



Buenos Aires, 18 de septiembre de 2024

GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.

Autopista del Oeste Km 25.92, Ituzaingo, Provincia de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

ACCIONES

Títulos Calificados	Calificación
ACCIONES ORDINARIAS CLASE B	2

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- Abertis ha informado que el 9 de agosto de 2023, presentó una Solicitud de Arbitraje contra la República Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), en calidad de accionistas de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO) y que con fecha 29 de agosto de 2023 la Secretaría General del CIADI ha registrado la Solicitud de Arbitraje bajo el número de caso CIADI ARB 23/39.
- Dicha Solicitud de Arbitraje tiene por objeto que se compense a Abertis por los daños causados a su inversión por una serie de medidas adoptadas por el Gobierno argentino desde el año 2019 en adelante en relación con el Contrato de Concesión de GCO, entre otras, la falta de cumplimiento del régimen tarifario contractual y el cuestionamiento de la validez del Acuerdo Integral de Renegociación Contractual aprobado por el Decreto 608/2018.
- Mediante la Resolución N° 2023-3049, a partir del 1 de diciembre de 2023 se autorizó un incremento promedio general para todas las categorías del orden del 50% sobre los cuadros tarifarios vigentes.
- El 14 de mayo fue aprobado un nuevo cuadro tarifario por Resolución de la Dirección Nacional de Vialidad 2024-197-APN-DNV#MEC, para la Ruta Nacional N° 7 Acceso Oeste a la Ciudad de Buenos Aires a ser aplicado a partir del 14 de mayo de 2024 con un incremento promedio general para todas las categorías del orden del 100% sobre los cuadros tarifarios vigentes.

- Mediante la Resolución N° RESOL-2024-492-APN-DNV#MEC de fecha 02 de agosto de 2024, la Dirección Nacional de Vialidad aprobó los nuevos cuadros tarifarios a ser aplicados al Acceso Oeste, en virtud del mecanismo de variación mensual transitorio previsto por la Resolución N° RESOL-2024-197-APN-DNV#MEC de fecha 14 de mayo de 2024. Dichos cuadros tarifarios entrarán en vigor a partir de las cero horas del día 7 de agosto de 2024. El incremento promedio general para todas las categorías del orden del 20% sobre los cuadros tarifarios vigentes. Esta industria es una actividad regulada por el Estado y por tanto sujeta a "riesgo regulatorio".
-
- La Liquidez de las Acciones se ubica en nivel Bajo.
- Grupo Concesionario del Oeste presenta una favorable cobertura de gastos financieros histórica.
- La compañía tiene adecuados indicadores de liquidez y de calce de plazos. La empresa no presenta descalces de monedas.
- Se considera que la empresa presenta un buen posicionamiento dentro del sector que opera.
- Se consideran satisfactorias las características de la administración y propiedad de la empresa.

Analista Responsable	Hernán Arguiz harguiz@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Acciones
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de junio de 2024

ANTECEDENTES DEMANDA GOBIERNO NACIONAL

El 20 de octubre de 2022 la sociedad comunico que realizó una presentación, de conformidad con el mecanismo de solución de controversias del Contrato de Concesión (art. 16 del Acuerdo Integral) ante la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional (la "CCI"), con motivo del anuncio de que en breve se daría inicio por parte de la Dirección Nacional de Vialidad de una demanda contra GCO ante la Justicia en lo Contencioso Administrativo Federal con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en la que, -según lo informado oficialmente-, se perseguiría la declaración de nulidad del Acuerdo Integral de Renegociación Contractual del Contrato de Concesión del Acceso Oeste, aprobado por el Decreto No 608/2018 (el "Acuerdo Integral"). La presentación realizada por GCO tiene por objeto que la controversia suscitada en relación con el Acuerdo Integral sea resuelta de conformidad con el mecanismo contractualmente establecido y el marco jurídico aplicable.

El 24 de octubre de 2022 la sociedad comunico que se ha dictado una medida interina que hace saber al Poder Ejecutivo que debe abstenerse de solicitar o impulsar, por sí o a través de la Dirección Nacional de Vialidad o de cualquiera de sus órganos u organismos dependientes, cualquier acción o demanda de nulidad o lesividad, o medida cautelar accesoria de dicha acción judicial ante los tribunales argentinos, en relación con el Contrato de Concesión, el Acuerdo Integral de Renegociación Contractual aprobado por el Decreto No 608/2018, su cláusula arbitral o el decreto aprobatorio antes referido, debiendo en su caso formular sus pretensiones al respecto con arreglo a la cláusula arbitral del Contrato de Concesión. La medida interina ya ha sido notificada a las partes del procedimiento y se dispuso que rija hasta el día 5 de noviembre de 2022.

El 25 de octubre de 2022 la sociedad informó que Grupo Concesionario del Oeste S.A. ha tomado conocimiento a través del sitio oficial del Poder Judicial de la Nación (www.pjn.gov.ar) que la Dirección Nacional de Vialidad ha iniciado una demanda judicial contra GCO. De la información obrante en dicho sitio oficial surge que la causa judicial iniciada ha sido caratulada "EN-DNV e/ GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A. - OTO. 608/18 s/ PROCESO DE CONOCIMIENTO", y tramita ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal No 9.

El 30 de octubre de 2022 la sociedad informa que GCO ha sido notificado de que, en el marco del procedimiento de emergencia iniciado ante la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional (CCI) de conformidad con el mecanismo de solución de controversias del Contrato de Concesión del Acceso Oeste aprobado por el Decreto N° 1167/1994, con sus distintas adecuaciones, incluyendo el Acuerdo Integral de Renegociación Contractual aprobado por el Decreto N° 608/2018, se ha hecho lugar a las medidas de emergencia solicitadas por GCO.

Dicha decisión ha sido adoptada mediante una orden que, en su parte pertinente, hace saber al Poder Ejecutivo Nacional que deberá abstenerse de iniciar, solicitar o impulsar, por sí o a través de la Dirección Nacional de Vialidad o de cualquiera de sus órganos u organismos dependientes, cualquier acción o demanda de nulidad o lesividad, o medida cautelar accesoria de dicha acción judicial ante los tribunales argentinos, en relación con el Contrato de Concesión, el Acuerdo Integral, su cláusula arbitral o el decreto aprobatorio del Acuerdo Integral, debiendo en su caso formular sus pretensiones con arreglo a la cláusula arbitral del Contrato de Concesión.

Asimismo, para el caso de que, a la fecha del dictado de la orden, el Poder Ejecutivo Nacional o la DNV o cualquiera de sus órganos u organismos dependientes ya hubieran iniciado, solicitado o impulsado alguna acción demanda de nulidad o lesividad, o medida cautelar accesoria de dicha acción judicial ante los tribunales argentinos o hubieran obtenido de ellos una medida en respuesta a dichas actuaciones, en relación con el Contrato de Concesión, el Acuerdo Integral, su cláusula arbitral o el decreto aprobatorio del Acuerdo Integral, la orden dispone que el Poder Ejecutivo Nacional, por sí o a través de la DNV o de sus órganos u organismos dependientes, deberá proceder (i) al inmediato desistimiento de tal acción, demanda o medida cautelar accesoria de una acción judicial, o, en forma subsidiaria, (ii) a implementar las medidas necesarias para obtener la inmediata suspensión de tal acción, demanda o medida cautelar accesoria de una acción judicial y, en su caso, la suspensión y retrogradación de su ejecución.

La orden emitida también hace saber al Poder Ejecutivo Nacional que deberá abstenerse de, por sí o a través de la DNV u otros órganos u organismos dependientes, adoptar decisiones o de implementar cualquier medida tendiente a dejar sin efecto, o de cualquier modo alterar la vigencia, ejecutoriedad o ejecución del Contrato de Concesión o del Acuerdo Integral o de su cláusula arbitral o del decreto aprobatorio del Acuerdo Integral, debiendo suspender o dejar sin efecto cualquier decisión o medida que hubiera eventualmente adoptado en este sentido.

La orden emitida en las actuaciones a las que se hace referencia ya ha sido notificada a las partes del procedimiento.

El 6 de diciembre de 2022 la sociedad informó que ha tomado conocimiento de que, en el marco de la acción promovida por la Dirección Nacional de Vialidad con invocación de lo dispuesto en el Decreto N° 633/2022, en relación con el Acuerdo Integral de Renegociación Contractual aprobado por el Decreto N° 608/2018, el Juzgado interviniente resolvió no hacer lugar a la medida cautelar solicitada por la DNV.

Abertis ha informado que el 9 de agosto de 2023, presentó una Solicitud de Arbitraje contra la República Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), en calidad de accionistas de Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO) y que con fecha 29 de agosto de 2023 la



Secretaría General del CIADI ha registrado la Solicitud de Arbitraje bajo el número de caso CIADI ARB 23/39.

Dicha Solicitud de Arbitraje tiene por objeto que se compense a Abertis por los daños causados a su inversión por una serie de medidas adoptadas por el Gobierno argentino desde el año 2019 en adelante en relación con el Contrato de Concesión de GCO, entre otras, la falta de cumplimiento del régimen tarifario contractual y el cuestionamiento de la validez del Acuerdo Integral de Renegociación Contractual aprobado por el Decreto 608/2018.

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

La Sociedad Grupo Concesionario del Oeste S.A. tiene como actividad principal la construcción, mantenimiento, administración y explotación del Acceso Oeste, uno de los más importantes corredores viales de la Argentina en términos de volumen de tránsito. La Autopista conecta la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con la ciudad de Luján y la Zona Oeste del conurbano bonaerense.

La autopista forma parte de la Red de Accesos a la Ciudad de Buenos Aires y se conecta con la Avenida General Paz y con las Autopistas 25 de Mayo y Perito Moreno permitiendo a los usuarios un rápido recorrido desde y hacia el centro de la Ciudad de Buenos Aires. Cuenta con cuatro carriles por dirección en los tramos de mayor circulación pasando a tres y dos carriles a medida que disminuye la cantidad de tránsito.

La Autopista tiene un trayecto de 52,5 Km, se encuentra dividida en cuatro tramos, los tres primeros forman parte de la Ruta Nacional (R.N.) N° 7 y el último de la R. N. N° 5, y atraviesa los partidos de Tres de Febrero, Morón, Hurlingham, Ituzaingó, Merlo, Moreno, Gral. Rodríguez y Luján.

El Tramo I tiene una extensión de 8,65 Km. entre el distribuidor de la Avda. Gral. Paz y la Avda. Vergara, en los partidos de Tres de Febrero y Morón, y cuenta con cuatro carriles por sentido de circulación y calles colectoras pavimentadas, de uso gratuito. Fue inaugurado el 2 de septiembre de 1998, integrando definitivamente el oeste del Gran Buenos Aires con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Tramo II tiene una longitud de 15,08 Km, con cuatro carriles por sentido de circulación, en el sector comprendido entre la Avda. Vergara (Ruta Provincial - R.P.-N° 4) y la calle Martín Fierro, en el partido de Ituzaingó y desde allí hasta la Ruta Provincial N° 23; en Moreno posee tres carriles de circulación por sentido.

El Tramo III tiene una extensión de 26,44 Km., con dos carriles por sentido de circulación y calles colectoras en ambos lados, llegando hasta el empalme con la

R.N. N° 5 en las afueras de la ciudad de Luján, atravesando los partidos de Moreno y Gral. Rodríguez. Durante el año 2014 se comenzaron las obras del tercer carril de este tramo, en el sector que inicia en R.P. N° 23 y concluyendo en el puente Wilde-Gorriti.

Finalmente el Tramo IV de 2,3 kilómetros de extensión, conformado por dos carriles por sentido de circulación, se desarrolla sobre la R.N. N° 5 entre la R.N. N° 7 y la R.P. N° 47.

Los ingresos de la Sociedad derivan principalmente del cobro de peaje. Dispone de 4 áreas de servicio, centros de emergencias, un Centro Integral de Atención al Cliente y 33 estaciones de peaje distribuidas en 132 vías (63 manuales, 31 mixtas y 38 de Telepeaje).

La Compañía tiene en vigencia el Acuerdo Integral. Este acuerdo ha sido el resultado de negociaciones con la autoridad concedente. La Sociedad gestionó un Activo Intangible (por el derecho a efectuar cargos a los usuarios por el uso del servicio por parte del público) desde el inicio de la Concesión hasta el 24 de julio de 2018, fecha de puesta en vigencia del citado Acuerdo Integral. A partir de esta fecha, la Sociedad gestiona un Activo Financiero.

ANALISIS DE RIESGO

PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION DE ACCIONES.

1. Liquidez del instrumento.

La liquidez de las acciones corresponde a la medición del efecto conjunto de los indicadores de rotación y liquidez de mercado que se detallan a continuación:

a) Indicador de Rotación

Este indicador se calculará dividiendo el monto transado de la acción en un año, por el valor bursátil promedio del patrimonio en el mismo período.

La Rotación (Ro) se calificará en:

Nivel 1 : si $7\% \leq Ro$

Nivel 2 : si $2\% \leq Ro < 7\%$

Nivel 3 : $Ro \leq 2\%$

Se calificó la rotación en **Nivel 3**.

b) Indicador de Liquidez de Mercado.

La liquidez de mercado se calificará en tres niveles: alta, media y baja, en función del volumen de transacciones en el mercado.

Calificación de la liquidez de Mercado: **Media**, dado que el monto transado de la misma se ubica dentro del segundo tercio en un ranking decreciente de empresas que cotizan en bolsa, realizado en base al monto transado de las acciones de las empresas en el último año.

Sobre la base de los puntos a) y b) precedentes se calificó la liquidez de la acción en **Nivel Baja** de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE CALIFICACION DE LA LIQUIDEZ

Rotación	Liquidez de Mercado		
	Alta	Media	Baja
Nivel 1	Alta	Alta	Media
Nivel 2	Alta	Media	Baja
Nivel 3	Media	Baja	Baja

2. Capacidad de Generar Ganancias.

La Capacidad de Generar Ganancias se determinará midiendo el efecto conjunto de la capacidad de pago y de la rentabilidad esperada de la institución.

a) Capacidad de Pago Esperada

a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)

La CGF arroja un resultado superior a 8. Si se consideran los datos del balance anual cerrado en diciembre de 2022 y 2023, y el balance intermedio finalizado en junio de 2024. La rentabilidad sobre activos en el período alcanza un valor de 4.7%. Se considera favorable la cobertura de gastos financieros que presenta la compañía.

a.2) Grado de Riesgo del Sector

Por las características de la industria la misma no se encuentra expuesta a un alto grado de competencia, aunque tampoco presenta un gran potencial de desarrollo. Se calcula que la elasticidad del ingreso de servicio de autopista, tanto con respecto al ingreso real de la población como con respecto al nivel de actividad, es menor que uno. La elasticidad-precio del volumen de tránsito que utiliza el servicio de autopista con peaje también es baja, observándose un coeficiente aproximado de 0.3, lo que indica una demanda relativamente inelástica a las variaciones de la tarifa de peaje. La industria no muestra ciclos específicos, independientes de los ciclos económicos globales.

Proveedores de la industria. Entre los insumos, materias primas y servicios que demanda la industria para la prestación del servicio de autopista se encuentran

los rubros de combustible, repuestos de barreras de peajes, limpieza, seguros, electricidad, vigilancia, emergencias médicas, auxilio mecánico, alquiler de equipos, auditores impositivos y contables, y obras de infraestructura. Se considera que la industria no se encuentra expuesta a prácticas monopólicas por parte de los productores de dichos bienes y servicios.

Características institucionales. El fundamento legal de la Concesión es el principio de equilibrio de la ecuación económica financiera formulada por el Concesionario al presentarse a licitación y aceptada por el Estado al adjudicar la concesión. Son elementos esenciales (i) la inversión en obras de primera etapa, que deben ejecutarse antes del inicio del cobro del peaje, (ii) las obras de segunda etapa que el Concesionario está obligado a realizar a lo largo del plazo de concesión, (iii) el plazo de concesión y (iv) la tarifa de peaje que en ningún caso podrá superar el valor medio económico de los servicios prestados a los clientes y usuarios de la autopista.

El Acuerdo Integral prevé que el Concesionario tendrá derecho a una redeterminación tarifaria anual que refleje la incidencia en el Plan Económico Financiero. Sin perjuicio de ello, el Concesionario tendrá derecho además a que la tarifa se actualice mediante la aplicación del Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") al final del primer semestre de cada año o cuando la variación del CER desde la última actualización o redeterminación tarifaria, supere el 10%.

Mediante la Resolución N° 2023-1015, de fecha 9 de mayo de 2023, la Dirección Nacional de Vialidad aprobó los cuadros tarifarios a ser aplicados al Acceso Oeste, los cuales prevén un incremento promedio general para todas las categorías del orden del 50% sobre los cuadros tarifarios vigentes desde el 13 de mayo de 2023 y un segundo incremento tarifario del 40% el cual entrara en vigencia desde el 1 de agosto de 2023. Mediante la Resolución N° 2023-3049, a partir del 1 de diciembre de 2023 se autorizó un incremento promedio general para todas las categorías del orden del 50% sobre los cuadros tarifarios vigentes. El 14 de mayo fue aprobado un nuevo cuadro tarifario por Resolución de la Dirección Nacional de Vialidad 2024-197-APN-DNV#MEC, para la Ruta Nacional N° 7 Acceso Oeste a la Ciudad de Buenos Aires a ser aplicado a partir del 14 de mayo de 2024 con un incremento promedio general para todas las categorías del orden del 100% sobre los cuadros tarifarios vigentes. Mediante la Resolución N° RESOL-2024-492-APN-DNV#MEC de fecha 02 de agosto de 2024, la DNV aprobó los nuevos cuadros tarifarios a ser aplicados al Acceso Oeste. Dichos cuadros tarifarios entrarán en vigor a partir de las cero horas del día 7 de agosto de 2024. El incremento promedio general para todas las categorías del orden del

20% sobre los cuadros tarifarios vigentes. Esta industria es una actividad regulada por el Estado y por tanto sujeta a "riesgo regulatorio".

El citado incremento resulta inferior a los que correspondería aplicar conforme a lo establecido en el Acuerdo Integral de Renegociación del Contrato de Concesión, aprobado por el Decreto N° 608/2018, motivo por el cual la Sociedad considera a dicho aumento como parcial y a cuenta de los que contractualmente corresponden.

Esta industria es una actividad regulada por el Estado y por tanto sujeta a "riesgo regulatorio". Y en este sentido, se estima que el sector presenta un nivel alto de riesgo.

a.3) Posición de la empresa en su industria

Existe un número importante de empresas en el mercado, tanto nacionales como internacionales, que se dedican a la explotación de concesiones viales en la red vial argentina. Entre las principales empresas del rubro se destacan: Sideco Americana SA, Impregilo spa iglis SA, Dycasa - Dragados y construcciones Argentina SA, Cofides SA, Simest Spa, Benito Roggio e hijos SA, Grupo mexicano de desarrollo SA, CBPO Companhia brasileira de projetos e Obras, Obrascon Huarte Lain (OHL), Hemarsa Saicfi, Servente constructora SA y Coviars SA. Al tratarse de un monopolio natural la empresa no se encuentra expuesta a competencia por una cuota de mercado como sucede en otras industrias no reguladas.

Análisis de los proveedores. Entre los insumos, materias primas y servicios que demanda la empresa para la prestación del servicio de autopista se encuentran los rubros de combustible, repuestos de barreras de peajes, limpieza, seguros, electricidad, vigilancia, emergencias médicas, auxilio mecánico, alquiler de equipos, auditores impositivos y contables, y obras de infraestructura. Se considera que la empresa no se encuentra expuesta a prácticas monopólicas por parte de los productores de dichos bienes y servicios. En el caso de la ejecución de obras de infraestructura la compañía realiza permanentes licitaciones para su aprobación y realización.

Concentración de compradores. Los ingresos de la empresa se originan en el cobro de la tarifa de peaje por la explotación y prestación del servicio de autopista. Por lo tanto, la concentración de los usuarios es muy baja, estando totalmente atomizada entre los distintos usuarios del servicio.

Existen caminos alternativos por los cuales podría verse afectado el volumen de tránsito de la autopista del oeste. Sin embargo, las condiciones en que se encuentran dichas vías alternativas sumadas a otros factores que inciden en su

utilización disminuyen el riesgo de sustitución de la autopista mencionada. El uso de la autopista disminuye el tiempo del recorrido, en comparación con otras alternativas.

Liderazgo. Grupo Concesionario del Oeste brinda servicios al cliente en forma directa y a través de empresas e instituciones contratadas. La Sociedad desarrolla en forma permanente planes de mejora del sistema de seguridad vial y de su infraestructura en general, acorde con estándares internacionales, brindando asistencia en el viaje a través de:

- Red de Postes SOS y línea 0800-999-7656 asociados al centro de emergencias;
- Servicio de emergencias médicas;
- Servicio de bomberos;
- Servicio de grúas y asistencia mecánica; y
- Centro Integral de Atención al Cliente.

La empresa desarrolla en forma permanente planes de perfeccionamiento del sistema de seguridad en la operación, de la infraestructura y de los servicios ofrecidos, acorde con estándares internacionales que tienen por objeto dar respuesta a las necesidades y exigencias de los usuarios de la autopista.

En materia de prevención, las patrullas de emergencia vial recorren la Autopista las 24 hs. los 365 días del año. Las emergencias son atendidas por los equipos de patrullas y grúas de la Sociedad, adecuadamente preparados para responder a todos los tipos de incidentes que acontecieron en la Autopista, así como también, la operación de los servicios de emergencias médicas, incendios (bomberos) y guardias de mantenimiento afectadas a la operación de días u horarios críticos.

La Sociedad realiza en forma conjunta con CESVI Argentina (Centro de Experimentación y Seguridad Vial) una campaña dirigida a los usuarios sobre los distintos aspectos de seguridad vial.

En la actualidad, la Sociedad ofrece a los usuarios múltiples alternativas para el pago del peaje; los clientes de la autopista utilizan principalmente el pago manual y el pago por sistema automático denominado Telepeaje, el cual habilita al usuario a abonar el peaje sin detener la marcha mediante la lectura de un dispositivo colocado en el parabrisas de su vehículo. También tiene una alternativa de pago a través de la tarjeta SUBE, habilitada para ser empleado en las vías de pago manual de Autopistas del Oeste.

a.4) Características de la Administración y Propiedad

Se considera satisfactoria la preparación de los profesionales, directores y ejecutivos involucrados en el manejo de la empresa.

En abril se comunicó la finalización del proceso de fusión entre Abertis Autopistas España S.A. (absorbente) y ACESA (absorbida), mediante la cual la primera adquiere, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de ACESA, incluyendo las participaciones de esta en la Sociedad.

Por lo expuesto, Abertis Autopistas España S.A. se convirtió en titular de cincuenta y dos millones ciento setenta y seis mil ciento treinta y seis (52.176.136) acciones Clase A, y de dieciséis millones cuatrocientos veintitrés mil quinientos sesenta y ocho (16.423.568) acciones Clase B de la Sociedad, equivalente al 42,87% del Capital Social y 49,99% de los derechos a voto de la Sociedad.

La compañía es pionera en España en el desarrollo de la primera red de autopistas de peaje y líder en la gestión de infraestructuras de transporte y comunicaciones. En sus diferentes líneas de negocio está presente en 10 países de Europa y América: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, España, Francia, Irlanda, Puerto Rico y Reino Unido. Actualmente Gestiona directamente más de 7.300 Km. de autopistas y participa también en la gestión de cerca de 2.000 Km. a través de participaciones en Reino Unido, Argentina y Colombia. El Grupo es el primer operador de vías de alta capacidad en países como España y Chile.

IJM Corporation Berhad es uno de los grupos más importantes de Malasia que ha realizado su primer emprendimiento en la Argentina a través de la participación en Autopista del Oeste en la que posee el 20,10% de las acciones. La empresa centra su actividad en el continente asiático, operando principalmente en Malasia, India, Emiratos Árabes Unidos, China e Indonesia y se especializa en el área de construcciones y desarrollos inmobiliarios, sumando hoy los servicios de infraestructura vial.

Operaciones con personas relacionadas. Se considera que las operaciones con empresas y personas vinculadas no afectan el sano manejo financiero.

Organización y Plan de Negocios. La empresa efectúa un presupuesto anual. Anualmente, el Directorio aprueba el presupuesto del ejercicio y el plan de negocio. Periódicamente, el Comité Operativo, compuesto entre otros por miembros del Directorio, evalúa el cumplimiento de los objetivos, analiza los desvíos respecto del presupuesto oportunamente aprobado, realiza el seguimiento del plan previsto y evalúa el desempeño gerencial para el logro de

los objetivos planteados, definiendo, de corresponder, las modificaciones de posible instrumentación.

INDICADORES DE LA COMPAÑÍA

Los indicadores de Grupo Concesionario del Oeste se consideran adecuados.

La compañía presentó una caída de los ingresos en términos reales del 4.8% en el semestre finalizado en junio de 2024, respecto del mismo período del año anterior. Esto se debió a la recuperación del tránsito en dicho período combinado con un incremento de tarifas, que no fue suficiente para compensar la inflación del ejercicio.

El plazo para amortizar la deuda no corriente con la utilidad neta esperada es de dos años dado que el pasivo no corriente (sin considerar los pasivos por impuestos diferidos) asciende a \$ 8.998 millones y la utilidad neta esperada se estima cercana a los \$ 4.601 millones.

La liquidez ácida presenta un coeficiente de 1.2 y la liquidez proyectada arroja un coeficiente de 0.4.

Al 30 de junio de 2024 el coeficiente de endeudamiento se ubicó en 44%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 66.460 millones y un activo total de \$ 149.380 millones. El coeficiente de endeudamiento creció un 5% con respecto al último cierre anual.

La empresa no se encuentra expuesta a un riesgo de devaluación. La sociedad mantiene activos en moneda extranjera que superan significativamente a los pasivos nominados en moneda extranjera.

En base a los puntos a.1), a.2), a.3) y a.4) precedentes y a los indicadores de la compañía se califica la **Capacidad de Pago Esperada** de Grupo Concesionario del Oeste en **Categoría B**.

b) Rentabilidad Esperada de la Institución

El análisis de la Rentabilidad Esperada de la Institución comprende el análisis histórico de la rentabilidad y la rentabilidad proyectada.

b.1) Rentabilidad Histórica

La Rentabilidad Histórica se califica en base al análisis de un indicador que consiste en el cociente del resultado final y el valor de mercado del patrimonio. La Rentabilidad Histórica se calificó en Nivel 1.

b.2.) Rentabilidad Proyectada

La Rentabilidad Proyectada se calificó en Nivel 1 dado que la utilidad proyectada sobre el valor de mercado del patrimonio es superior a la tasa LIBOR.

En base a estos criterios, la Rentabilidad Esperada se calificará de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE RENTABILIDAD ESPERADA

Rentabilidad Proyectada	Rentabilidad Histórica	
	Nivel 1	Nivel 2
Nivel 1	<u>Nivel 1</u>	Nivel 2
Nivel 2	Nivel 2	Nivel 3

En concordancia la Capacidad de Generar Ganancias se calificará de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE CAPACIDAD DE GENERAR GANANCIAS

Capacidad de Pago Esperada	Rentabilidad Esperada		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
A	Muy Buena	Muy Buena	Buena
B	<u>Muy Buena</u>	Buena	Regular
C	Buena	Regular	Baja

MATRIZ DE CALIFICACION FINAL

En función de las calificaciones de Liquidez y Capacidad de Generar Ganancias se obtiene la Calificación Final de las acciones de acuerdo a la siguiente matriz:

Liquidez	Capacidad de Generar Ganancias			
	Muy Buena	Buena	Regular	Baja
Alta	1+	1-	2-	3-
Media	1	2	3	4
Baja	<u>2+</u>	3+	4+	4-

CALIFICACION FINAL

Se otorga una Calificación Final de las ACCIONES ORDINARIAS CLASE B emitidas por GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A. en CATEGORIA 2.



ANEXO I - ESTADOS CONTABLES

Fecha Meses	Jun 24 6	Dic 23 12	Dic 22 12	Dic 21 12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
En Pesos				
Disponibilidades	4.728.540	3.030.575	1.782.559	1.070.347
Inversiones	12	1.486.609	1.319.480	364
Deudores por Ventas	4.855.978	2.472.721	730.990	568.775
Documentos a Cobrar	1.325.864	904.241	369.714	214.834
Bienes de Cambio	135.144	51.399	31.696	17.413
Otros Activos Corrientes	5.811.766	5.063.298	1.221.061	1.472.873
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	16.857.304	13.008.843	5.455.501	3.344.605
Bienes de Uso	4.176.930	2.134.441	522.144	263.314
Inversiones	513.020	171.888	34.870	18.653
Otros Créditos a Largo Plazo	127.832.666	99.943.111	17.947.991	8.824.368
Cargos Diferidos e Intangibles	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	132.522.616	102.249.440	18.505.005	9.106.336
TOTAL ACTIVOS	149.379.920	115.258.283	23.960.506	12.450.942
Obligaciones Financeras	0	0	0	0
Cuentas a Pagar + Proveedores	2.908.929	1.857.833	952.885	415.478
Provisiones	0	0	0	139.661
Sueldos a Pagar	4.173.161	2.146.081	894.654	458.424
Impuesto a Pagar	1.145.099	606.178	111.505	87.205
Otros Pasivos Corrientes	5.501.663	4.718.494	788.484	1.058.447
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	13.728.852	9.328.586	2.747.529	2.159.214
Obligaciones Financeras	0	0	0	0
Otras Cuentas a Pagar	43.732.774	36.110.418	7.666.018	4.035.415
Provisiones	8.998.600	3.789.828	1.295.763	643.830
Otros Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	52.731.374	39.900.246	8.961.782	4.679.245
TOTAL PASIVOS	66.460.226	49.228.832	11.709.310	6.838.459
PATRIMONIO NETO	82.919.694	66.029.451	12.251.196	5.612.483
ESTADO DE RESULTADOS				
En Pesos				
Ingresos de Explotacion	26.019.108	29.279.171	10.850.793	5.416.318
Costos de Explotacion	-19.338.349	-28.499.791	-9.653.837	-5.034.943
UTILIDAD BRUTA	6.680.759	779.380	1.196.956	381.375
Gastos de Adm. y Comerc.	-4.212.431	0	0	0
RESULTADO OPERATIVO	2.468.328	779.380	1.196.956	381.375
Otros Ingresos No Operativos	-48.242.288	54.850.002	4.511.234	1.845.819
Gastos Financieros	-12.477.321	-15.207.363	-4.537.312	-1.712.620
Otros Egresos No Operativos	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-58.251.281	40.422.019	1.170.879	514.573
Impuesto a las Ganancias	20.849.309	-12.567.635	139.919	-977.305
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	-37.401.972	27.854.384	1.310.798	-462.732



ANEXO II - INDICADORES

Fecha Meses	Jun 24 6	Dic 23 12	Dic 22 12	Dic 21 12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente (AC/PC)	1,2	1,4	2,0	1,5
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/PC]	1,2	1,4	2,0	1,5
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día vta.	1	1	1	1
(2) Días Deudores por Venta por 1 día vta.	34	31	25	38
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta.	20	23	32	28
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	15	8	-6	12
Capital de Trabajo (AC-PC) / Activo Total	2,1%	3,2%	11,3%	9,5%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	2,8%	1,9%	2,2%	2,1%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	90,8%	91,9%	88,5%	82,7%
Pasivo Total / Activo Total	44,5%	42,7%	48,9%	54,9%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	20,7%	18,9%	23,5%	31,6%
Deuda ByF / Pasivo Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	-	-	-	-
Indicadores de Cobertura				
EBITDA/egresos financieros (por pasivos)	0,3	0,1	0,3	0,3
Deuda ByF Total / EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo Total / (Ventas/365)	466	614	394	461
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	0	0	0	0
Costo Financiero Implícito*	-	-	-	-
*Se define como gastos financieros sobre deudas Bancarias y Financieras				
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingresos	25,7%	2,7%	11,0%	7,0%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	14,7%	4,6%	12,9%	9,5%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	9,5%	2,7%	11,0%	7,0%
Margen EBT = EBT / Ingresos	-223,9%	138,1%	10,8%	9,5%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingresos	-143,7%	95,1%	12,1%	-8,5%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA bruto = EBIT / Activos	3,3%	0,7%	5,0%	3,1%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	-50,1%	24,2%	5,5%	-3,7%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	-90,2%	42,2%	10,7%	-8,2%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos (/ingresos)	12,5	13,7	20,8	20,6
Rotación de Activos Totales (/ingresos)	0,3	0,3	0,5	0,4
Referencias				
AC: Activo Corriente				
PC: Pasivo Corriente	EBITDA: Resultado operativo + amortizaciones			
PN: Patrimonio Neto	EBIT: Resultado operativo			
ByF: Bancarias y Financieras	EBT: Resultado antes de impuestos			

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Categoría 2: Corresponde a aquellas acciones con una buena capacidad de generar ganancias y que presentan liquidez media.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- www.cnv.gov.ar | Estados Contables al 30 de junio de 2024
- www.bolsar.com | Series Históricas de Montos Transados y Precios de Acciones
- www.iamc.sba.com.ar | Anuario Bursátil e Informes Mensuales publicados por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.