

Fondos Comunes de Inversión

DRACMA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO INMOBILIARIO

Sociedad Gerente

Dracma S.A.

Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A.

Calificación

"A(cc)"

Tipo de informe

Seguimiento

Fecha de calificación

16/07/2026

Calificación anterior

"A(cc)"

Tipo de Informe

Seguimiento

Fecha de Calificación

27/04/2026

Metodología de Calificación

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

Analistas

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

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
Dracma FCICI	"A(cc)"

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP confirma y mantiene la calificación en "A(cc)". La misma, se sustenta en la continuidad y fortalecimiento de sus fundamentales, y el alto grado de cumplimiento del Objeto y de los Objetivos del Fondo.

Calidad Organizacional: UNTREF ACR UP considera que los elementos cualitativos analizados para calificar a la Sociedad Gerente y a la Sociedad Depositaria permiten observar una estructura y gobernanza corporativa, y disciplina de inversión adecuadas. Los equipos de gestión y operaciones, tanto de Dracma S.A. (la Sociedad Gerente), como del Banco Comafi S.A. (la Sociedad Depositaria), están compuestos por profesionales con solvencia y experiencia demostrable.

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 abiertos y en algunos cerrados.

Sólido perfil profesional de la Sociedad Gerente (SG): son destacables tanto el posicionamiento de mercado en su zona de influencia, como la experiencia operativa de la Sociedad, así como los antecedentes que vinculan al socio fundador con la actividad inmobiliaria.

Adecuaciones al Reglamento de Gestión del Fondo (RG): A través de la emisión de una Adenda, se incorporaron modificaciones al RG. Las mismas fueron aprobadas oportunamente por la CNV. Los cambios centrales, se manifiestan en las modificaciones en los ítems del RG, referidos al Objeto y Objetivos, a la Política de Inversión, al Plan de Inversión y a las Pautas de Elegibilidad de los Proyectos. En el nuevo texto, las redefiniciones flexibilizan y amplían las posibilidades de inversión en Activos Específicos, por parte del Fondo. En el texto anterior, la elección de los mismos debía cumplir con lo establecido en el artículo 206 de la ley 27.440 y complementarias, limitando sus opciones de inversión. La modificación, constituye un factor de apalancamiento que fortalecerá el desarrollo patrimonial del Fondo.

Transparencia y control en la gestión del Fondo: el RG contempla las funciones de un Auditor Técnico Independiente (AT), actividad que desempeña Favereau S.A, Tasaciones con sólidos antecedentes profesionales, y la actuación de un Comité de Inversiones con expertise profesional en la actividad.

Importantes antecedentes del Desarrollador Designado (DD) inicial: Elyon S.A. (Grupo Elyon) fue el desarrollador inicial, quien aporta experiencia con relación a los objetivos de inversión previstos. Incorpora una trayectoria de más de 15 años en la construcción y el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios de alto nivel, especialmente en la provincia de Córdoba. La obra está en etapa de finalización.

Elevada concentración en un sector de la economía y riesgo de diversificación: al invertir el Fondo en activos relacionados al mercado inmobiliario, se presenta una concentración de las inversiones en dicha industria, asumiendo los riesgos propios del negocio inmobiliario.

I. Introducción

Dracma Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario (el Fondo), se constituyó de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 23.084, sus modificatorias y complementarias y las Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), según Resolución General 622/2013 (texto ordenado 2013), estableciendo para su funcionamiento 5 años de duración.

A través de la Resolución N° RESFC-2021-21387-APN-DIR#CNV, la CNV resolvió: a) Registrar a “DRACMA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO INMOBILIARIO” o indistintamente a “DRACMA FCICI”, bajo el número 1.227 y b) Autorizar el texto del Prospecto y Reglamento de Gestión del Fondo “DRACMA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO INMOBILIARIO” o indistintamente “DRACMA FCICI”.

Con fecha 05/07/2023, la Comisión Nacional de Valores, a través de la RESFC-2023-22335-APN-DIR#CNV, aprobó la Adenda que modificó algunos ítems del RG y los cambios realizados en el Prospecto de emisión, y con fecha 06/12/2023 y a través de la RESFC-22546-APN-DIR# CNV, la CNV aprobó el Prospecto y Reglamento de Gestión del Fondo, con las modificaciones anteriormente solicitadas, contemplando entre otros aspectos, la autorización del máximo de emisión del Fondo, a emitirse en distintos tramos, por un monto de hasta Valor Nominal en pesos equivalente, al tipo de cambio publicado por el B.C.R.A. de acuerdo a la Comunicación “A” 3500, del día inmediato anterior al inicio del Periodo de Difusión Pública, correspondiente a cada tramo de emisión futura, a la suma total agregada de dólares estadounidenses sesenta millones (VN U\$S 60.000.000). La moneda del Fondo es el peso argentino.

Actúan en calidad de Sociedad Gerente (SG), Dracma S.A. y como Sociedad Depositaria (SD) el Banco Comafi S.A. Dracma S.A. y Banco Comafi S.A fueron coorganizadores de la emisión de las cuotapartes del Fondo. Dracma S.A. fue el colocador principal de la misma. Se ha determinado que no existen entre la SG y la SD, otras relaciones económicas que las que se derivan de la creación y funcionamiento del Fondo.

● Primer tramo de la colocación

El 15/12/2021, Dracma S.A. informó sobre los resultados correspondientes al primer tramo de la colocación. Finalizado el Periodo de Licitación Pública de las Cuotapartes, se alcanzó un monto suscripto de \$287.841.487, equivalente a USD 2.828.261 al tipo de cambio de \$101,7733 correspondiente a la Comunicación “A” 3500 y publicado por el BCRA. La distribución por clase de cuotapartistas, se presenta en la siguiente Tabla 1.

Tabla 1. Distribución de cuotapartistas

Cuotapartes	Monto en pesos	Monto en USD*
Clase A	\$ 75.000.000	USD 741.845
Clase B	\$ 212.341.487	USD 2.086.416
Total suscripto	\$ 287.841.487	USD 2.828.261

La cantidad de cuotapartistas alcanzó a los 150 (ciento cincuenta), distribuidos entre 4 (cuatro) correspondientes a la Clase A y 146 (ciento cuarenta y seis) a la Clase B.

● Segundo Tramo de la colocación

Con fecha 14/12/2022 y a través de HR, se informó sobre el resultado correspondiente a la colocación del segundo tramo del Fondo. El mismo, a la finalización del Periodo de Licitación Pública de las cuotapartes,

alcanzó a los valores de suscripción presentados en las Tabla 2 y 3.

Tabla 2. Distribución de las cuotapartes suscriptas

Cuotapartes	Monto en \$ V/N
Clase A	12.500.000
Clase B	407.398.257
Total suscrito	419.898.257

Los cuotapartistas se distribuyeron en 17 (diecisiete) de Clase B y 1 (uno) de Clase A, siendo el precio de suscripción de cada cuotaparte, equivalente a \$1,60.

Tabla 3. Monto recaudado en pesos y equivalente en USD

Cuotapartes	Precio de suscripción	Monto recaudado en pesos	Tipo de cambio	Equivalente en USD
419.828.957	\$ 1,60 por cuotaparte	\$ 671.726.331,2	171,7617	USD 3.910.803,93

●Tercer tramo de colocación

Con fecha 23/08/2023 y a través de HR, se informó el resultado de la tercera colocación de cuotapartes. El resultado indico a la Clase A sin suscripción, en tanto la Clase B suscribió cuotapartes por un valor nominal de \$288.618.668, El precio de suscripción por cuotaparte fue de \$2,67, alcanzando el monto suscrito a los \$770.611.844. Se recibieron 13 órdenes de suscripción. La tabla 4 sintetiza lo señalado.

Tabla 4. Monto recaudado en pesos y equivalente en USD

Cuotapartes	Precio de suscripción	Monto suscrito	Tipo de cambio	Equivalente en USD
288.618.668	\$ 2,67	\$ 770.611.844	349,975 *	2.201.905,40

* Tipo de cambio Comunicación "A" 3500 al 25/08/2023

El precio de suscripción, es el resultado de la valuación de mercado de la cuotaparte, realizada con fecha 10/07/2023 por el Estudio Economic Trends S.A.

Desde su creación y durante toda su vigencia (contemplando una eventual prórroga), el Fondo deberá tener un mínimo de 20 cuotapartistas, y ningún inversor tendrá una participación superior al veinticinco por ciento (25%) de las cuotapartes, de acuerdo con lo establecido en el inciso c) del artículo 206 de la ley 27.440 (Requisitos de Dispersión Mínima).

Los Cuotapartistas Clase A y B podrán tener en relación a su tenencia de Cuotapartes efectivamente integrada, distintos porcentajes de honorarios de administración dependiendo a la Clase de Cuotapartes a la que pertenezcan, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento.

Se emitieron Cuotapartes de Condominio representadas a través de certificados globales, cotizables en mercados autorizados. Las mismas, al momento del vencimiento o liquidación anticipada del Fondo, darán derecho a una participación proporcional sobre el patrimonio neto del Fondo, de acuerdo con el valor nominal integrado. Se contempla la posibilidad de distribuir utilidades, cuando el Administrador entienda que existan fondos disponibles no necesarios para el cumplimiento del Plan de Inversiones. No se emitirán Cuotapartes de renta. El acápite 7.11 del Reglamento, contempla la posibilidad de ejercer rescates parciales.

La valuación de las cuotapartes del Fondo, se determinará al momento de la presentación de los estados contables y estarán respaldadas por el patrimonio del mismo y por la rentabilidad que se obtenga de los Activos Autorizados (descritos en el punto IV.1 del presente Informe). Asimismo, se recibirá un informe técnico trimestral elaborado por el Auditor Técnico Independiente, que incluirá el estado de avance de los proyectos inmobiliarios en los que hubiera invertido el Fondo. El valor de las cuotapartes se establecerá por los equilibrios alcanzados, por la demanda y la oferta, a través de las operaciones de negociación secundaria en los mercados autorizados por la CNV. Ni la SG ni la SD, garantizan los resultados de las inversiones, ni

tampoco una determinada rentabilidad para el Fondo.

Tabla 5. Valor de la cuotaparte del Fondo al 30/09/2025

Fecha de los EECC	Cantidad de cuotapartes	Valor de las cuotapartes en la moneda del Fondo
30/09/2025	820.142.745	12,2125

● **Primer Rescate Parcial.**

Con fecha 13/09/2024 y a través de HR, la SG del Fondo informó a los cuotapartistas sobre la apertura del rescate parcial de hasta V/N 59.536.803 cuotapartes, según lo establecido en el RG en su apartado 7.11 El rescate comprende a las cuotapartes de copropiedad de Clase A y B.

El valor de cada cuoparte A o B, se estableció en \$10,0678. El mismo, es el resultado del Informe de Valuación realizado por el Estudio Economic Trends S.A. a fecha 04/09/2024. El resultado del rescate fue el siguiente:

a) Se rescataron un valor nominal de 4.400.357 cuotapartes de la Clase A, quedando en circulación un monto nominal de 83.599.463 cuotapartes de esa Clase y

b) Se rescataron un valor nominal de 55.136.266 cuotapartes de la Clase B, quedando en circulación un monto nominal de 853.152.846 cuotapartes de esa Clase.

● **Segundo Rescate Parcial.**

Con fecha 08/05/2025 la Sociedad Gerente informo sobre los resultados del segundo rescate parcial. El resultado fue el siguiente:

- a) Se rescataron 9.673.003 cuotapartes de la Clase A (11,57% del total en circulación),
- b) Cantidad de cuotapartes **Clase A** en circulación luego del Rescate Parcial: 73.926.460
- c) Se rescataron 106.936.561 cuotapartes de la Clase B (12,53% del total en circulación)
- d) Cantidad de cuotapartes **Clase B** luego del Rescate Parcial: 746.216.285

Luego del Rescate Parcial, la cantidad total de cuotapartes en circulación alcanza a 820.142.745. El valor nominal de la cuotaparte fue de \$11,2814.

● **Tercer rescate parcial**

Con fecha 29/09/2025, la Sociedad Gerente del Fondo informó la apertura de Rescate Parcial (el tercero), comprendiendo a un máximo de 82.101.806 cuotapartes de las Clases A y B, con una Valuacion de \$12,18 por cada cuotaparte a rescatar. Con fecha 22/10/2025, la Sociedad Gerente informó el resultado del rescate mencionado. La Tabla 6 presenta el resumen de los resultados alcanzados.

Tabla 6. Resumen del Tercer Rescate

Conceptos	Clase A	Clase B
•Solicitud de rescate	73.926.460	651.522.159
•Rescatadas	8.366.542	73.735.264
•Cuotapartes restantes en circulación	65.559.918	672.481.021

La cantidad de cuotapartes totales rescatadas para ambas Clases fue de 82.101.806,que representaban el 10,01% del total en circulación. Las restantes en circulación alcanzan a 738.040.939 cuotapartes.

• Valor del Patrimonio del Fondo al 31/03/2026

Tabla 7. Conformación del Patrimonio al 31/03/2026

Fecha de los EECC	Cantidad de cuotapartes	Valor de las cuotapartes en la moneda del Fondo
31/03/2026	738.040.939	13,0937

• Valuación

Con fecha 20/04/2026 Económica Trends S.A. presentó su Informe de Valuación de la cuotaparte del Fondo. A través de procedimientos técnicos consistente con el estado de las artes, para esta clase de valuaciones, concluyó en la determinación de un valor de \$13,190 por cada cuotaparte en circulación.

II. Acciones registradas en el desarrollo operativo del Fondo.

El Fondo continúa con el proceso de avance y realización de las inversiones en los AE del Fondo. En líneas generales, se fueron alcanzando los objetivos de los Proyectos integrantes. Se lograron los grados de cumplimiento con relación a lo planeado, excepto en el emprendimiento de Pilar Chico. A partir de los EECC del primer ejercicio intermedio de 2026, Informes del AT y de las conclusiones del Comité de Inversiones (Acta de la reunión del 27/04/2026), el estado de situación de la cartera de inversiones se resume en lo siguiente:

• Proyecto Aurus

En junio de 2022, se suscribió un Contrato de Negocio en Participación entre Dracma S.A. y Elyon S.A. con el objetivo de que, en su carácter de desarrollador, Elyon llevó adelante la construcción de la obra en dos etapas. La misma está ubicada en la Ciudad de Córdoba. El Fondo a través de sus aportes, adquirió derechos de propiedad con relación a determinadas unidades del emprendimiento. El Fondo se comprometió y realizó, la entrega en etapas del equivalente a 2.634.768 UVA's, con la Valuación correspondiente al valor publicado por el BCRA. en el día anterior a cada desembolso.

De acuerdo con lo manifestado en la reunión del Comité de Inversiones del 27/04/2026, la comercialización de las unidades esta prácticamente concluida, restando solamente la realización de 4 unidades. Se ponderó el significativo avance, tanto en su ejecución constructiva como en el desempeño comercial, lo que en conjunto son consistentes con las positivas expectativas esperadas para este Proyecto. El comité manifestó la continuidad del proceso final de comercialización, en conjunto con el Desarrollador, a efectos de alcanzar satisfactorios resultados para las operaciones comerciales residuales.

Con relación a este Proyecto, el AT con fecha 20/04/2026 presentó un informe sobre el estado del Proyecto. En principio, señala que la obra esta con un grado de avance del 92,28%, restando 6 meses para su conclusión. Se destaca la potencialidad comercial de la zona donde está ubicado, destacando el alto potencial de ventas futuras. Advierte para las cotizaciones, un leve corrimiento positivo en dólares, señalando que las unidades correspondientes al Fondo, se hallan ofrecidas para su venta.

• Proyecto Pilar Chico - Servabo Fidem S.A.

El Comité de Inversiones expresó que como resultado de la readecuación instrumentada, el Fondo ha recibido la titularidad de determinados lotes del emprendimiento en compensación de su participación en el esquema original. El Comité se encuentra realizando un análisis integral de dichos activos, evaluando las distintas alternativas estratégicas disponibles, a efectos de maximizar su valor y resguardar adecuadamente los intereses del Fondo y de los cuotapartistas. A tal fin, se están considerando diversas opciones en función de las condiciones de mercado, el grado de desarrollo del emprendimiento y las posibilidades de comercialización y/o estructuración de nuevos esquemas sobre los lotes recibidos.

El Comité manifestó que continuará con el seguimiento de la situación, definiendo el curso de acción que estime

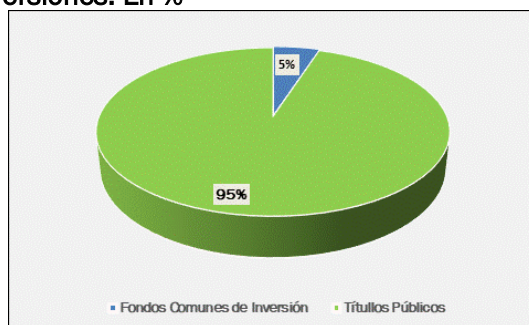
más conveniente para el Fondo, expresando que cualquier decisión adoptada, tendrá como objetivo optimizar el recupero y la rentabilidad de la inversión.

III. Inversiones

III.1 Inversiones en Activos no Específicos

Al 31/03/2026, el monto invertido alcanzó a los \$4.272.964.820, asignado en Títulos Públicos (95%) y Fondos Comunes de Inversión (5%) (ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Distribución de las inversiones. En %



EECC intermedios al 31/03/2026

III.2 Inversiones totales

El monto total de las inversiones alcanzaba al 31/03/2026 a los \$9.596,9 millones de acuerdo con los activos del Fondo.

Tabla 8. Distribución de las inversiones totales

Activos	Corrientes	No Corrientes	Total
Fondos Comunes de Inversion	215.283.340		215.283.340
Títulos Públicos	4.057.681.480		4.057.681.480
Aportes en negocios en participación		1.206.168.097	1.206.168.097
Fideicomisos inmobiliarios		4.117.726.817	4.117.726.817
Total	4.272.964.820	5.323.894.914	9.596.859.734

EECC intermedios al 31/03/2026

IV. Objetivo, Política y Plan de Inversión. Estrategia del Fondo

IV.1 Objeto y Objetivos de la inversión

El Fondo tiene como objeto especial la inversión en activos de naturaleza inmobiliaria (Activos Específicos) Deberá hacerlo, mediante el financiamiento directo e indirecto del sector PyME, a través de su contratación ("el Objeto de Inversión")

El objetivo de la administración del Fondo será obtener la apreciación del valor del patrimonio del Fondo, principalmente mediante la inversión en Activos Específicos y su posterior administración y/o enajenación ("el Objetivo de la Inversión.")

Los Activos Específicos representarán al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del patrimonio neto del Fondo, y deberán estar situados, constituidos, emitidos y/o radicados en la República Argentina.

IV.2 Política de Inversión

La Sociedad Gerente procurará lograr los mejores resultados, identificando oportunidades de inversión en Activos Específicos, con la pauta de elegibilidad que se indica en el Reglamento y en el Prospecto.

IV.3 Plan de Inversión

En el marco del Objeto de Inversión indicado en la Cláusula IV.1 precedente, el Fondo tendrá como objetivo principal la inversión en los Activos Específicos, tomando en consideración una serie de parámetros que son expuestos en el RG en las Cláusulas 4.4.1 a 4.4.8 del Reglamento de Gestión.

IV.4 Pautas de elegibilidad para las inversiones

La Sociedad Gerente invertirá en Proyectos Inmobiliarios considerando al menos las siguientes pautas de elegibilidad y pauta de inversión:

- a) los Proyectos Inmobiliarios se ubicarán en centros urbanos de más de cincuenta mil (50.000) habitantes, dentro de la República Argentina, y tendrán proximidad con las principales áreas de oficinas, comercios y entretenimiento de las ciudades objetivo.
- b) los Proyectos Inmobiliarios consistirán en la construcción de viviendas o loteos residenciales, sin limitación, desarrollo de: (i) loteos residenciales y (ii) edificios de unidades funcionales y/o “housings”.

V. Estrategia del Fondo

El Fondo garantizará con el fondeo que obtenga del mercado, un porcentaje significativo del costo de obra del proyecto, limitando la escala del mismo, esto permitirá sustentar las etapas de desarrollo del emprendimiento, fortaleciendo la realización final del mismo, con independencia de las condiciones del mercado de financiación.

VI. Honorarios Previstos

Es preciso y explícito el detalle en el Capítulo 10 del RG, de los honorarios contemplados, como así también, en lo referido a los Gastos Ordinarios del Fondo, Comisiones de Colocación y Organización y los Gastos de Suscripción. Adicionalmente, se establece un honorario de éxito y desempeño (*Performance Fee*) para la SG, cuyas características de cumplimiento, se hallan explicitadas en el mismo Capítulo del RG.

VII. Sociedad Gerente

Dracma S.A., Sociedad Gerente del Fondo, es una firma de servicios financieros que se fundó en el año 2004 en la ciudad de Córdoba. Presenta una fuerte inserción en el ámbito empresarial de la Provincia de Córdoba y cuenta con más de 15 años de experiencia en brindar servicios de asesoramiento en inversiones y en financiamiento a través del mercado de capitales.

El principal accionista y socio fundador de la empresa es Hernán López Villagra, quien posee destacados antecedentes profesionales, quien cuenta con amplia experiencia en el desarrollo inmobiliario en la Provincia de Córdoba y en el Uruguay. El equipo de profesionales de Dracma S.A. cuenta con buena experiencia profesional en el mercado de capitales local, y el Director General Juan Walker posee además amplia experiencia en finanzas corporativas, específicamente en inversiones de capital privado y en transacciones de M&A en Latinoamérica (principalmente México).

En el año 2017, Dracma S.A. fue autorizada por la CNV para actuar como Agente de Administración de Productos Inversión Colectiva bajo el N° 51, convirtiéndose en la primera Sociedad Gerente de Fondos de la Provincia de Córdoba. Actualmente, Dracma S.A. posee bajo su administración, 6 Fondos Comunes de Inversión abiertos y el fondo Dracma Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario.

VIII. Sociedad Depositaria

Banco Comafi S.A. es una entidad financiera de capital privado argentino, que posee 76 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.

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.

Según información del Banco al 31/12/2025, el Banco Comafi en sus estados contables, informa que posee préstamos otorgados por \$1.630.046,0 millones, depósitos recibidos por \$2.567.889,3 millones y un Patrimonio Neto de \$382.827,5 millones.

Actualmente, integra un grupo de empresas proveedoras de servicios financieros innovadores, ágiles y flexibles del cual también forman parte, entre otras: The Capita Corporation (líder en leasing de la Argentina); Provencred (especialista en financiación minorista de sectores no bancarizados, con más de 40 años de presencia en el interior del país); y la *fintech* Nubi, que ofrece servicios de cobro y recarga de dinero para operaciones online en todo el mundo.

IX. Desarrolladores Designados

En el Informe disponible en el siguiente link, se dispone de la presentación de los Desarrolladores Designados. [Informe](#)

X. Auditor Técnico

El Auditor Técnico designado, Favereau S.A. Tasaciones, es una empresa de servicios inmobiliarios que cuenta con extendida trayectoria profesional, principalmente en la provincia de Córdoba. Opera con un cuerpo interdisciplinario de Arquitectos, Agrimensores, Ingenieros Civiles e Industriales, Agrónomos y técnicos en Seguridad e Higiene, además de Abogados y Economistas, que actúan conjuntamente, con un cuerpo de peritos tasadores de relevante importancia en el medio.

XI. Reglamento de Gestión

UNTREF ACR UP entiende que el Reglamento de Gestión proyectado (RG), cumple satisfactoriamente con los requisitos formales que establecen las Normas de la CNV. Incorpora además importantes aspectos vinculados con la gestión del Fondo, que le otorgan un consistente y transparente conjunto normativo. En el sitio www.cnv.gov.ar se dispone del texto actualizado de dicho Reglamento. El mismo, como se indicó en este Informe, fue modificado a través de una Adenda oportunamente aprobada por la CNV. Los cambios centrales, residen en retirar la referencia a la ley 27.440 y lo contenido en su artículo 206.

XII. Impacto ambiental en la ejecución del Plan de Inversión

Las actividades a desarrollar, serán consistentes con las disposiciones previstas en el marco normativo ambiental/laboral, así como también con la legislación que regula al sector de la construcción.

Anexo I

Estados Contables

Correspondientes al Ejercicio intermedio al 31/03/2026. En moneda homogénea a marzo de 2026.

1. Estado de Situación Patrimonial. En pesos

ACTIVO	31/03/2026	%	31/12/2025	%	PASIVO	31/03/2026	%	31/12/2025	%
\$	\$		\$		\$	\$		\$	
Activo Corriente					Pasivo Corriente				
Bancos	788.030	0,0%	2.211.580	0,0%	Proveedores de Bs.y SS	62.984.742	0,6%	69.572.545	0,7%
Inversiones	4.272.964.820	43,9%	3.832.826.330	37,1%	Deudas Fiscales	-		19.630	
Creditos fiscales	129.016.042	1,3%	125.266.184	1,2%					
Total	4.402.768.892	45,3%	3.960.304.094	38,3%	Total	62.984.742	0,6%	69.592.175	0,7%
Activo no corriente					Total del Pasivo	62.984.742	0,6%	69.592.175	0,7%
Inversiones	5.323.894.914	54,7%	6.378.991.888	61,7%					
Total	5.323.894.914	54,7%	6.378.991.888	61,7%	PATRIMONIO NETO	9.663.679.064	99,4%	10.269.703.807	99,3%
Total del Activo	9.726.663.806	100,0%	10.339.295.982	100,0%	Pasivo + Patrimonio Neto	9.726.663.806	100,0%	10.339.295.982	100,0%

Fuente: EECC del ejercicio intermedio al 31/03/2026

2. Estado de Resultados. En pesos

Cuentas	31/03/2026 \$	31/03/2025 \$
▪ Resultados de negocios en participación y fideicomisos	134.751.454	482.523.523
Subtotal Resultados financieros y por tenencia	134.751.454	482.523.523
▪ Honorarios y Gastos del agente de Administración	-51.384.488	-64.069.743
▪ Honorarios y Gastos del agente de Custodia	-5.942.045	-17.023.071
▪ Otros gastos administrativos	-27.877.670	-27.422.709
▪ Resultados financieros - Incluido el RECPAM	-655.571.994	-875.289.173
Resultado del ejercicio	-606.024.743	-501.281.173

Fuente: EECC del ejercicio intermedio al 31/03/2026

3. Estado de evolución del Patrimonio Neto. En pesos

Rubros	Cuotapartes	Prima de suscripción	Ajuste por inflación *	Resultados no asignados	PN 31/03/2026
Saldo al inicio del Ejercicio	936.752.309	733.890.549	13.162.873.103	-1.813.622.149	13.019.893.812
Resultado del Ejercicio	-	-	-	-501.281.173	-501.281.173
Saldo al 31/12/2024	936.752.309	733.890.549	13.162.873.103	-2.314.903.322	12.518.612.639
Rubros	Cuotapartes	Prima de suscripción	Ajuste por inflación *	Resultados no asignados	PN 31/03/2026
Saldos al inicio del periodo	738.040.939	733.890.549	10.127.273.569	-1.329.501.250	10.269.703.807
Resultado del Periodo	-	-	-	-606.024.743	-606.024.743
Saldo al 31/12/2025	738.040.939	733.890.549	10.127.273.569	-1.935.525.993	9.663.679.064

Fuente: EECC del ejercicio intermedio al 31/03/2026

Definición de la calificación

Dracma Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario: “A(cc)”.

La calificación “A” 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, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”.

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:

- Resolución CNV 21.387
- Prospecto de emisión presentado y autorizado por la CNV.
- Reglamento de Gestión del Fondo presentado y autorizado por la CNV.
- Información suministrada por la Sociedad Gerente Dracma S.A.
- Acta de Asamblea del 27/04/2026
- Informe del Asesor Técnico sobre el Proyecto Aurus - Elyon S.A. al 20/04/2026
- EECC del Ejercicio Intermedio al 31/03/2026. Auditados.
- Información del sitio institucional de Dracma S.A.: www.dracmasa.com.ar
- Información del sitio institucional del Banco Comafi S.A.: www.comafi.com.ar
- Información del sitio institucional de Elyon S.A.: www.grupoelyon.com

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: 16de julio de 2026.