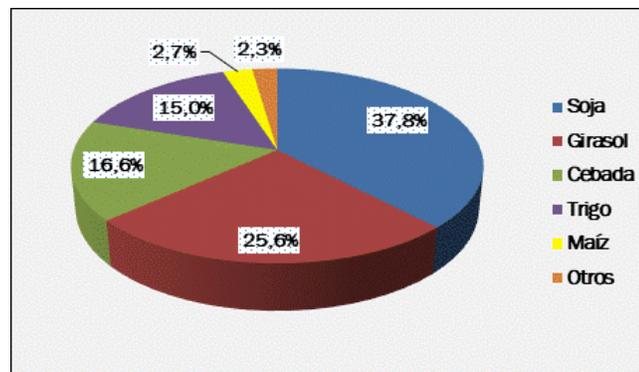
En el informe de gestión (News 16.2) destacan que el girasol, se encamina a obtener rendimientos superiores a los presupuestados, como consecuencia de un buen nacimiento y desarrollo vegetativo del cultivo. Los maíces tempranos sufrieron adversas condiciones climáticas, sin posibilidad de recuperación. El maíz tardío también transcurrió bajo condiciones climáticas negativas. En ambos casos las consecuencias se manifestarán en rindes inferiores a los presupuestados. Aunque bajo condiciones climáticas similares a los maíces, el sembrado tardío de la soja de primera, mitigó el impacto negativo, permitiendo esperar rendimientos en línea con lo planificado. Para el caso de la soja de segunda, el efecto benéfico de las lluvias de marzo, deberían resultar en rindes superiores a los esperados. El perfeccionamiento de esta situación requerirá de determinadas condiciones climáticas, especialmente de la ausencia de heladas.

El Plan de Siembra se encuentra concluido, contemplando las hectáreas ajustadas a lo efectivamente sembrado, siendo consistente con labores agrícolas, los cultivos considerados y los campos arrendados por el FAG. Se estima una producción de 230.000 toneladas, habiéndose fijado precio para el 58% de la producción, siempre con referencia a precios de mercado. La actualización proporcionada por las News 16.2 de ADBlick Granos, indican que dicha proporción alcanzaba a marzo de 2025 al 66%, destacándose que para trigo alcanzaba al 81%, para la cebada al 99% y para el girasol alto oleico al 80%.

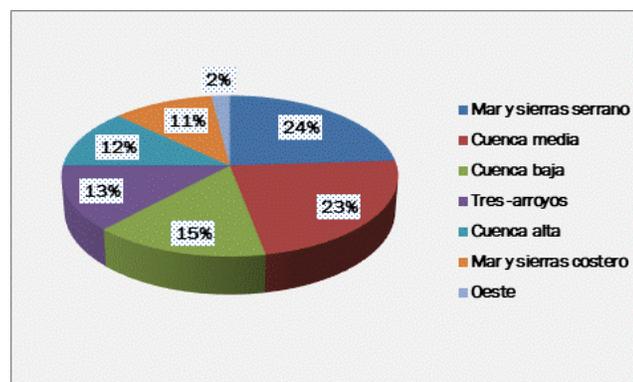
■ **Plan de siembra total y distribución zonal de la 16ª campaña**

La información relativa al desarrollo de la 16ª campaña, con relación a las hectáreas sembradas y su distribución zonal, se reflejan en los siguiente Gráficos nos 1 y 2.

**Gráfico 1. Distribución de la siembra por cultivo y en %**



**Gráfico 2. Distribución zonal de la siembra**

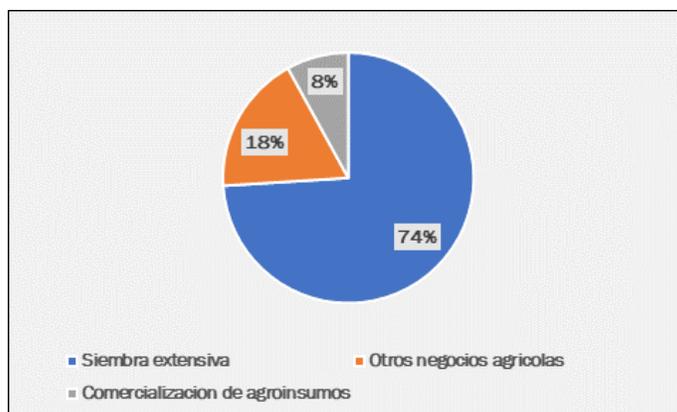


En el informe, se destaca la continuidad en el carácter volátil de los mercados, que se refleja en la determinación de los precios, los cuales permanece con tendencia bajista, con la constante de la conflictiva relación comercial entre EEUU y China y la continuidad de las acciones bélicas en Ucrania. En este contexto, el AI desarrolla acciones con el objetivo de mitigar los impactos negativos de este escenario.

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

El FAG, obtiene buenos resultados económicos 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. Para la 16ª campaña, se asignaron a los verticales USD 40,2 millones, en el Gráfico 3 se presenta la asignación de los fondos por vertical.

**Gráfico 3. Distribución de capital para cada vertical de negocio**



◀ **Condiciones generales de los cultivos. Informe de la Bolsa de Cereales al 30/04/2025**

El Informe Semanal de la Bolsa de Cereales al 30/04/2025, en su Panorama Agrícola Semanal, presenta el estado de desarrollo de los principales cultivos, comprendiendo al 90% del área sembrada a nivel nacional. Se presenta un importante resumen de las condiciones, tanto de los cultivos como climáticas, de la soja, del maíz y del girasol. El mismo, permite advertir las dificultades bajo las cuales se están desarrollando las actividades del sector, en lo referido a cultivos de la gruesa, especialmente para el maíz y el girasol. El resumen del informe para cada cultivo se expone a continuación.

■ **Soja**

Posterior a un avance intersemanal de 9,1 puntos porcentuales, la cosecha de soja alcanza el 23,6 % de la superficie apta a nivel nacional. Aún se observa una demora de -12 p.p. en comparación con la misma semana de la campaña anterior. Hasta el momento, se ha cosechado el 12 % de la soja de primera y el 2 % de la soja de segunda. El rendimiento medio nacional se ubica en 33 qq/Ha, con resultados por encima de lo esperado en Córdoba, Entre Ríos y en ambos núcleos para la soja de primera, lo que podría anticipar una tendencia favorable, aunque aún no se ha llegado a recolectar el 50 % de la superficie apta en dichas regiones. Por su parte, el 61 % de la soja de segunda ha alcanzado la madurez fisiológica, y el 79,7 % de los lotes se encuentra en condición Normal a Excelente. Los primeros lotes recolectados en el Núcleo Norte han superado las expectativas de rendimiento. En este contexto, se *mantiene* la proyección de producción en 48,6 millones de toneladas.

**■ Maíz**

El 98,3 % del total nacional ya se implantó. Con relación a la condición del cultivo, el 30% se halla bajo condiciones excelente/buena, el 50% bajo condición normal y el 20% restante en regular/mala. Son las condiciones hídricas las que presentan escenarios mas complejos. El 50% opera bajo condiciones óptimas/adequadas y el 41% restante bajo regular/sequia. Esto se traduce en una reducción de la proyección de la producción a 49 MTn, con 1 MTn por debajo de la proyección anterior.

**■ Girasol**

En lo relativo al girasol, el avance de cosecha se ubica en 4,7 % del área apta, con un rendimiento medio que asciende a 19,7 qq/Ha. Las escasas lluvias y la elevada demanda hídrica del cultivo, han disminuido considerablemente las reservas del perfil. A la fecha del informe, el 45 % del área presenta condición hídrica Adecuada/Óptima, lo que representa una disminución de 10 p.p. respecto a la semana previa. En consecuencia, la condición hídrica regular/sequia se elevó al 55%. A nivel nacional, el 87 % presenta una condición del cultivo normal/excelente. El 13% restante presenta una condición de cultivo regular/mala, concentrada principalmente en el Sudoeste de Buenos Aires-Sur de La Pampa y el Sudeste de Buenos Aires.

Se observa para maíz y soja, una confirmación en la reducción de la producción con relación a las estimaciones originales.

**I. Sociedad Gerente**

Allaria Fondos Administrados SGFCI S.A (Allaria), administrador del Fondo bajo análisis, es una sociedad que cuenta con una amplia trayectoria en el mercado de capitales, y es el resultado de una asociación de un conjunto de especialistas, con probada capacidad y experiencia en el mercado de capitales. El grupo económico, actúa en todos los negocios que se desarrollan en el mercado de capitales, tanto local como internacional. Cuenta con una dotación de recursos tecnológicos y humanos, constituidos por más de 200 profesionales con destacada experiencia de actuación.

Específicamente en el mercado de Fondos Comunes de Inversión, a fines de marzo de 2025, la Sociedad Gerente tenía bajo gestión, un monto patrimonial en fondos abiertos superior a los \$1.800.000 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 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 diciembre de 2024 el Banco Comafi tiene préstamos otorgados por \$800.538,8 millones, depósitos recibidos por \$1.481.612,8 millones y un Patrimonio Neto de \$ 318.558,6 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, finalizado el 31 de enero de 2025 (en pesos y en moneda homogénea).

**Tabla 1 - Estado de situación patrimonial al 31/01/2025**

| ACTIVO                                    | 31/01/2025<br>pesos   | 31/07/2024<br>pesos   |
|---|-----------------------|-----------------------|
| <b>Activos Corrientes</b>                 |                       |                       |
| Caja y Bancos                             | 2.561.940             | 2.706.555             |
| Inversiones temporarias                   | 22.917.997            | 2.230.535             |
| Inversiones en Activos Específicos        | 11.251.394.390        | 12.445.331.640        |
| Otros créditos                            | 52.525.000            | 0                     |
| Créditos fiscales                         | 137.895.609           | 63.667.344            |
| <b>Total del Activo Corriente</b>         | <b>11.467.294.936</b> | <b>12.513.936.074</b> |
| <b>Activos no corrientes</b>              | <b>36.124.720</b>     | <b>72.249.440</b>     |
| Activos Intangibles                       | 36.124.720            | 72.249.440            |
| <b>Total del Activo no corriente</b>      | <b>36.124.720</b>     | <b>72.249.440</b>     |
| <b>Total del Activo</b>                   | <b>11.503.419.656</b> | <b>12.586.185.514</b> |
| <b>PASIVO</b>                             |                       |                       |
| <b>Pasivo Corriente</b>                   |                       |                       |
| Cuentas por Pagar                         | 51.629.602            | 66.377.576            |
| Otras deudas                              | 1.719.573.710         | 0                     |
| <b>Total del Pasivo Corriente</b>         | <b>1.771.203.312</b>  | <b>66.377.576</b>     |
| <b>Total del Pasivo</b>                   | <b>1.771.203.312</b>  | <b>66.377.576</b>     |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                    | <b>9.732.216.344</b>  | <b>12.519.807.938</b> |
| <b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b> | <b>11.503.419.656</b> | <b>12.586.185.514</b> |

Fuente: EECC al 31/01/2025

**Tabla 2 - Estado de Resultados al 31/01/2025**

| Conceptos  | 31/01/2025            | 31/01/2024           |
|--|-----------------------|----------------------|
| ▪ Gastos operativos  | -146.592.924          | -225.497.976         |
| ▪ Resultados por inversiones en Activos Específicos        | -290.231.497          | 212.307.530          |
| ▪ Resultados financieros y por tenencia, incluyendo RECPAM | -609.145.525          | 4.030.701.426        |
| <b>Resultado del Ejercicio</b>                             | <b>-1.045.969.946</b> | <b>4.017.510.980</b> |

Fuente: EECC al 31/01/2025

**Tabla 3 – Estado de evolución del Patrimonio Neto al 31/01/2025**

| Períodos                        | Cuotapartes        | Prima por suscripción de segundo/tercer tramo | Ajuste por inflación de cuotas partes y prima | Resultados no asignados | Total del Patrimonio en Pesos |
|---------------------------------|--------------------|---|---|-------------------------|-------------------------------|
| <b>Saldos al 31/07/2023</b>     | 641.077.302        | 107.223.837                                   | 15.370.889.265                                | -460.140.279            | 15.659.050.125                |
| Resultado del periodo           | -                  | -   | -   | 4.017.510.980           | 4.017.510.980                 |
| <b>Saldos al 31/01/2023</b>     | 641.077.302        | 107.223.837                                   | 15.370.889.265                                | 3.557.370.701           | 19.676.561.105                |
| <b>Saldos al 31/07/2024</b>     | 641.077.302        | 107.223.837                                   | 15.370.889.279                                | -3.599.382.480          | 12.519.807.938                |
| <b>Rescate de cuotas partes</b> | -89.179.811        | -14.915.832                                   | -2.138.233.561                                | 500.707.556             | -1.741.621.648                |
| Resultado del periodo           | 0                  | 0   | 0   | -1.045.969.946          | -1.045.969.946                |
| <b>Saldos al 31/01/2025</b>     | <b>551.897.491</b> | <b>92.308.005</b>                             | <b>13.232.655.718</b>                         | <b>-4.144.644.870</b>   | <b>9.732.216.344</b>          |

Fuente: EECC al 31/01/2025

## Definición de la calificación

**ADBlick Granos Fondo Común de Inversión Cerrado Agropecuario: “AA- (cc)”.**

La calificación “AA” confirmada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a “Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”.

Modificadores: las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-“, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Sufijos: Las calificaciones contienen un sufijo que identificara a la clase de Fondo calificados. El sufijo “cc” corresponde a fondos comunes de inversión cerrados.

El presente informe debe leerse conjuntamente con el Reglamento de Gestión y Prospecto de Emisión.

### Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Prospecto de Emisión y Reglamento de Gestión del Fondo.
- Información cualitativa y cuantitativa de Allaria Ledesma SGFCI S.A suministrada por la Sociedad Gerente.
- EECC del Ejercicio cerrado el 31/01/2025 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 16.2.
- 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: 8 de mayo de 2025.