

**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

Calificación anterior del  
28/12/2022  
"A-(cc)"

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  
10 de abril de 2023

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**

La presente confirmación de calificación, se basa en la disposición y consideración de elementos cualitativos y en los avances registrados en las actividades del Fondo.

UNTREF ACR UP considera que los elementos cualitativos considerados 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.

**Adecuado Reglamento de Gestión del Fondo (RG):** el RG cumple satisfactoriamente con los requerimientos formales establecidos por la Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Contiene además, un conjunto de elementos que complementan un cuerpo normativo que establece con precisión, la actuación de la SG y las funciones de la SD, como así también, procedimientos que aseguran la transparencia en las actuaciones previstas para el funcionamiento del Fondo.

**Transparencia y control en la gestión del Fondo:** el RG contempla las funciones de un Auditor Técnico Independiente, actividad que desempeña Favereau S.A, Tasaciones con sólidos antecedentes profesionales, el cual fue designado el 10 de abril de 2022, y la actuación de un Comité de Inversiones que ya se encuentra operativo. Se prevé la designación de un Administrador Inmobiliario. Estos factores, constituyen elementos que concurren a la eficiencia, control y transparencia en la actividad del Fondo.

**Importantes antecedentes del Desarrollador Designado (DD):** Elyon S.A. (Grupo Elyon) será 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.

**DD para el Segundo Tramo:** Con fecha 29 de diciembre de 2022, la SG presentó al DD para el segundo tramo de emisión del Fondo. Se trata de Emprendimientos Inmobiliarios de Interés Cooperativo S.A (EIDICOOP). La empresa operará en el marco del Proyecto Oliden Joven, emprendimiento a desarrollar en la localidad de Pilar, Provincia de Buenos Aires.

**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. Se asumen los riesgos propios del negocio inmobiliario desde aspectos legales, permisos de obra, huelgas, hasta el incremento de los costos, entre otros.

## 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:

- Registrar a “DRACMA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO INMOBILIARIO” o indistintamente a “DRACMA FCICI”, bajo el número 1.227.
- Autorizar el texto del Prospecto y Reglamento de Gestión del Fondo “DRACMA FONDO COMUN DE INVERSION CERRADO INMOBILIARIO” o indistintamente “DRACMA FCICI”.
- Autorizar el máximo de emisión del Fondo, a emitirse en distintos tramos, por un monto de hasta Valor Nominal en pesos, equivalentes a dólares estadounidenses sesenta millones (VN U\$S 60.000.000) y
- Autorizar la oferta pública de las cuotapartes a emitirse, en el marco del primer tramo de colocación del Fondo, por un monto mínimo de Valor Nominal en pesos, equivalentes a dólares estadounidenses dos millones quinientos mil (VN U\$S 2.500.000) y hasta un monto máximo de Valor Nominal en pesos, equivalentes a dólares estadounidenses quince millones (VN U\$S 15.000.000).

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

\* al tipo de cambio de \$101,7733 por USD. Comunicación A 3500

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	407.328.957
Total suscripto	419.828.957

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

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 emitirán 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 4 – Valor del Patrimonio del Fondo al 31/12/2022

Fecha de los EECC	Cantidad de Cuotapartes	Valor de cada cuotaparte Clase A y B, expresado en Moneda del Fondo
30/12/2022	707.670.444	1,589134

## II. Acciones registradas en el desarrollo operativo del Fondo

A través de una sucesión de Hechos Relevantes, la SG informó sobre el desarrollo de las actividades operativas del Fondo. Una síntesis de las mismas se exponen seguidamente.

Con fecha 23/12/2022, el apoderado de la SG presentó un Informe de Valuación, realizado al 25/07/2022 correspondiente al Proyecto "Aurus" sito en la calle Dr.Dalmacio Vélez Sarfield 677 de Córdoba Capital. Se estableció un valor de mercado de \$208.771.000 por parte de Serinco Tasaciones y Gestoría.

Con fecha 30/12/2022 el Comité de Inversiones del Fondo se reunió para realizar un seguimiento de las inversiones realizadas, tanto en el Fideicomiso Dracma Inversiones Inmobiliarias como en el Negocio en Participación celebrado con Elyon S.A.

Con relación al primer tema, se estableció que el Fondo a esa fecha, posee 20 lotes ubicados en la urbanización Manantiales II desarrollado por Edisur S.A. De acuerdo con la tasación de las inversiones, realizadas por Favereau S.A., la estimación del valor de comercialización de las mismas, es superior al valor pagado por su adquisición. Con relación al Proyecto "Aurus", que se ejecuta junto con el Desarrollador Designado Elyon S.A., al 30/12/2022 se presenta un avance de obra del 7%, valor que es superior al 2,9% informado al 30/09/2022. Las obras, presentan un desarrollo normal y consistente con relación a la envergadura de las mismas.

Con fecha 03/01/2023, el Comité de Inversiones se reunió para aprobar los términos y condiciones comerciales, de la inversión a realizar en un complejo de viviendas denominado Proyecto "Oliden Joven", consistente en un complejo de viviendas ubicado en el Partido de Pilar, Provincia de Buenos Aires. La ubicación de este emprendimiento es próxima "Ayres de Pilar", La Lomada, y Los Cardos entre otros barrios privados. Se informa que el Proyecto abarca dos parcelas, con una superficie total de 38.000 metros, comprendiendo la construcción en dos etapas de 136 casas tipo dúplex.

Para el desarrollo del Proyecto, se celebró un Contrato de Negocios en Participación entre Dracma Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario, en carácter de socio partícipe y el Fideicomiso Oliden Joven, que fue representado por la sociedad fiduciaria Visiones Compartidas S.A. en carácter de socio gestor de dicho Contrato. Los miembros del Comité acordaron que los términos y condiciones tratados, son consistentes con la política de inversión del Fondo, manifestando su conformidad de manera unánime.

Con fecha 16/01/2023, el apoderado de la SG informó sobre el monto de la inversión asignado al Proyecto descripto en los dos párrafos anteriores señalando que con fecha 13/01/2023, el Fondo desembolsó la suma de \$566.340.000, equivalentes a 3.000.000 de UVAs.

Con fecha 16/03/2023, el apoderado de la SG informó que la inversión realizada en el Proyecto, comprende al aporte de capital dirigido al desarrollo de 15 unidades de la Etapa I (el Proyecto) del Macroproyecto "Oliden Joven" que contempla lo descripto en lo informado con fecha 03/01/2023.

Con fecha 17/03/2023, el apoderado de la SG informó que el aporte de capital realizado, representa un total equivalente al 100% del costo de las 15 unidades adquiridas por el Fondo. Además se señala que, la participación del Proyecto en el Patrimonio Neto del Fondo, a esa fecha, corresponde al 48,75% del mismo.

Finalmente, y con fecha 17/03/2023, el apoderado de la SG presenta el Informe Trimestral del Auditor Técnico, Favereau S.A. Tasaciones, realizado al 30/09/2022, comprendiendo la valuación de las adquisiciones de lotes en el proyecto de urbanización "Manantiales II". Se informa que los 21 lotes que conforman la inversión, comprenden 7.030,50 m<sup>2</sup> de tierra y se determinó un valor de mercado de \$208.981.939.

Toda la información presentada, indica una asignación de recursos plenamente dirigida a la inversión en AE, evidenciado un sostenido ritmo de actividad por parte del Fondo.

### III. Inversiones Transitorias

De acuerdo con lo establecido en el ítem 6.1 del Capítulo 6 del RG, el Fondo puede realizar inversiones transitorias en activos allí definidos, a modo de resguardar el valor real de las tenencias monetarias, resultado de la integración inicial, hasta que se produzcan aplicaciones de los mismos en inversiones en AE.

### IV. Objetivo, Política y Plan de Inversión. Estructura del Fondo

#### IV.1 Objeto y Objetivos de la inversión

El Fondo tiene como objeto especial la inversión en activos de naturaleza inmobiliaria, denominados Activos Específicos (AE), de acuerdo con la enumeración prevista en el art. 206 de la Ley 27.440 y sus normas complementarias: (i) proyectos inmobiliarios de desarrollo de viviendas sociales y para sectores de ingresos medios y bajos; (ii) créditos hipotecarios; y/o (iii) valores negociables cuyo pago esté garantizado por créditos hipotecarios (el Objeto de Inversión).

El objetivo de la administración del Fondo, será obtener la apreciación del valor patrimonial del Fondo, principalmente mediante la inversión en AE y su posterior administración y/o enajenación.

Conforme el art. 10 del Decreto 382/2019 y de acuerdo con lo enumerado en el artículo 206 de la Ley 27.440 y sus normas complementarias, los AE 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 SG procurará lograr los mejores resultados, identificando oportunidades de inversión en AE, con la pauta de elegibilidad que se indica en el Reglamento y en el Prospecto, considerando en todos los casos, las limitaciones señaladas en el art. 206 de la Ley 27.440 y sus normas complementarias.

#### IV.3 Plan de Inversión

De acuerdo con lo establecido en los objetivos de las inversiones, el Plan de Inversión (PI) contemplará el desarrollo de proyectos en ciudades de más de 50.000 habitantes localizadas en la República Argentina, las que serán definidas en el futuro. Para la ejecución del PI, la SG actúa asistida por el Comité de Inversiones, considerando determinados parámetros para la selección de los Proyectos Inmobiliarios.

### 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, 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 Informe Inicial, se realizó una presentación completa del equipo profesional de la empresa.

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 Córdoba. Actualmente, Dracma S.A. posee bajo su administración, dos 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 S.A.

Según información institucional a septiembre de 2022, el Banco Comafi en sus estados contables, informa que posee préstamos otorgados por \$65,4 mil millones, depósitos recibidos por \$175,1 mil millones y un Patrimonio Neto de \$36,5 mil 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

### IX.1 Primer Tramo de la Emisión

Elyon S.A. (Grupo Elyon) es el primer Desarrollador Designado (DD) por el Fondo. El DD tendrá a su cargo dirigir el desarrollo de uno o más Proyectos Inmobiliarios del Fondo, respecto del Primer Tramo de Emisión.

Elyon S.A. es una Sociedad Anónima constituida e inscripta en la DGIPJ de la Provincia de Córdoba en el año 2005. El objeto social comprende la construcción, reforma y reparación de edificios residenciales, la comercialización y la administración de propiedades. En estas actividades, el Desarrollador cuenta con vasta experiencia de actuación. Es una empresa fundada a partir de la iniciativa del Ing. Ernesto Bernardo Teicher, y que actualmente, se halla presidida por el Cr. Martín Ariel Teicher.

La empresa cuenta con una vasta trayectoria en el rubro. Distinguiéndose por la calidad de las obras realizadas, así como también por el cumplimiento en la entrega de las mismas. A modo de resumen, la siguiente Figura 2 expone información resumida de su trayectoria y emprendimientos actuales.

Figura 2 – Síntesis de la Trayectoria y emprendimientos actuales del Desarrollador Designado (Elyon S.A.)



De acuerdo con la información disponible, se destacan en los emprendimientos, tanto la calidad de los materiales como los parámetros de innovación tecnológica y mejora continuas que utiliza la empresa para su desarrollo. Es una empresa con un sustentable posicionamiento en el mercado inmobiliario, obtenido a partir del desarrollo de las actividades señaladas anteriormente.

## IX.2 Segundo Tramo de la Emisión

El Desarrollador Designado para el Segundo Tramo de la Inversión, es Emprendimientos Inmobiliarios de Interés Cooperativo S.A (EIDICOOP). Opera desde 1994, siendo una empresa de servicios orientados al desarrollo de: barrios, casas, departamentos, townhouses y otros proyectos de inversión. Se orienta hacia el emprendimiento de negocios inclusivos, con el objetivo de generar comunidades sostenibles en el tiempo. Los miembros integrantes de las instancias de Administración y Fiscalización de la Sociedad, se presentan en la Tabla 5.

Tabla 5 – Autoridades de la Sociedad

Cargos	Nombre
Presidente	Mateo María Salinas
Director Titular	Diego Lanusse
Director Titular	Patricio Andrés Lanusse
Director Suplente	Juan Ángel Seitún
Director Suplente	Andrés Horacio Lanusse
Director Suplente	Ezequiel Marolda

La estructura de gobierno de la Sociedad, se compone de tres socios fundadores, Jorge O'Reilly, Patricio Andrés Lanusse y Juan Ángel Seitún, una gerencia general, en cabeza de Mateo Salinas, cuatro socios incorporados en 2019 (Andrés Lanusse, Patricio A. Lanusse, Ezequiel Marolda y Diego Lanusse). En el 2021 se incorporaron a la Sociedad: José Iribarren, Santiago Sánchez Sorondo y Nicolás Degano).

La Reseña Institucional indica que la Sociedad se basa en un sistema cooperativo, lo que significa que los fondos para los proyectos, son aportados por los propietarios, sin realizar inversiones previas. La Sociedad administra esos fondos, y cada inversor es un pequeño inversor. Se aplican además otro tipo de sistemas, para ajustar la financiación en función de las necesidades y tiempos de su desarrollo.

La modalidad de gestión, se plasma a través de un gerente general, y del directorio o de un comité ejecutivo, y comités o directorios operativos de trabajo. Los objetivos y funciones de esas instancias administrativas están claramente determinadas, y se ajustan a un diseño organizativo adecuado para la actividad de la Sociedad.

Tiene su sede principal en Benavidez, Pcia de Buenos Aires, y cuenta con proyectos de vivienda e inversión ubicados en 20 municipios de 11 provincias del país. Opera también proyectos en Uruguay, Miami y Costa Rica.

## X. Asesor 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. Un análisis más detallado se presenta en el Informe Inicial de fecha 23/12/2021. En el sitio [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) se dispone del texto completo de dicho Reglamento.

## **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.

### *Glosario técnico*

AE: Activos Específicos

D: Desarrollador

DD: Desarrollador Designado

FCICI: Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario

RG: Reglamento de Gestión

SD: Sociedad Depositaria

SG: Sociedad Gerente

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo



## Anexo I

### Estados Contables

Correspondientes al periodo intermedio, comprendido entre el ejercicio irregular comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2022. Presentados en moneda homogénea.

#### 1. Estado de Situación Patrimonial. En pesos

ACTIVO	31/12/2022	31/12/2021	PASIVO	31/12/2022	31/12/2021
	\$	\$		\$	\$
<b>Activo Corriente</b>			<b>Pasivo Corriente</b>		
Bancos	9.932.821	1.167.113	Cuentas por pagar	6.034.537	8.796.465
Inversiones *	736.868.894	558.554.907	Deudas Fiscales	182.650	109.687
Otros Créditos	2.219.858	1.234.151			
<b>Total</b>	<b>749.021.573</b>	<b>560.956.171</b>	<b>Total</b>	<b>6.217.187</b>	<b>8.906.152</b>
<b>Activo no corriente</b>					
Inversiones **	381.779.270	-	Total del Pasivo	6.217.187	8.906.152
<b>Total del Activo</b>	<b>1.130.800.843</b>	<b>560.956.171</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.124.583.656</b>	<b>552.050.019</b>
			Pasivo + Patrimonio Neto	1.130.800.843	560.956.171

\* Las inversiones corrientes corresponden a FCI por un monto de \$677.98.097 y a Bonos Corporativos por valor de \$58.879.797

\*\* Las inversiones no Corrientes corresponden a Certificados de Participación en Fideicomiso Ordinario por un monto de \$232.393.529, y a Aportes a Negocios en Participación por valor de \$149.385.741

Fuente: EEC del ejercicio al 31/12/2022

#### 2. Estado de Resultados. En pesos

Cuentas	31/12/2022	31/12/2021
	\$	\$
<b>Resultados por tenencias</b>	<b>265.157.952</b>	<b>6.027.801</b>
Honorarios y Gastos del Agente de Administración	-7.930.941	-7.141.599
Honorarios y Gastos del Agente de Custodia	-2.187.129	-1.259.338
Otros egresos	-34.838.792	-6.272.438
RECPAM	-352.785.722	-
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-132.584.632</b>	<b>-8.645.574</b>

Fuente: EEC del ejercicio al 31/12/2022

#### 3. Estado de evolución del Patrimonio Neto. En pesos

Rubros	Cuotapartes	Ajuste de cuotapartes	Resultados no asignados	PN al 31 de diciembre
Suscripción inicial	287.841.487	272.854.106	0	560.695.593
Resultado del Ejercicio			-8.645.574	-8.645.574
<b>Saldo al cierre del ejercicio al 31/12/2021</b>	<b>287.841.487</b>	<b>272.854.106</b>	<b>-8.645.574</b>	<b>552.050.019</b>
Segunda suscripción de cuotapares	671.726.331	33.391.938	0	705.118.269
Resultado del Ejercicio	-	-	-132.584.632	-132.584.632
<b>Saldo al cierre del ejercicio al 31/12/2022</b>	<b>959.567.818</b>	<b>306.246.044</b>	<b>-141.230.206</b>	<b>1.124.583.656</b>

Fuente: EEC del ejercicio al 31/12/2022

## 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”.

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:

- 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.
- EECC del Ejercicio 2022 al 31/12/2022. Auditados.
- Información del sitio institucional de Dracma S.A.: [www.dracmasa.com.ar](http://www.dracmasa.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 Elyon S.A.: [www.grupoelyon.com](http://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](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: 10 de abril de 2023