

1-nov-23	1-dic-23	1-ene-24	1-feb-24	1-mar-24	1-abr-24	1-may-24	1-jun-24	1-jul-24	1-ago-24	1-sep-24	1-oct-24	1-nov-24	1-dic-24
ARO 7													
8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-37,537.5	-36,075.0	-34,612.5	-33,150.0	-31,687.5	-30,225.0	-28,762.5	-27,300.0	-25,837.5	-24,375.0	-22,912.5	-21,450.0	-19,987.5	-18,525.0
-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-195,000.0	-227,500.0
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-11,500.0	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0
-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0	-527,472.0
-762,509.5	-761,047.0	-759,584.5	-758,122.0	-756,659.5	-755,197.0	-753,734.5	-752,272.0	-750,809.5	-749,347.0	-747,884.5	-746,422.0	-744,959.5	-743,497.0

R

1-jun-25	1-jul-25	1-ago-25	1-sep-25	1-oct-25	1-nov-25	1-dic-25	1-ene-26	1-feb-26	1-mar-26
AÑO 8									
3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-8,287.5	-6,581.3	-4,875.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-227,500.0	-227,500.0	-650,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0							
-238,287.5	-236,581.3	-657,375.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

18

# Banco Santander Río S.A.

## Informe de actualización

### Calificaciones

#### Nacional

Endeudamiento de largo plazo	AAA(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A1+(arg)

### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

### Resumen Financiero

Millones	30/09/2017	30/09/2016
Activos (USD)	16.692	11.165
Activos (Pesos)	289.078	170.419
Patrimonio Neto (Pesos)	23.820	19.698
Resultado Neto (Pesos)	4.022	3.529
ROA (%)	2,10	2,87
ROE (%)	23,33	26,49
PN / Activos (%)	8,24	11,56

Tipo de cambio de referencia del BCRA, 30/09/17=17,3153 y 30/09/16=15,2633

### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

### Analistas

#### Analista Principal

Dario Logiodice  
Director  
5411 - 5235 - 8136  
dario.logiodice@fixscr.com

#### Analista Secundario

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
5411 - 5235 - 8100  
mariafernanda.lopez@fixscr.com

#### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
5411 - 5235 - 8100  
mariafernanda.lopez@fixscr.com

### Perfil

Banco Santander Río S.A. (Santander) es propiedad del Grupo Santander. Es un banco universal con buen posicionamiento en el financiamiento a empresas e individuos. Es el primer banco privado por préstamos y depósitos a Jun'17.

### Factores relevantes de la calificación

**Fuerte franquicia y capacidad de crecimiento:** La entidad es el primer banco privado por volumen total de préstamos y depósitos, con una market share de 10,9% y 9,9% respectivamente. Presta una amplia gama de servicios a una base de 3,6 millones de clientes, a través de su red de 482 sucursales. La adquisición del negocio de banca minorista de la Sucursal de Citibank N.A. en Argentina le permitió a Santander incrementar su participación en préstamos y depósitos en aproximadamente 1,3 puntos porcentuales del total del sistema.

**Sólido desempeño:** La capacidad de Santander para generar resultados se sustenta en su fuerte franquicia y capacidad para originar volumen de negocios con un bajo costo de fondeo que le permite conservar un consistente margen de intermediación, una apropiada eficiencia operativa, además de su buena gestión de sus riesgos que resultan en una adecuada calidad de activos. La calificadora espera que la rentabilidad del banco se conserve en buenos niveles.

**Muy buena calidad de activos:** Al 30/09/17 la cartera irregular (2,22% del total de financiaciones) se incrementó 109 puntos básico respecto de sep'16, principalmente en la cartera de consumo (3,69% a sep'17). No obstante, la morosidad se conserva en niveles muy bajos, y de excluirse la cartera en clasificada en situación 3, 4 y 5 por norma de arrastre, pero que se encuentra pagando normalmente la irregularidad es de 1,81%. La cobertura con provisiones alcanza un razonable 2,45% del total de financiaciones. Se espera que la morosidad de los préstamos de los bancos se conserve en niveles saludables.

**Amplia liquidez:** La liquidez inmediata de su posición no consolidada, representaban el 35,4% del total de depósitos a sep'17. Su principal fuente de fondeo son los depósitos, con una buena atomización por deudor, y una buena tendencia de crecimiento en su stock (+66,2% anual). Las captaciones a la vista representan aproximadamente el 69% de los depósitos del banco, mientras que un 38,8% está nominado en moneda extranjera.

**Adecuada capitalización:** La capitalización del banco se apoya en la buena generación interna de capital de la entidad. Con la transferencia de la cartera de banca minorista de Citibank y el crecimiento orgánico del banco, la capitalización se redujo (Tier 1 de 8,99% a sep'17 vs 11,79% a dic'16). No obstante, el 14/12/17 el Directorio de la entidad informó que aprobó la emisión de una obligación negociable subordinada por hasta U\$S 100 millones (sin oferta pública ni listado o negociación en la República Argentina) que será integrada por Banco Santander S.A. y será computable como capital de nivel 1, lo que le permitirá al banco recomponer su posición de capital regulatorio.

### Sensibilidad de la calificación

**Calidad de cartera, rentabilidad y liquidez.** En caso de un deterioro severo en el entorno operativo que afecte la calidad de la cartera del banco, su generación de resultados o su liquidez, podría generar presiones a las calificaciones.

## Anexo I

### Banco Santander Río S.A. Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	19.302,4	12,70	22.255,6	16,95	16.555,1	18,71	15.827,0	14,48	12.166,8	17,14
2. Otros Intereses Cobrados	227,0	0,15	307,3	0,23	253,2	0,29	237,3	0,22	226,1	0,32
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	19.529,4	12,85	22.562,9	17,19	16.808,3	18,99	16.084,3	14,70	12.392,7	17,48
5. Intereses por depósitos	6.613,2	4,35	11.496,9	8,76	9.420,3	10,64	7.742,7	7,08	6.087,4	8,58
6. Otros Intereses Pagados	960,7	0,63	878,6	0,67	629,9	0,71	435,4	0,40	259,7	0,37
7. Total Intereses Pagados	7.573,9	4,98	12.375,5	9,43	10.050,2	11,36	8.178,1	7,48	6.347,1	8,94
8. Ingresos Netos por Intereses	11.955,5	7,87	10.187,4	7,76	8.758,1	7,84	7.886,2	7,22	6.045,6	8,52
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1.772,7	1,17	3.027,6	2,31	2.424,3	2,74	3.501,1	3,20	1.858,5	2,62
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	6.600,6	4,34	6.084,1	4,63	4.435,7	5,01	4.930,7	4,51	3.953,3	5,57
14. Otros Ingresos Operacionales	1.688,8	1,11	1.409,6	1,07	1.094,9	1,24	-635,5	-0,58	339,8	0,48
15. Ingresos Operativos (excl. Intereses)	10.062,1	6,62	10.521,3	8,01	7.958,0	8,99	7.796,3	7,13	6.151,5	8,67
16. Gastos de Personal	7.280,1	4,79	6.840,1	5,21	5.082,3	5,74	4.858,5	4,45	3.370,4	4,75
17. Otros Gastos Administrativos	5.449,7	3,59	5.094,9	3,88	3.715,7	4,20	4.155,9	3,80	2.672,6	3,77
18. Total Gastos de Administración	12.729,8	8,38	11.935,0	9,09	8.798,0	9,94	9.014,4	8,25	6.043,0	8,52
19. Resultado por participaciones - Operativos	307,5	0,20	235,0	0,18	164,7	0,19	187,7	0,17	175,0	0,25
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	9.595,4	6,31	9.008,7	6,86	8.079,7	8,87	6.855,8	6,27	6.329,1	8,92
21. Cargos por Incobrabilidad	2.931,2	1,93	1.966,8	1,50	1.314,6	1,49	1.380,1	1,26	1.501,3	2,12
22. Cargos por Otras Previsiones	192,5	0,13	258,2	0,20	153,3	0,17	n.a.	-	410,1	0,58
23. Resultado Operativo	6.471,6	4,26	6.783,7	5,17	4.611,8	5,21	5.475,7	5,01	4.417,8	6,23
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	1.064,3	0,70	1.013,8	0,77	687,6	0,78	779,4	0,71	846,6	1,19
26. Egresos No Recurrentes	1.572,5	1,03	465,8	0,35	268,4	0,30	252,2	0,23	241,5	0,34
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	5.963,6	3,92	7.331,7	5,58	5.031,0	5,66	6.003,0	5,49	5.022,8	7,08
30. Impuesto a las Ganancias	1.941,6	1,28	2.145,1	1,63	1.502,4	1,70	1.794,5	1,64	1.789,8	2,52
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	4.021,9	2,65	5.186,6	3,95	3.528,6	3,99	4.208,5	3,85	3.233,0	4,58
33. Resultado por diferencias de Valuación de Inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	4.021,9	2,65	5.186,6	3,95	3.528,6	3,99	4.208,5	3,85	3.233,0	4,58
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	4.021,9	2,65	5.186,6	3,95	3.528,6	3,99	4.208,5	3,85	3.233,0	4,58
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

**Banco Santander Río S.A.**  
**Estado de Situación Patrimonial**

	30 sep 2017		31 dic 2016		30 sep 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	9 meses	Como	Anual	Como	9 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	3.608,9	1,25	2.019,5	0,96	1.625,2	0,95	1.746,8	1,14	1.788,9	1,87
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	78.209,6	27,05	53.664,6	25,39	47.362,7	27,79	42.890,1	27,98	27.892,5	29,22
4. Préstamos Comerciales	42.978,4	14,87	35.782,1	16,93	34.727,1	20,38	36.191,3	23,61	23.812,9	24,94
5. Otros Préstamos	36.549,8	12,64	25.251,1	11,95	21.444,1	12,58	3.119,5	2,04	2.291,0	2,40
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	4.083,9	1,41	1.819,9	0,86	1.667,3	0,98	1.402,3	0,91	1.181,4	1,24
7. Préstamos Netos de Provisiones	157.262,7	54,40	114.897,4	54,36	103.491,9	60,73	82.545,3	53,65	54.903,9	57,20
8. Préstamos Brutos	161.346,6	55,81	116.717,3	55,22	105.159,2	61,71	83.947,6	54,76	55.785,3	58,43
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	3.702,4	1,28	1.465,5	0,69	1.254,6	0,74	791,4	0,52	742,8	0,78
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	1.769,8	0,61	1.030,3	0,49	768,3	0,45	1.007,9	0,66	738,5	0,77
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	26.440,5	9,15	6.191,8	2,93	6.341,1	3,72	18.813,7	12,27	12.468,6	13,06
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	200,5	0,07	234,0	0,11	138,4	0,08	12,5	0,01	17,4	0,02
6. Inversiones en Sociedades	294,5	0,10	318,0	0,15	247,8	0,15	228,7	0,15	142,7	0,15
7. Otras inversiones	251,8	0,09	184,0	0,09	265,8	0,16	234,4	0,15	200,1	0,21
8. Total de Títulos Valores	27.187,2	9,40	6.927,9	3,28	6.993,1	4,10	19.289,2	12,58	12.828,8	13,44
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	16.388,7	5,67	8.424,1	3,99	6.748,3	3,96	6.451,5	4,21	2.793,3	2,93
13. Activos Rentables Totales	202.808,4	70,09	131.279,6	62,11	118.001,6	69,24	109.294,0	71,30	70.984,5	74,33
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	68.211,7	23,60	67.195,7	31,79	40.306,1	23,65	34.463,5	22,48	17.710,5	18,55
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	13.357,1	13,99
3. Bienes Diversos	1.091,1	0,38	1.319,5	0,62	1.717,2	1,01	1.550,9	1,01	1.682,4	1,76
4. Bienes de Uso	7.046,1	2,44	5.951,1	2,82	4.926,6	2,89	3.886,9	2,54	2.278,9	2,39
5. Llave de Negocio	894,8	0,31	13,6	0,01	14,7	0,01	17,9	0,01	22,2	0,02
6. Otros Activos Intangibles	2.236,2	0,77	2.041,6	0,97	1.763,3	1,03	1.106,5	0,72	733,7	0,77
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	6.989,3	2,42	3.550,0	1,68	3.689,0	2,16	2.971,4	1,94	2.075,7	2,17
11. Total de Activos	289.077,6	100,00	211.351,1	100,00	170.418,7	100,00	153.291,1	100,00	95.468,0	100,00
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	36.388,2	12,59	30.613,7	14,48	26.773,4	15,71	26.854,2	16,87	19.086,4	19,99
2. Caja de Ahorro	109.162,3	37,76	65.191,1	30,84	48.338,2	28,36	29.214,0	19,06	19.712,6	20,65
3. Plazo Fijo	50.931,0	17,62	39.864,0	18,86	45.428,6	26,66	52.122,4	34,00	27.653,5	28,97
4. Total de Depósitos de clientes	196.481,5	67,97	135.668,7	64,19	120.541,4	70,73	107.190,6	69,93	66.452,5	69,81
5. Préstamos de Entidades Financieras	209,2	0,07	214,6	0,10	206,6	0,12	560,7	0,37	266,7	0,28
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	14.143,8	4,89	25.637,5	12,13	5.944,6	3,49	2.912,3	1,90	2.830,2	2,96
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	210.834,6	72,93	161.520,8	76,42	126.992,6	74,34	110.663,6	72,10	88.551,3	92,85
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	6.128,7	2,12	3.903,4	1,85	4.311,4	2,53	3.055,8	1,99	2.094,0	2,19
10. Deuda Subordinada	2.791,3	0,97	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	6.920,0	2,39	3.903,4	1,85	4.311,4	2,53	3.055,8	1,99	2.094,0	2,19
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	37.942,3	13,13	17.921,1	8,48	13.645,5	8,01	18.881,5	12,32	7.741,9	8,11
15. Total de Pasivos Onerosos	257.696,8	89,14	183.345,2	86,75	144.649,5	84,88	132.601,1	86,50	79.387,2	83,16
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	671,4	0,23	589,2	0,28	526,3	0,31	493,8	0,32	787,2	0,82
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	6.888,9	2,38	6.060,2	2,87	5.544,7	3,25	4.027,5	2,63	3.334,3	3,49
10. Total de Pasivos	265.257,1	91,76	189.994,7	89,90	150.720,5	88,44	137.122,4	89,45	83.508,7	87,47
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	23.813,3	8,24	21.351,4	10,10	19.693,4	11,56	16.164,8	10,55	11.958,3	12,52
2. Participación de Terceros	7,2	0,00	5,0	0,00	4,8	0,00	3,9	0,00	3,0	0,00
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	23.820,5	8,24	21.356,4	10,10	19.698,2	11,56	16.168,7	10,55	11.959,3	12,53
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	289.077,6	100,00	211.351,1	100,00	170.418,7	100,00	153.291,1	100,00	95.468,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	20.689,5	7,16	19.301,2	9,13	17.920,2	10,52	15.044,2	9,81	11.060,6	11,59
9. Memo: Capital Elegible	20.689,5	7,16	19.301,2	9,13	17.920,2	10,52	15.044,2	9,81	11.060,6	11,59

## Banco Santander Río S.A. Ratios

	30 sep 2017	31 dic 2016	30 sep 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	18,93	22,95	23,99	23,34	24,70
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	5,36	9,59	10,87	9,40	10,65
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	15,10	18,58	18,89	17,65	19,23
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	4,47	8,27	9,51	8,19	9,07
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	9,24	8,39	7,59	8,67	9,38
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,98	6,77	6,12	7,15	7,05
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	9,24	8,39	7,59	8,67	9,38
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	45,70	50,81	54,07	49,71	50,43
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	57,82	57,83	59,80	57,48	49,54
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	6,64	6,87	7,16	7,63	7,21
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	55,66	48,64	45,83	49,39	60,71
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,00	5,19	4,95	5,80	7,55
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	32,55	24,70	24,14	20,13	30,20
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	37,54	36,63	34,82	39,45	42,38
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,37	3,91	3,75	4,63	5,27
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	32,56	29,26	29,86	29,89	35,63
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,87	5,79	5,36	5,46	7,75
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	3,96	4,36	4,06	4,36	5,41
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	23,33	28,00	26,49	30,32	31,01
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,10	2,99	2,87	3,56	3,86
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	23,33	28,00	26,49	30,32	31,01
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,10	2,99	2,87	3,56	3,86
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	2,46	3,33	3,11	3,35	3,96
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	2,46	3,33	3,11	3,35	3,96
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	9,47	12,41	11,81	11,98	13,55
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	7,24	9,22	10,63	9,89	11,83
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	8,99	11,79	11,29	11,37	14,16
5. Total Regulatory Capital Ratio	10,98	12,58	12,06	12,21	14,02
7. Patrimonio Neto / Activos	8,24	10,10	11,56	10,55	12,53
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	22,57	24,29	23,95	26,03	27,03
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	36,78	37,88	11,17	60,57	34,88
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	38,24	39,04	26,27	60,48	23,38
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,22	1,19	1,13	0,88	1,26
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,45	1,48	1,50	1,57	2,01
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	110,31	124,18	132,89	177,19	159,03
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(1,60)	(1,66)	(2,10)	(3,78)	(3,67)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,88	2,03	1,91	2,03	3,05
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(0,33)	0,24	0,28	0,01	0,89
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,85	2,24	2,63	2,57	4,01
<b>F. Ratios de Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	82,12	86,03	87,24	78,32	83,95
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	845,87	480,10	371,97	179,74	274,83
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	76,25	74,00	83,33	80,84	83,71

## Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 21 de diciembre de 2017, **confirmó\*** las siguientes calificaciones de Banco Santander Río S.A.:

-Endeudamiento de Largo Plazo: **AAA(arg)** Perspectiva **Estable**.

-Endeudamiento de corto plazo: **A1+(arg)**.

La calificación refleja su importante franquicia, la sólida generación de resultados, buena calidad de sus activos, y satisfactoria liquidez y capitalización. Además, se ha considerado la fortaleza de su accionista, Banco Santander, aunque no es un factor determinante en su calificación.

**Categoría AAA(arg):** Implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

**Categoría A1(arg):** Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Deloitte & Co. S.R.L. al 31.12.16, que emite un dictamen sin salvedades, aunque señala ciertas diferencias entre las normas contables profesionales y las establecidas por el BCRA. Adicionalmente, Fitch ha tenido acceso a información no auditada, que entiende suficiente para evaluar la situación actual del banco.

Adicionalmente, FIX ha considerado los estados contables al 30.09.2017, con revisión limitada por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que no se ha tomado conocimiento de hechos o circunstancias que hagan necesario efectuar modificaciones significativas a los estados contables señalados, para que los mismos estén presentados de conformidad con las normas del BCRA.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 4 de abril de 2017, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

\* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

## Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2017), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Balance General Auditado (último 31.12.2016), disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Glosario

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

ROA: Retorno sobre Activo.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.



Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

## Banco Macro S.A.

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

##### Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	AA+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1+(arg)
ON Subordinada Clase A	AA(arg)
Acciones Ordinarias Clase B	1

##### Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

#### Resumen Financiero

Millones	30/06/2017	30/06/2016
Activos (USD)	113.234	8.577,8
Activos (Pesos)	167.767,93	127.981*
Patrimonio Neto (Pesos)	35.952,32	18.931,4
Resultado Neto (Pesos)	3.779,31	3.212,9
ROA (%)	4,61	5,58
ROE (%)	27,84	36,86
PN / Activos (%)	19,5	14,79

\* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 30/06/17: 16.5985 y 30/06/15: 14.92

#### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras registrada ante la Comisión Nacional de Valores

Analista principal  
Gustavo Avila  
Director  
5411 - 5235 - 8142  
gustavo.avila@fixscr.com

Analista secundario  
Darío Logiodice  
Director  
5411 - 5235 - 8100  
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector  
María Fernanda Lopez  
Senior Director  
5411 - 5235 - 8100  
mariafernanda.lopez@fixscr.com

#### Perfil

Banco Macro (Macro) es un banco universal orientado a los individuos de medios y bajos ingresos, y pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Además, al ser uno de los principales bancos del país, posee también buena presencia en el segmento de grandes empresas. Debido a la adquisición en el pasado de bancos provinciales, se desempeña como agente financiero de cuatro gobiernos provinciales y cuenta con una importante cobertura regional.

#### Factores relevantes de la calificación

**Fuerte franquicia y capacidad de crecimiento:** Macro (no consolidado) era el cuarto banco privado por activos y por depósitos a jun'17. Es agente financiero de las provincias de Misiones, Salta, Jujuy y Tucumán y cuenta con la mayor red de sucursales entre los bancos privados que, a diferencia de sus competidores, la mayor parte se encuentra en el interior del país.

**Favorable desempeño:** Los resultados de Macro muestran un buen desempeño en los últimos años, sustentado en su fuerte crecimiento, sólida generación de ingresos y satisfactorios niveles de eficiencia. Los resultados de la entidad provienen principalmente de su buen margen de intereses, (explicado principalmente por su bajo costo de fondeo) y en menor medida por sus ingresos por comisiones y por títulos. A jun'17 los resultados eran muy buenos y sus retornos se ubican significativamente por encima de la media de bancos privados (Macro: ROA: 4.6% vs. Bcos. Privados: ROA 3.3%).

**Satisfactoria calidad de activos:** La calidad de la cartera es muy buena. A jun'17, la irregularidad de la cartera de Macro ascendía al 1.3% y su cobertura con provisiones era adecuada: 184.1% y 2.4% del total de financiaciones. Se estima que la calidad de activos del banco conserve niveles saludables.

**Sólida capitalización:** El nivel de capitalización es muy bueno y se sustenta en su robusta generación de resultados. A jun'17 el indicador de patrimonio sobre activos era del 19.2% (12.8% para la media de bancos privados) y el ratio de capital tangible/activos tangibles ascendía al 18.8%. Se espera que la capitalización de Macro se mantenga adecuada en el mediano plazo apoyada en su buena rentabilidad y la reciente ampliación de capital, a pesar de que el banco continuaría creciendo, orgánicamente o mediante adquisiciones.

**Amplia liquidez:** El banco cuenta con una amplia liquidez, los activos líquidos (disponibilidades, Lebac y préstamos de corto plazo al sector financiero), representaban el 51.4% de los depósitos a jun'17. Las captaciones del sector público ascienden al 11.3% de los depósitos totales. Su principal fuente de fondeo son los depósitos, que muestran un sostenido crecimiento y una adecuada atomización.

#### Sensibilidad de la calificación

**Calidad de cartera y rentabilidad:** Un deterioro severo en la calidad de su cartera, o una disminución considerable de los ratios de capitalización podrían generar presiones a las calificaciones del banco.

**Franquicia:** En tanto, un crecimiento de su franquicia en el mercado local y/o internacional podría subir la calificación de la entidad.

## Anexo I

### Banco Macro S.A. Estado de Resultados

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	12.282,1	16,93	21.416,0	18,87	10.201,5	19,47	15.059,4	18,49	11.375,0	20,03
2. Otros Intereses Cobrados	206,0	0,28	255,5	0,23	91,6	0,17	92,3	0,11	67,9	0,12
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	12.488,0	17,22	21.671,5	19,09	10.293,1	19,84	15.151,7	18,80	11.442,9	20,15
5. Intereses por depósitos	4.277,0	5,90	10.373,6	9,14	5.173,8	9,87	6.773,1	8,31	5.186,9	9,13
6. Otros Intereses Pagados	356,0	0,49	430,2	0,38	179,2	0,34	241,9	0,30	216,5	0,38
7. Total Intereses Pagados	4.632,9	6,39	10.803,7	9,52	5.353,0	10,21	7.015,0	8,61	5.403,4	9,51
8. Ingresos Netos por Intereses	7.855,1	10,83	10.867,7	9,57	4.940,0	9,43	8.136,7	9,99	6.038,5	10,63
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	2.229,6	3,07	6.222,8	5,48	3.031,3	5,78	3.985,9	4,89	1.974,2	3,48
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	3.467,2	4,78	5.364,9	4,73	2.434,7	4,65	4.400,5	5,40	3.440,0	6,06
14. Otros Ingresos Operacionales	-199,4	-0,27	-1.241,0	-1,09	-419,3	-0,80	-437,7	-0,54	237,5	0,42
15. Ingresos Operativos (excl. Intereses)	5.497,3	7,58	10.346,7	9,11	5.046,7	9,83	7.948,7	9,78	6.661,7	9,95
16. Gastos de Personal	3.677,8	5,07	6.039,0	5,32	2.738,5	5,23	4.324,1	5,31	3.190,8	5,62
17. Otros Gastos Administrativos	2.329,9	3,21	4.146,6	3,65	1.951,3	3,72	3.320,3	4,08	2.459,2	4,33
18. Total Gastos de Administración	6.007,7	8,28	10.185,7	8,97	4.689,8	8,95	7.644,3	9,38	5.649,9	9,95
19. Resultado por participaciones - Operativos	74,1	0,10	44,5	0,04	31,2	0,06	33,7	0,04	49,6	0,09
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	7.418,8	10,23	11.073,2	9,75	6.328,1	10,17	8.474,8	10,40	6.080,9	10,72
21. Cargos por Incobrabilidad	830,4	1,14	1.073,1	0,95	476,7	0,91	877,1	1,08	664,9	1,17
22. Cargos por Otras Previsiones	204,6	0,28	203,3	0,18	72,2	0,14	185,7	0,23	42,7	0,08
23. Resultado Operativo	6.383,8	8,80	9.796,9	8,63	4.779,2	9,12	7.411,9	9,10	5.383,3	9,48
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	374,5	0,52	554,0	0,49	294,1	0,56	375,5	0,46	301,6	0,53
26. Egresos No Recurrentes	468,7	0,65	332,7	0,29	125,8	0,24	293,3	0,36	243,1	0,43
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	6.289,6	8,67	10.018,2	8,83	4.947,6	9,44	7.494,1	9,20	6.441,7	9,58
30. Impuesto a las Ganancias	2.510,3	3,46	3.477,4	3,06	1.734,6	3,31	2.485,7	3,05	1.962,2	3,45
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	3.779,3	5,21	6.540,8	5,76	3.212,9	6,13	5.008,4	6,16	3.479,5	6,13
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	3.779,3	5,21	6.540,8	5,76	3.212,9	6,13	5.008,4	6,16	3.479,5	6,13
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	3.779,3	5,21	6.540,8	5,76	3.212,9	6,13	5.008,4	6,16	3.479,5	6,13
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	701,5	0,62	n.a.	-	643,0	0,79	227,7	0,40
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## Banco Macro S.A. Estado de Situación Patrimonial

	30 jun 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		31 dic 2015		31 dic 2014	
	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
1. Préstamos Hipotecarios	5.165,5	2,77	4.158,6	2,68	3.179,4	2,48	3.508,5	3,34	2.466,1	3,29
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	61.196,6	32,59	50.921,4	32,85	43.581,5	34,05	40.177,5	38,28	27.167,5	36,23
4. Préstamos Comerciales	21.970,5	11,70	20.036,6	12,93	15.129,3	11,82	11.258,0	10,73	8.012,9	10,68
5. Otros Préstamos	17.590,2	9,37	13.330,4	8,60	10.271,6	8,03	9.096,2	8,67	7.454,8	9,94
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	2.569,9	1,37	2.074,8	1,34	1.952,8	1,53	1.744,3	1,68	1.426,3	1,90
7. Préstamos Netos de Provisiones	103.382,9	65,06	86.372,3	55,72	70.206,9	54,96	62.295,9	59,38	43.675,1	58,24
8. Préstamos Brutos	105.952,9	66,43	88.447,0	67,06	72.181,8	66,38	64.040,3	61,02	45.101,3	60,14
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.395,8	0,74	1.048,4	0,68	1.163,1	0,91	1.010,6	0,96	890,5	1,19
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	2.251,8	1,20	1.730,6	1,12	864,7	0,68	227,4	0,22	213,9	0,29
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	31.338,9	16,69	17.950,1	11,58	22.174,2	17,33	13.258,3	12,63	9.199,5	12,27
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	25,0	0,01	1.570,7	1,01	1.690,7	1,32	1.005,7	0,98	336,3	0,45
6. Inversiones en Sociedades	32,6	0,02	11,4	0,01	11,1	0,01	10,9	0,01	11,2	0,01
7. Otras Inversiones	n.a.	-	319,5	0,21	1.284,1	1,00	1.127,4	1,07	776,7	1,04
8. Total de Títulos Valores	31.396,6	16,72	19.857,6	12,81	25.180,2	19,66	15.402,3	14,69	10.323,7	13,77
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	8.025,6	4,27	5.553,9	3,58	8.584,1	6,71	3.536,3	3,37	2.584,9	3,45
13. Activos Rentables Totales	145.056,9	77,25	113.514,4	73,24	104.817,9	81,90	81.463,9	77,62	56.797,5	75,73
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	36.477,2	19,43	36.089,2	23,28	18.457,0	14,42	19.402,8	18,49	15.434,2	20,58
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	2.365,8	1,26	1.980,7	1,28	1.708,6	1,34	1.405,2	1,34	808,2	1,08
4. Bienes de Uso	1.488,3	0,79	1.460,1	0,94	1.267,6	0,99	1.181,0	1,13	925,4	1,23
5. Llave de Negocio	17,8	0,01	20,6	0,01	24,0	0,02	30,7	0,03	44,7	0,06
6. Otros Activos Intangibles	753,6	0,40	643,5	0,42	553,4	0,43	464,4	0,44	384,4	0,49
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	1.608,3	0,86	1.290,5	0,83	1.152,7	0,90	1.004,0	0,98	621,1	0,83
11. Total de Activos	187.767,9	100,00	154.999,0	100,00	127.981,1	100,00	104.952,0	100,00	74.995,6	100,00
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	19.951,1	10,63	17.686,2	11,41	16.796,4	13,12	14.062,9	13,40	11.896,3	15,86
2. Caja de Ahorro	34.087,9	18,15	27.896,0	18,00	19.406,5	15,16	15.507,9	14,78	11.013,9	14,69
3. Plazo Fijo	53.428,8	28,45	47.652,4	30,74	41.108,1	32,12	34.719,8	33,08	21.510,8	28,68
4. Total de Depósitos de clientes	107.467,8	57,23	93.234,5	60,15	77.311,0	60,41	64.290,6	61,26	44.421,0	59,23
5. Préstamos de Entidades Financieras	505,5	0,27	176,6	0,11	56,7	0,04	99,3	0,09	59,2	0,08
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	15.835,3	8,43	18.315,6	11,82	13.227,2	10,34	11.645,8	11,10	10.066,4	13,42
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	123.808,5	65,94	111.726,6	72,08	90.594,8	70,79	76.035,7	72,45	54.546,5	72,73
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	5.262,9	2,80	2.090,0	1,35	1.986,8	1,55	2.026,5	1,93	1.188,3	1,58
10. Deuda Subordinada	6.709,1	3,57	6.407,8	4,13	2.245,3	1,75	1.957,6	1,87	1.287,3	1,72
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	11.972,0	6,38	8.497,8	5,48	4.232,1	3,31	3.984,2	3,80	2.475,6	3,30
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	12.019,7	6,40	8.651,6	5,58	10.898,2	8,52	5.996,8	5,71	4.338,5	5,78
15. Total de Pasivos Onerosos	147.800,2	78,71	128.876,1	83,15	105.725,1	82,61	86.016,0	81,96	61.360,6	81,82
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	376,9	0,20	335,0	0,22	281,3	0,22	259,5	0,25	171,9	0,23
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	3.638,5	1,94	3.499,2	2,26	3.043,2	2,38	2.671,5	2,55	1.878,3	2,50
10. Total de Pasivos	151.815,6	80,85	132.710,3	85,82	109.049,7	85,21	88.947,5	84,75	63.410,8	84,55
<b>F. Capital Híbrido</b>										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	35.827,5	19,08	22.105,9	14,26	18.776,0	14,67	15.876,1	15,13	11.491,8	15,32
2. Participación de Terceros	124,8	0,07	182,8	0,12	153,5	0,12	128,3	0,12	93,0	0,12
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	35.952,3	19,15	22.288,7	14,38	18.934,4	14,79	16.004,4	15,25	11.584,8	15,45
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	187.787,9	100,00	154.999,0	100,00	127.981,1	100,00	104.952,0	100,00	74.995,6	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	35.180,9	18,74	21.624,6	13,95	18.354,1	14,34	15.509,3	14,78	11.175,7	14,90
9. Memo: Capital Elegible	35180,9	18,74	21624,625	13,95	18354,081	14,34	15509,288	14,78	11175,688	14,90

## Banco Macro S.A.

### Ratios

	30 jun 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	31 dic 2015	31 dic 2014
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	26,22	29,26	30,63	28,11	27,20
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	9,00	13,29	14,68	12,75	13,01
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	19,88	21,70	22,53	21,11	20,67
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	6,97	10,22	11,29	9,60	9,40
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	12,51	10,88	10,81	11,34	10,91
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	11,18	9,81	9,77	10,12	9,71
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	12,51	10,88	10,81	11,34	10,91
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	41,17	48,77	50,53	49,42	48,34
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	44,99	48,01	46,96	47,52	48,33
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,33	7,95	8,14	8,59	8,11
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	54,66	57,92	61,13	63,02	59,49
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	9,05	8,65	9,25	9,52	8,75
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	13,95	11,53	10,30	12,54	11,62
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	47,03	51,24	54,84	55,12	52,58
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	7,79	7,65	8,29	8,32	7,73
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	39,91	34,71	35,06	33,17	36,06
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	9,41	8,82	9,58	8,08	8,61
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	8,10	7,80	8,59	7,07	7,61
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	27,84	34,21	36,86	37,24	33,99
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	4,61	5,11	5,58	5,62	5,00
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	27,84	34,21	36,86	37,24	33,99
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	4,61	5,11	5,58	5,62	5,00
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	4,80	5,21	5,78	4,77	4,92
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	4,80	5,21	5,78	4,77	4,92
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	22,14	17,22	16,36	14,78	15,80
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	18,81	14,01	14,41	14,85	14,98
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	21,44	16,38	15,58	13,99	15,75
5. Total Regulatory Capital Ratio	26,30	22,13	16,21	14,59	16,37
7. Patrimonio Neto / Activos	19,15	14,38	14,79	15,25	15,45
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	10,7	n.a.	12,8	6,5
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	10,7	n.a.	12,8	6,5
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	21,20	26,20	34,22	27,28	28,07
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Total de Activos	21,14	47,69	21,94	39,94	26,48
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	19,79	38,11	12,68	41,99	12,60
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,27	1,14	1,53	1,52	1,92
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,35	2,26	2,58	2,62	3,07
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	184,12	197,90	167,91	172,60	160,16
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(3,27)	(4,60)	(4,17)	(4,58)	(4,62)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,79	1,47	1,44	1,64	1,59
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	0,36	0,35	0,72	0,48	0,31
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	3,36	3,24	3,71	3,55	3,59
<b>F. Ratios de Fondeo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	98,59	94,87	93,34	99,61	101,53
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	445,49	980,18	1.525,48	229,02	361,43
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	72,71	72,34	73,12	74,74	72,39

## Anexo II Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9 reunido el 15 de septiembre de 2017, decidió confirmar (\*) las siguientes calificaciones de Banco Macro S.A.

- Endeudamiento de Largo Plazo: AA+(arg) Perspectiva Estable.
- Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg).
- Acciones Ordinarias Clase B: Categoría 1.
- Obligaciones Negociables Subordinadas Clase A por hasta USD 400 millones: AA(arg) Perspectiva Estable.

**Categoría AA(arg):** Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

**Categoría A1(arg):** Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

**Categoría 1:** Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

La calificación del Banco refleja su importante franquicia, la sólida generación de resultados, buena calidad de sus activos, satisfactoria liquidez y capitalización.

En tanto, la calificación de las ON Subordinadas contemplan que, en caso de que el banco quebrara, estas obligaciones negociables tendrán menor preferencia que las obligaciones no subordinadas del banco.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.2016, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., firma miembro de Ernst & Young Global, en cuyo dictamen establece que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad, y su situación patrimonial consolidada, con sus sociedades controladas, y los respectivos resultados de sus operaciones y flujos de su efectivo y sus equivalentes por el ejercicio finalizado al 31.12.16, de conformidad con las normas contables establecidas por el B.C.R.A.

Asimismo, se consideraron los estados contables auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., firma miembro de Ernst & Young Global, al 30.06.17 con revisión limitada, en cuyo dictamen se establece que nada les llamó la atención que les hiciera pensar que los estados contables no están preparados, en todos los aspectos significativos, de conformidad con las normas contables establecidas por el B.C.R.A.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 4 de abril de 2017, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se presenta en el presente dictamen.

## Acciones

Son objeto de la calificación las Acciones Ordinarias Clase B. Al 30.06.2017, el capital social de la entidad estaba representado por 658.6 millones de acciones, de las cuales 647.3 millones son Clase B y el resto Clase A.

La entidad amplió su capital social, mediante la emisión de 74.000.000 de nuevas acciones ordinarias escriturales Clase B (ampliable hasta en 11.100.000 nuevas acciones ordinarias Clase B adicionales en caso de sobresuscripción). Con fecha 7 de julio de 2017 los colocadores internacionales notificaron el ejercicio de la opción de sobresuscripción de 15% de capital adicional, habiéndose efectivizado la misma con fecha 13 de julio de 2017 a través de la emisión e integración de 11.099.993 nuevas acciones.

Las acciones ordinarias Clase B presentan una **liquidez alta**; prueba de esto último es que, durante el período de doce meses finalizado el 30.06.17, la acción estuvo presente en la totalidad de las ruedas, representando el 0.6% de los títulos y el 3.7% del volumen operados en el mercado de acciones, mientras que la rotación ascendió al 0.5%.

Asimismo, la **capacidad de generación de fondos** de la entidad es **muy buena**, en línea con la calificación de riesgo crediticio otorgada por FIX a Banco Macro S.A. (Endeudamiento de Largo Plazo, AA+(arg) Perspectiva Estable, Endeudamiento de Corto plazo, A1+(arg)).

La calificación de las Acciones ordinarias Clase B en categoría 1 responde a la combinación de una alta liquidez de las mismas y una muy buena generación de Fondos por parte de la entidad.

## **Fuentes de información**

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, y la siguiente información pública:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017) disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Balance General Auditado (último 31.12.2016) disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Suplementos de Precios disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).

## Anexo III

### Características de las emisiones

#### Obligaciones Negociables Subordinadas Reajustables Clase A por hasta USD 400 millones

Las Obligaciones Negociables son obligaciones negociables subordinadas reajustables por un monto total de hasta U\$S 400.000.000 con vencimiento en 2026.

Las Obligaciones Negociables serán emitidas de conformidad con los términos y condiciones aplicables establecidos por las normas del Banco Central para que las Obligaciones Negociables califiquen como Capital Regulatorio Nivel 2.

Las Obligaciones Negociables constituirán Obligaciones Negociables no convertibles en acciones en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, subordinadas y con garantía común del Banco, y tendrán el siguiente rango: (i) estarán subordinadas en su derecho de pago a todas las demás Obligaciones Senior del Banco existentes y futuras, incluyendo montos adeudados al Banco Central; (ii) pari passu con respecto a los derechos de pagos de todas las futuras Obligaciones de Paridad del Banco; (iii) tendrán preferencia en su derecho de pago con respecto a las Obligaciones Junior del Banco existentes y futuras, con renuncia expresa a cualesquiera privilegios generales o especiales.

Las Obligaciones Negociables devengarán un interés a la tasa anual fija que se informó en el Aviso de Resultados, desde la Fecha de Emisión hasta, pero excluyendo, la Fecha de Reajuste. Desde y después de la Fecha de Reajuste y hasta la Fecha de Vencimiento o la fecha de rescate anticipado de las Obligaciones Negociables (exclusive), devengan intereses a la tasa anual equivalente a la suma de (i) la Tasa de Reajuste Benchmark en la Fecha de Reajuste más (ii) un margen que fue determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión e informado en el Aviso de Resultados, que es calculada por el Banco de Inversión Independiente. En cada caso, en el supuesto en que el Banco no cumpla con el pago del capital, intereses u otros montos que sean exigibles con respecto a las Obligaciones Negociables, el Banco pagará intereses sobre el capital vencido, si existiera, a la tasa devengada por las Obligaciones Negociables más 2% anual, y pagará intereses a la misma tasa sobre las cuotas vencidas de intereses en la medida en que sea legal. El pago del capital y los intereses de las Obligaciones Negociables estarán sujetos a la limitación descrita en "Absorción de Pérdidas, Reducción Permanente de Capital/Interés".

Sujeto a la autorización previa de la SEFC o cualquier otra Autoridad Gubernamental Argentina, de ser necesaria, y respetando el trato igualitario entre los inversores así como el principio de transparencia consagrado en la normativa vigente, de ser aplicable el Banco tendrá el derecho de rescatar, a su opción, las Obligaciones Negociables, en su totalidad pero no parcialmente, en la Fecha de Reajuste, sujeto a ciertas condiciones.

De acuerdo a lo establecido en la comunicación "A" 5580 del BCRA, las Obligaciones Negociables no otorgarán el derecho de declarar la caducidad de plazos en caso de incumplimiento de cualquiera de los compromisos asumidos por el Banco, incluyendo sin limitación el incumplimiento en el pago de capital y los intereses bajo las Obligaciones Negociables.

En caso de que ocurran determinados eventos, el Banco llevará a cabo acciones de absorción de pérdidas que implicarán la reducción permanente de capital/interés de las obligaciones negociables, sin que dicha reducción de capital e interés constituya un supuesto de incumplimiento bajo las Obligaciones Negociables.



La emisión se realizó el 04/11/2016 por USD400 millones con vencimiento el 04/11/2026. Durante los primeros 5 años la tasa será fija del 6.75% anual y a partir del 4/11/2021 devengará intereses a una tasa anual igual a la suma de una tasa de reajuste que se determinará en la fecha de reajuste (calculada en función a la tasa de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de 5 Años) más un margen de 546,3 puntos básicos.

## Glosario

Call Option: Opción de rescate del capital.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODC MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

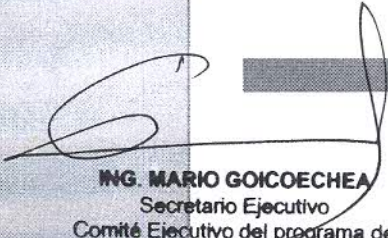
La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Puerto Quequén 

Dictamen de la  
Licitación para el  
Dragado de  
Profundización y  
Mantenimiento  
Años 3 a 10

Marzo 2018

  
**ING. MARIO GOICOECHEA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

Ing. MARIO RAUL GOICOECHEA  
COORDINADOR COMERCIAL  
CGPQ - ARGENTINA

## INDICE

INTRODUCCIÓN .....	2
Proyección de Demanda .....	10
Beneficios del Dragado de Profundización .....	12
Cuantificación de beneficios directos .....	15
Beneficios derivados del mayor aprovechamiento de bodega .....	15
Beneficios derivados de la disminución del tiempo de espera de los buques.....	18
Beneficios derivados del incremento del precio que recibe el productor.....	21
Conclusiones de los Beneficios Detallados .....	24
ANÁLISIS DE LA OEFCM .....	27
CONCLUSIONES .....	28
RECOMENDACIONES .....	28



Ing. MARIO RAUL GOICOECHEA  
COORDINADOR COMERCIAL  
CGPQ - ARGENTINA

## INTRODUCCIÓN

El presente dictamen de adjudicación se realiza en el marco de la Apertura de Ofertas correspondiente a la tercera etapa de la “Licitación Pública Internacional por Etapas Múltiples para el Dragado de Profundización y Obras Complementarias de Puerto Quequén”(en adelante la LICITACION).

Las ofertas fueron presentadas por tres de las cuatro empresas precalificadas para tal fin, BOSKALIS INTERNATIONAL BV, VAN OORD DREDGING AND MARINE CONTRACTORS BV, y JAN DE NUL NV. En el momento de apertura de los sobres se evaluó si los mismos contenían la documentación técnica requerida. Una vez superado ese requisito, en una segunda instancia se procede a la selección de la empresa que será adjudicada (o no), donde el principal criterio adoptado es el de OFERTA ECONÓMICA FINANCIERA COMPARATIVA (OEFC) MENOR.

La obra de Profundización de Puerto Quequén reviste importancia a fin de potenciar una de sus más importantes fortalezas, que es la mayor profundidad de su canal de acceso y vaso portuario en relación a los puertos desde donde parte el circuito logístico para el posterior completamiento de bodegas en puertos más profundos. Aumentar la profundidad a 15 m no solo permitirá aprovechar al 100% la capacidad de carga de los buques Panamax, sino que además, permitirá mejorar las condiciones de navegabilidad que luego podrán ser traducidas en aumentar los días de puerto operativo, disminuyendo el tiempo de puerto restringido por superación de la altura de ola con la que actualmente el puerto entra en dicho estado.

Cabe aquí resaltar que este es un tema hartamente investigado, iniciando los primeros bosquejos en el año 1996, en el primer Plan Regulador de Puerto Quequén, y allí dentro de las principales restricciones y vulnerabilidades del puerto se señalaba las limitaciones que presentaban la escollera sur y la necesidad de ensanchar y profundizar el canal de acceso al puerto.

Asimismo, durante ese mismo año, se realizó un estudio técnico y económico-financiero específico sobre la Prolongación de la Escollera Sur de Puerto Quequén, con el objetivo de determinar la factibilidad de la obra, del cual se desprende un diagnóstico favorable tanto en términos técnicos como económicos para la concreción de la obra.

En el año 2004, desde la Subsecretaría de Finanzas del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, realizó una evaluación socioeconómica sobre la Remodelación y Prolongación de la Escollera Sur de Puerto Quequén, donde se demostró la factibilidad económica de dicha obra. Y dentro de las características de la obra se señalaba como uno de los ítems más importantes de la misma, el dragado del canal de acceso, el cual fue contemplado en el análisis.

En el año 2009 fue entregado al directorio del CGPQ el Estudio de Factibilidad del Dragado de profundización de Puerto Quequén realizado por la empresa de Estudios de Ingeniería y Económicos (ESINEC SRL), donde se destaca que los beneficios del proyecto justifican con amplio margen la inversión, en términos económicos, incluso sometido a variaciones significativas de los costos y beneficios. Y cabe destacar que revisando las estimaciones proyectadas en ese momento y comparándolas con el comportamiento de las variables en el tiempo, las mismas presentan un sesgo de subestimación en los resultados.

Otros estudios técnicos y/económico-financieros realizados en el marco del Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén:

- En el año 2012 se realizaron los siguientes estudios técnicos específicos:
  - *Investigación de suelos (Ezcurra & Smith SA),*
  - *Estudio geotécnico – Análisis de suelo por método directo (Torres & Vercelli SRL).*
- En el año 2013 se realizaron los siguientes estudios técnicos:
  - *Ingeniería para adecuación de muelles existentes (Victorio Marcelo Bruschi),*
  - *Estudio y reinterpretación de antecedentes geológicos / geotécnicos de Puerto Quequén (Miniamérica SA),*
  - *Acortamiento de Escollera Norte (Serman y Asociados),*
  - *Reparación de espigón defensa (Serman y asociados) y Factibilidad hidráulica acortamiento escollera norte (Serman y asociados).*
- Además, en el año 2013 fue entregado el *Estudio de viabilidad económica y financiera e impacto económico del proyecto de Profundización y Modernización de Puerto Quequén*, a cargo del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la UNICEN, donde se demuestra como

introducción al trabajo la incidencia favorable a Puerto Quequén con respecto a otros Puertos, que tuvo la obra de extensión de la escollera Sur sobre las cotizaciones de precios pizarra.

Este es un dato no menor, dado que sentó un antecedente en relación a la alta influencia que presenta el incremento de la eficiencia portuaria en los ingresos de los productores a través de dichas mejoras en las cotizaciones. Y como conclusión del informe, señalan en ese momento, desde una posición conservadora, una rentabilidad social del proyecto de 45% anual.

En el año 2014 se realizaron los estudios de *Impacto económico del Proyecto de profundización y modernización de Puerto Quequén (Equilibrium SA) y Obras complementarias – Proyecto de retiro de los duques de alba y de los cascos hundidos (Serman y asociados)*.

En agosto de 2016 la empresa Serman y asociados hizo entrega del *Estudio de Factibilidad Integral de las Obras de modernización y mejoramiento de Puerto Quequén*, a solicitud del directorio del CGPQ. En el mismo se analiza, dentro del paquete de obras, por un lado, el caso particular del dragado de profundización y, por otro, el caso de la construcción del muelle de embarque de Sitio 0, y se exponen los resultados de la estimación del beneficio económico a la fecha de entrega del estudio en ambos casos.

Cabe destacar que el dragado de profundización, cuyos beneficios se han enumerado, está enmarcada dentro del *Plan Estratégico 2016-2026* dentro del eje Competitividad, como acción necesaria para abordar el objetivo de *mejorar la eficiencia y calidad de los servicios del puerto*. Señalan así que “*En un entorno de fuerte competencia portuaria, es imprescindible contar con una operatoria portuaria eficiente y altamente competitiva para lograr una posición de liderazgo. Esto significa que el Puerto Quequén y su comunidad portuaria, deben trabajar mancomunadamente para lograr que cada paso que conforma la cadena logística tenga la mayor eficiencia posible evitando demoras innecesarias que aumentan los tiempos y costos del paso de la mercadería por el puerto.*”

Una de las acciones en pos de este objetivo es Profundizar el canal de acceso y vaso portuario: “*El Puerto Quequén, debe seguir trabajando en potenciar una de sus grandes*



*fortalezas que es la mayor profundidad de su canal de acceso y vaso portuario en relación a los puertos competidores ubicados sobre el río Paraná. Aumentar la profundidad a 15 m y ensanchar la solera, no solo permitirá aprovechar al 100% la capacidad de carga de los buques Panamax, sino que además, permitirá mejorar las condiciones de navegabilidad que luego podrán ser traducidas en aumentar los días de puerto operativo, disminuyendo el tiempo de puerto restringido por superación de la altura de ola con la que actualmente el puerto entra en dicho estado. Esta acción deberá complementarse con la inclusión de mejoras en la gestión que permitan incluir tecnologías de medición y control de los parámetros medioambientales que intervienen directamente en las operaciones.”*

Cabe aquí destacar el primer hito en relación al inicio del mencionado proceso licitatorio, dado que en febrero de 2012, por Resolución 10/2012 del CGPQ, se crea el Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén, siendo su principal objetivo la concreción de la Obra de Profundización y obras anexas vinculadas. Para lo cual se plantean como objetivos particulares, la realización de los estudios necesarios para la concreción de dicha obra, la creación de los instrumentos legales y económicos que posibiliten el financiamiento de las obras, la elaboración de la documentación técnica necesaria, entre otros. Además, se dispuso la creación de un fondo denominado Fondo de Profundización y Modernización Portuaria, así como un Comité Ejecutivo para la concreción de gestiones sobre el Programa.

El 28 de junio de ese mismo año, se firma el contrato de Fideicomiso Administración Programa de Profundización y Modernización del Puerto de Quequén (en adelante el Fideicomiso) entre el CGPQ y el Banco Nación.

El 14 de agosto, mediante Resolución 31/2012 del CGPQ, el Directorio aprobó el llamado a LICITACION PUBLICA INTERNACIONAL POR ETAPAS MULTIPLES PARA EL DRAGADO DE PROFUNDIZACION Y OBRAS COMPLEMENTARIAS DE PUERTO QUEQUEN, y en el mismo instrumento se aprobó el cronograma licitatorio y los pliegos de bases generales y particulares correspondientes a la Etapa 1.

El 25 de agosto se suscribió el ACTA de llamado formal a la LICITACION – ETAPA 1- ANTECEDENTES TECNICOS Y ECONOMICOS DE LOS POSTULANTES.

El 14 de diciembre de 2012 se firmó el ACTA DE APERTURA DE OFERTAS: SOBRE A de la ETAPA 1 de la LICITACION por parte de los representantes de las firmas postulantes y representantes del Comité Ejecutivo del Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén.

Para avanzar con la Licitación se contrató a la consultora Serman y asociados para la evaluación de propuestas de los oferentes para el dragado de profundización (Sobre A). A partir de las conclusiones de dicha evaluación, en marzo se labra un Informe de Precalificación por parte del Comité Ejecutivo del Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén, a través de la cual se deja constancia que las empresas precalificadas son: Jan de Nul NV, Van Oord Dredging and Marine Contractors BV, Boskalis International BV y Dredging International NV. Se deja fuera del proceso licitatorio a la empresa DTA Engenharia y Copersa UTE por incumplimiento de los requisitos y se solicita información adicional a los oferentes preseleccionados, cumpliéndose de esta forma la primera etapa del proceso licitatorio.

A partir del 1° de diciembre del 2012 el CGPQ comienza a facturar el “Cargo Contribución de Profundización y Modernización del Puerto de Quequén” equivalente a U\$S 1 (Dólares Estadounidenses Uno) por tonelada exportada e importada. Las sumas percibidas fueron cedidas al Fideicomiso y se adicionan los importes recaudados en concepto del Impuesto al Valor Agregado y otros impuestos o contribuciones que se generen con la recaudación de dicho Cargo.

A principios de 2014, se toma la decisión de continuar con la Etapa 2/3 del proceso licitatorio, por lo cual el 13 de enero de 2014 se presentó el Documento de Trabajo Final para la elaboración del Pliego de Bases y Condiciones de las Etapas 2 y 3 de la LICITACION.

4  
Por Resolución 04/2014 del CGPQ, se incorporaron como contribución directa del CGPQ al Fideicomiso los ingresos provenientes de la recaudación de la Tasa por uso de vías navegables junto a los importes recaudados en concepto del Impuesto al Valor Agregado y otros impuestos o contribuciones que se generen con la recaudación.

EL 14 de febrero del 2014 se realizó el DATA ROOM OBLIGATORIO con exposición de los estudios complementarios realizados hasta ese momento en el marco de la

LICITACION, para lo cual se firmó un ACTA DE ENTREGA DE DOCUMENTACION TECNICA.

El 12 de marzo de 2014 en el Salón Bouchard de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires sita en calle Bouchard 454 de la Ciudad de Buenos Ares, se firma el ACTA REUNION de la segunda ronda del DATA ROOM OBLIGATORIO.

El 17 de junio de 2014 se realiza la REUNIÓN DE DIRECTORIO EXTRAORDINARIA DEL CGPQ N° 368, donde se aprueba por unanimidad el Pliego de Bases y Condiciones Generales y Particulares correspondientes a las Etapas 2/3 de la LICITACION.

El 26 de junio de 2014 en el CGPQ se firma el ACTA DE ENTREGA DE PLIEGOS – ETAPA 2 Y 3 en el marco de la LICITACION. Suscribieron dicha ACTA los representantes de las empresas participantes, el Presidente del CGPQ (Dr. Martín Caraffo), el Intendente Municipal del Partido de Necochea (Sr. José Luis Vidal) y el Subsecretario de Actividades Portuarias de la Provincia de Buenos Aires (Dr. Jorge Otharan).

El 25 de julio de 2014 se firma la Resolución 11/2014 del CGPQ, bajo la cual se resuelve modificar el Pliego de Bases y Condiciones para las Etapas 3 y 3 de la LICITACION, dividiéndolo en tres renglones: dragado de mantenimiento años 0 a 3, dragado de profundización y obras complementarios, y dragado de mantenimiento años 3 a 10.

El 5 de septiembre de 2014 se hizo APERTURA DE LOS SOBRES PRESENTADOS PARA LA LICITACION ITEM 1: DRAGADO DE RECUPERACION DE PROFUNDIDADES Y MANTENIMIENTO AÑOS 0 A 3, presentados por 3 empresas (Van Oord Dredging and Marine Contractors BV, Boskalis International BV y Jan de Nul NV). En presencia del Presidente del CGPQ, miembros del Directorio del CGPQ, profesionales técnicos del CGPQ y representantes de empresas oferentes.

El 6 de octubre de 2014 se firma la Resolución 12/14 del CGPQ, se resuelve adjudicar la LICITACION ETAPAS 2 Y 3 ITEM 1 Dragado de Recuperación y Mantenimiento Año 0 a año 3 a Jan De Nul NV, garantizando el dragado de mantenimiento por tres años durante el plazo marzo 2015 a marzo 2018.

En el año 2015 se reinicia el proceso y se presentan las obras complementarias a la Nación, en el marco de un proyecto de financiación tripartita donde la Nación financiaría las obras complementarias, el Consorcio de Gestión de Puerto Quequén financiaría el dragado de profundización, y una empresa privada financiaría la construcción de un nuevo muelle en el antepuerto.

En agosto de 2016 se realiza el *Estudio de Factibilidad Integral de las Obras de modernización y mejoramiento de Puerto Quequén*, a solicitud del directorio del CGPQ. En el mismo se analiza, dentro del paquete de obras, por un lado, el caso particular del dragado de profundización y, por otro, el caso de la construcción del muelle de embarque de Sitio 0, y se exponen los resultados de la estimación del beneficio económico a la fecha de entrega del estudio en ambos casos.

Durante al año 2017, ante una mejora de las condiciones del mercado, y próximos a la finalización del contrato de dragado de mantenimiento (marzo 2018), el directorio decide avanzar con las etapas pendientes de dragado de profundización y el dragado de mantenimiento años 3 a 10. Motivo por el cual se realizó una recalificación de las empresas con el fin de comprobar que mantenían las condiciones de precalificación.

En noviembre de 2017 el Consorcio de Gestión presentó un proyecto de pliego, motivo por el cual el 15 de diciembre se realizó un Data Room público, donde las empresas precalificadas accedieron al mismo con sus respectivas especificaciones legales, contractuales, económicas y técnicas.

A partir de allí y a través de aportes de los oferentes se conformó un pliego, incorporando buena parte de la experiencia de las empresas participantes.

El presente dictamen se conforma por una primera parte donde se expone una síntesis de los principales beneficios estimados por el Area Comercial para posteriormente exponer un análisis de la que se considera la OEFC menor.

## **BENEFICIOS DE LA OBRA**

En el presente informe, realizado a solicitud del Directorio del Consorcio de Gestión de Puerto Quequén (CGPQ), se demuestra la importancia que reviste la concreción del Dragado de Profundización y se analizan los beneficios económicos que genera la misma.

Esta obra reviste importancia a fin de potenciar una de sus más importantes fortalezas, que es la mayor profundidad de su canal de acceso y vaso portuario en relación a los puertos desde donde parte el circuito logístico para el posterior completamiento de bodegas en puertos más profundos. Aumentar la profundidad a 15 m, no solo permitirá aprovechar al 100% la capacidad de carga de los buques Panamax, sino que además, permitirá mejorar las condiciones de navegabilidad que luego podrán ser traducidas en aumentar los días de puerto operativo, disminuyendo el tiempo de puerto restringido por superación de la altura de ola con la que actualmente el puerto entra en dicho estado.

El informe fue realizado partiendo de una revisión de estudios anteriores vinculados a la temática y realizados por consultores expertos en logística portuaria.

En febrero de 2012, por Resolución 10/2012 del CGPQ, se crea el Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén, siendo su principal objetivo la concreción de la Obra de Profundización y obras anexas vinculadas. Para lo cual se plantean como objetivos particulares, la realización de los estudios necesarios para la concreción de dicha obra, la creación de los instrumentos legales y económicos que posibiliten el financiamiento de las obras, la elaboración de la documentación técnica necesaria, entre otros. Además, se dispuso la creación de un fondo denominado Fondo de Profundización y Modernización Portuaria, así como un Comité Ejecutivo para la concreción de gestiones sobre el Programa.

En junio de ese mismo año, se firma el contrato de Fideicomiso Administración Programa de Profundización y Modernización del Puerto de Quequén (en adelante el Fideicomiso) entre el CGPQ y el Banco Nación.

A partir del 1° de diciembre del 2012 el CGPQ comienza a facturar el “Cargo Contribución de Profundización y Modernización del Puerto de Quequén” equivalente a U\$S 1 (Dólares Estadounidenses Uno) por tonelada exportada e importada. Las sumas percibidas fueron cedidas al Fideicomiso y se adicionan los importes recaudados en

concepto del Impuesto al Valor Agregado y otros impuestos o contribuciones que se generen con la recaudación de dicho Cargo. Cabe aquí agregar que, por Resolución 04/2014 del CGPQ, se incorporaron como contribución directa del CGPQ al Fideicomiso los ingresos provenientes de la recaudación de la Tasa por uso de vías navegables junto a los importes recaudados en concepto del Impuesto al Valor Agregado y otros impuestos o contribuciones que se generen con la recaudación.

En agosto de 2012 el CGPQ autoriza el llamado a Licitación pública internacional por etapas múltiples para el dragado de profundización y obras complementarias de Puerto Quequén. Se toma la decisión de dividir la licitación en dos etapas, una de precalificación de empresas oferentes y otra de Oferta Técnica y Oferta Económica de dichas empresas.

Por lo cual ese mismo mes se formaliza la primera etapa de dicho llamado y en diciembre de 2012 se realiza la apertura de sobres correspondiente a la primera etapa. Para avanzar con la Licitación se contrató a la consultora Serman y asociados para la evaluación de propuestas de los oferentes. A partir de lo cual en marzo se labra un Acta informe de Precalificación, a través de la cual se deja constancia que las empresas preseleccionadas son: Jan de Nul, Van Oord, Boskalis y Dredging. Se deja fuera del proceso licitatorio a la empresa DTA por incumplimiento de los requisitos y se le solicita información adicional a los oferentes preseleccionados, cumpliéndose de esta forma la primera etapa del proceso licitatorio.

En el marco de la creación del Programa de Profundización y Modernización de Puerto Quequén se realizaron estudios de técnicos y/económico-financieros.

Es por esto que se presenta al Directorio este informe, donde se determinan los beneficios estimados de la obra y que serán analizados detalladamente en el contenido del presente trabajo que se encuentra organizado en cuatro secciones: descripción de las obras, proyección de demanda, beneficios de la obra y conclusiones.

#### Proyección de Demanda

Para la proyección de demanda se tomaron los resultados expuestos en el *Plan Estratégico 2016/2026 de Puerto Quequén* que fuera presentado a mediados del corriente año, donde se realizó una proyección para el horizonte de planificación, y

utilizando como referencia los valores obtenidos se definieron los escenarios estratégicos.

En la siguiente tabla se exponen en color rojo los valores estimados para la planificación estratégica para los años 2021 y 2026 en lo que definen como escenarios básicos y optimistas.

	ESCENARIOS EN TONELADAS		
	PESIMISTA	BASICO	OPTIMISTA
2018	5.500.000	7.407.643	8.622.440
2019	5.720.000	7.669.092	8.927.382
2020	5.948.800	7.939.769	9.243.108
2021	6.186.752	8.220.000	9.570.000
2022	6.434.222	8.500.231	9.896.892
2023	6.691.591	8.790.015	10.234.950
2024	6.959.255	9.089.678	10.584.556
2025	7.237.625	9.399.557	10.946.103
2026	7.527.130	9.720.000	11.320.000

A partir de los valores señalados en los escenarios básico y pesimista se hizo una inferencia de los restantes valores estimando la tasa de crecimiento anual, que alcanza el 3,4% en ambos casos. Se observa que el escenario básico parte de un valor de 7,4 millones de toneladas para el año 2018, mientras que el escenario optimista parte de un valor de 8,6 millones de toneladas para el año 2018.

No obstante estas estimaciones, para la evaluación del flujo de fondos generados por la inversión del dragado de profundización se considera un escenario definido como pesimista que parte de un valor de 5,5 millones de toneladas para el año 2018, con una tasa de crecimiento propuesta de un 4% anual en base a promedios históricos.

#### Otras cargas potenciales

Se ha manifestado en varias ocasiones la intención de Puerto Quequén de agregar a sus tráficos las operaciones de carga en contenedores. Es sabido que estos tráficos se realizan en servicios regulares (de línea) con escalas y calendarios prefijados. El establecimiento de Puerto Quequén como escala de las líneas que atienden el litoral atlántico en carácter de “feeders” de los puertos de Buenos Aires y Montevideo requeriría de la existencia de un tráfico “generador” con escala adecuada como para justificar la concurrencia de los buques especializados en forma periódica. La potencial

reactivación de la actividad pesquera junto con una consiguiente reactivación de la industria procesadora, podría generar la posibilidad de exportar directamente por Puerto Quequén los productos de la pesca en contenedores refrigerados (una estimación preliminar permite considerar el movimiento de aproximadamente 150 TEU, entre llenos y vacíos, por cada 1.000 toneladas de exportación pesquera). Como sucede normalmente en casos similares, una vez establecido un servicio regular otros productos que se transportan en contenedores y que implican el manipuleo de escasos volúmenes podrían sumarse a los tráficos generados por la actividad “generadora” (en este caso la pesquera) y utilizar a Puerto Quequén como vía de entrada o salida de la zona de influencia.

Es de destacar que este tipo de tráfico del tipo regular, necesita del 100% de operatividad del Puerto, por ello es posible pensar en este tipo de tráfico a partir de la PROFUNDIZACIÓN, ya que se mejoran las condiciones de operatividad del Puerto.

#### Beneficios del Dragado de Profundización

Los beneficios generados por el dragado de profundización son múltiples tanto en forma directa para los actores intervinientes en la operatoria portuaria como en forma indirecta para el conjunto de actores restantes en la cadena logística desde el origen de la mercadería hasta su salida a mar abierto.

El principal beneficio deriva de la posibilidad de operación de buques teniendo un mejor aprovechamiento de sus bodegas. El resultado es un ahorro en el costo de transporte marítimo medido en unidad de carga. Se suma a ello la disminución del tiempo de espera de los buques como consecuencia de la menor cantidad de días de puerto cerrado como consecuencia de la fijación de parámetros operativos superiores a los actuales en el caso del oleaje. Lo que implica que si actualmente, solo pueden salir del puerto con 42 pies en 69% de los casos y nunca con 46 pies. Con la profundización podría salir a 42 pies en un 94% de los casos y el 90% para 46 pies y hasta 50 pies con un 44 % si fuera necesario.

Asimismo, estos menores costos de transporte marítimo, por los motivos antes dichos, se traducirán en un beneficio directo adicional debido a la reducción del castigo en el precio de pizarra de los productos embarcados en Puerto Quequén. Esto apareja un efecto positivo en el productor agrícola del hinterland de Puerto Quequén debido a que



le permite obtener un mayor valor por la mercadería comercializada, y por otro lado, permite ampliar el área de influencia del Puerto debido a que en aquellas zonas limitantes con Bahía Blanca y equidistantes entre ambos puertos comercializa sus productos en aquellas plazas en las cuales la incidencia del costo de transporte es menor. Por lo tanto, si dichos productores obtienen una mayor cotización en la plaza de Puerto Quequén, enviarán la mercadería a ese puerto hasta el punto donde el diferencial ya no le otorgue un beneficio adicional. Esto conlleva a un aumento de captación de mercaderías para el puerto producto de la ampliación del hinterland.

Los resultados obtenidos de la cuantificación de estos beneficios directos se presentan en el siguiente apartado. Los cuales se estiman desde una perspectiva conservadora y en base a los datos disponibles.

En términos operativos, se generarán beneficios a consecuencia de la adecuación del muelle del Sitio 6 y la construcción de un nuevo muelle en el Sitio 11/12 (Pier Doce). Dado que el muelle del Sitio 6 posee en la actualidad dos restricciones: la profundidad, que limita las operaciones a un máximo 40 pies de calado, y la presencia de una línea de alta tensión que limita la eslora máxima de los buques a 180 metros. Con el corrimiento de la línea de alta tensión, que es una de las obras previstas en el Plan Estratégico 2016/2026, y la profundización de este sitio que hoy posee un factor de ocupación considerablemente bajo, se ganaría un nuevo muelle para la carga de buques Panamax con todos los beneficios que esto representa en términos de eficiencia operativa. En lo que refiere al Sitio 11/12 y la inversión de Pier Doce, una de las exigencias que deberá cumplimentar esta empresa, es que el pilotaje del nuevo muelle deberá ser tal que permita el dragado a pie de muelle de 50 pies. Con esto se ganaría un nuevo muelle para la carga de buques Panamax a bodega completa, en un Sitio que hoy tiene un factor de ocupación considerablemente bajo y que solo se utiliza las operaciones de removido de Centrales de la Costa.

Es evidente también el incremento de la seguridad náutica, debido a las mejores condiciones de navegación en el canal. Se podrán establecer condiciones de cierre de puerto menos restrictivas que las actuales, aumentando la operatividad y competitividad. Adicionalmente, la concreción del proyecto implicará un incremento de la seguridad náutica, al mejorarse las condiciones de navegación en el quiebre del canal (boca de acceso al puerto).

A su vez existirá una disminución de costos de seguros, debido al incremento de la seguridad náutica. Este beneficio no es cuantificado por la imposibilidad de estimar con razonable aproximación la probabilidad de accidentes evitados.

Por otra parte, como consecuencia de la reasignación de transporte terrestre que se generará a partir de captar mercadería de áreas más cercanas a Puerto Quequén (que sin el dragado de profundización no es posible captar por el diferencial de precios ya mencionado) se suma el beneficio de la reducción del costo de transporte terrestre directo (fletes). Y sumado a ello, de forma indirecta a través de una disminución en el costo de mantenimiento de rutas.

Desde una perspectiva socio-económica, el dragado de profundización generaría un importante aliciente para que las empresas privadas incrementen sus inversiones en el puerto. Este crecimiento de las inversiones en el sector portuario llevaría a un impulso en la demanda de la cadena agroexportadora a través del multiplicador de la producción, con resultados positivos y de reactivación de la economía global del partido. Esto se desprende del análisis de la estructura y de los eslabonamientos intersectoriales de la economía del Partido de Necochea en el marco de la investigación *Generación del Producto Bruto Interno en el distrito de Necochea (2006)*, y más allá de los números absolutos en términos monetarios que indudablemente se encuentran desactualizados, se infiere que, en términos relativos, la matriz productiva no se ha modificado en estos últimos años.

De los 8 sectores más importantes de la economía del partido de Necochea, 6 pertenecen a la cadena agroexportadora. Ello implica que los habitantes de las localidades de dicho partido, dependen en forma directa e indirecta de la actividad agroexportadora. Asimismo, los principales consumos locales intermedios son generados por las empresas agropecuarias y la cadena agroexportadora. Esto implica que cuanto mayor es el grado de compras intermedias que se hace entre los distintos sectores de esta cadena, mejor tracciona la economía. Por último, y en consonancia con lo anterior, el estudio afirma que las principales ramas de la cadena agroexportadora presentan los mayores coeficientes de multiplicador de producción. Estos definen el efecto final sobre la producción del conjunto de la actividad económica del partido de un incremento de una unidad en la demanda de la cadena. Ello implica que la demanda

de servicios y productos de la cadena aumenta el producto total de la economía del partido de Necochea en mayor cuantía que otros sectores.

Además, el citado estudio, concluye en relación que la cadena agroexportadora de nuestro distrito presenta los mayores coeficientes de multiplicador de empleo. Y retomando la inferencia de incremento de inversiones en actividades del entorno portuario, apareja un consecuente aumento de empleabilidad. Con lo cual, al producirse un cambio unitario en el empleo de una rama productiva vinculada a esta cadena, en comparación con otras ramas, se originan una mayor variación total, directa e indirecta, en el empleo del sistema económico del Partido de Necochea.

Finalmente, los beneficios mencionados y otros con menor incidencia significativa que no han sido enumerados, permitirían consolidar a Puerto Quequén como principal puerto de completamiento para las exportaciones argentinas de granos, subproductos y aceites.

#### **Cuantificación de beneficios directos**

Como fuera mencionado anteriormente, en los siguientes cuatro apartados se exponen los resultados obtenidos de la cuantificación de los beneficios directos. Los cuales se estiman desde una perspectiva conservadora y en base a los datos disponibles.

#### **Beneficios derivados del mayor aprovechamiento de bodega**

Como ya fuera mencionado, en el *Estudio de Factibilidad Integral* del año 2016 se realizó un cálculo actualizado del aprovechamiento de la capacidad de bodega de los buques como consecuencia del dragado de profundización, del cual se desprende un ahorro en el costo de transporte marítimo, medido en unidad de carga. A continuación se presentan la metodología utilizada y los principales resultados alcanzados.

En términos generales, para obtener el ahorro de costos de transporte derivado del mayor volumen de carga por buque se tomó la proyección del movimiento de granos y subproductos antes expuesta; se estimó la cantidad de buques en las situaciones sin y con proyecto; se estimó el ahorro de costo de transporte marítimo de granos y subproductos desde el puerto de Quequén, por la menor cantidad de buques y se proyectó el ahorro de costos para el horizonte del proyecto.

Como criterio conservador se consideró que los tráficos de aceites vegetales, combustibles, fertilizantes, productos pesqueros y forestales no obtendrán beneficios apreciables como consecuencia de la profundización del puerto.

Los supuestos utilizados para estimar la cantidad de buques necesarios para las exportaciones desde el puerto de Quequén en las situaciones sin y con proyecto, se encuentran resumidos en la siguiente tabla:

**ESTIMACIÓN DE LA CANTIDAD DE BUQUES NECESARIOS PARA TRANSPORTAR LOS GRANOS Y SUBPRODUCTOS QUE SE EXPORTAN DESDE EL PUERTO DE QUEQUÉN**

CONCEPTO	Unidad	2020	2025	2030	2035
EXPORTACIÓN DE GRANOS Y SUBPRODUCTOS DESDE QUEQUÉN	t/año	6.850.000	8.150.000	9.700.000	11.250.000
CARGA MEDIA Sin <u>Proy.</u>	t/buque	25.000	25.000	25.000	25.000
CARGA MEDIA Con <u>Proy.</u>	t/buque	27.000	27.000	27.000	27.000
VIAJES Sin <u>Proy.</u>	n°	274	326	388	450
VIAJES Con <u>Proy.</u>	n°	254	302	359	417
DISMINUCIÓN DE LA CANTIDAD VIAJES	Viajes/año	20,3	24,1	28,7	33,3

FUENTE: a partir de las estimaciones efectuadas para el presente estudio de demanda

Los supuestos utilizados para estimar el costo de transporte marítimo de las exportaciones de granos y subproductos desde Quequén, según los tres destinos más importantes, aparecen volcados en el siguiente cuadro:

### **COSTO TOTAL DEL TRANSPORTE MARÍTIMO**

CONCEPTO	Unidad	ASIA	EUROPA	BRASIL
DURACIÓN NAVEGACIÓN	Días	35	21	4
TIEMPO DE PERMANENCIA EN PTO	Días	8	8	8
ALQUILER	u\$s/día	8.000	8.000	8.000
CONSUMO DE COMBUSTIBLE	m <sup>3</sup> /día	40	40	40
PRECIO COMBUSTIBLE	u\$s/m <sup>3</sup>	300	300	300
COSTO COMBUSTIBLE	u\$s/día	12.000	12.000	12.000
TRIPULACIÓN	u\$s/día	6.000	6.000	6.000
COSTO DIARIO NAVEGANDO	u\$s/día	26.000	26.000	26.000
COSTO DIARIO EN PTO	u\$s/día	15.200	15.200	15.200
COSTO TOTAL DEL TRANSPORTE MARÍTIMO	u\$s	653.600	440.800	182.400

FUENTE: Serman y Asociados

En base a la proporción de cargas que se dirigen a cada uno de los destinos más relevantes, se obtuvo el costo medio de navegación marítima por viaje, según se observa en el siguiente cuadro:

#### COSTO MEDIO DE NAVEGACIÓN MARÍTIMA

DESTINO	PROPORCIÓN	COSTO DEL VIAJE
ASIA	50%	653.600
EUROPA	30%	440.800
BRASIL	20%	182.400
PROMEDIO	100%	495.520

6 Combinando la disminución de la cantidad necesaria de viajes, por un lado, con el costo medio de navegación marítima, por el otro, se estimó el ahorro anual por disminución de la cantidad de viajes:

**AHORRO DE COSTOS DE TRANSPORTE MARITIMO DE LAS EXPORTACIONES DE GRANOS Y  
SUBPRODUCTOS DESDE QUEQUEN**

Año	2020	2025	2030	2035
Viajes/año	20,3	24,1	28,7	33,3
u\$s/año	10.057.221	11.965.890	14.241.612	16.517.333

Finalmente, para estimar el **beneficio anual** por ahorro de costos por disminución de la cantidad de viajes, se toma un promedio de **US\$ 13.195.514** de los valores antes indicados.

**Beneficios derivados de la disminución del tiempo de espera de los buques**

El buque espera, por un lado, en rada para ingresar a puerto, y por otro lado, una vez terminada la carga/descarga, espera para egresar del mismo. Los motivos de dichas esperas son diversos, ya sean como consecuencia de la propia operatividad del puerto, como es el caso de giro ocupado para ingresar o por decisión de los operadores, entre otras, o bien por cuestiones particulares determinadas para asegurar la seguridad náutica del ingreso y egreso de los buques a puerto, tal es el caso de puerto cerrado por “altura de ola” y “por viento”.

Esta espera genera horas muertas que se ven reflejadas principalmente en mayores costos de fletamento, máxime en el caso de Puerto Quequén donde los contratos son de tipo Time Charter, donde la variable tiempo es la que define el mayor o menor costo para el fletador.

Durante los últimos cuatro años, contemplando tanto el momento de ingreso del buque a puerto, en base a datos extraídos del sistema de registros del CGPQ, la espera de los buques por altura de ola promedio los 20 días en el año, lo que implica prácticamente una espera de 2 días/buque. Y en el caso de cierre por viento, promediaron alrededor de los 14 días por año y 2,3 días/buque. Para el análisis se considera la sumatoria de los promedios de ambos motivos de espera, que totalizan 34 días total anual y 2 días por buque.

6

	ALTURA DE OLA		PUERTO CERRADO POR VIENTO		TOTAL	
	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL
<b>2013</b>	2,66	37,25	1,23	1,23	1,95	38,48
<b>2014</b>	1,62	11,33	5,43	38,01	3,52	49,34
<b>2015</b>	1,24	18,63	1,56	14,07	1,40	32,71
<b>2016</b>	2,00	14,00	1,26	2,52	1,63	16,52
<b>PROMEDIOS</b>	1,88	20,30	2,37	13,96	2,13	34,26

En el caso de egreso de los buques, durante los últimos cuatro años, la espera de los buques por altura de ola promedio los 43 días en el año, lo que implica prácticamente una espera de 1,6 días/buque. Y en el caso de cierre por viento, promediaron alrededor de los 20 días por año y 1,45 días/buque. Para el análisis se considera la sumatoria de los promedios de ambos motivos de espera, que totalizan 62 días total anual y 1,5 días por buque.

	ALTURA DE OLA		PUERTO CERRADO POR VIENTO		TOTAL	
	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL	PROM/BUQUE	TOTAL ANUAL
<b>2013</b>	3,04	57,69	1,76	21,10	2,40	78,79
<b>2014</b>	1,20	29,97	1,41	31,00	1,30	60,96
<b>2015</b>	0,97	37,76	1,13	14,74	1,05	52,50
<b>2016</b>	1,03	45,11	1,50	11,97	1,26	57,08
<b>PROMEDIOS</b>	1,56	42,63	1,45	19,70	1,50	62,33

Es importante contemplar que para el análisis se tomaran la sumatoria de los promedios de ambos motivos debido a que no sería pertinente adoptar los valores de un único año debido a que se ven afectados de manera aleatoria por las condiciones climáticas particulares de cada año. Lo cual implica que si un año, esas condiciones fueron mayormente favorables, los promedios serán menores, ocurriendo lo contrario para aquellos casos, como el año 2013, donde dichas condiciones fueron, en general, desfavorables.

La eliminación o reducción de las demoras en rada y en el tiempo de ocupación de los muelles implica una disminución del costo medio de navegación marítima para el transporte a granel de los productos comercializados en Puerto Quequén. Por cada día de demora en rada y/o puerto, el armador incurre en una serie de costos, como es el alquiler, el consumo de combustible, el salario de la tripulación, entre otros. En el caso

de demoras en muelle, el armador incurre en mayores costos por estadía. Este costo, el armador lo traslada al valor de los fletes y por ende adiciona costos al exportador. Para la estimación de dichos costos se utilizaron los siguientes datos:

CONCEPTO	Unidad	Monto
ALQUILER	u\$s/día	8.000
CONSUMO DE COMBUSTIBLE	m3/día	40
PRECIO COMBUSTIBLE	u\$s/m3	300
COSTO COMBUSTIBLE	u\$s/día	12.000
TRIPULACIÓN	u\$s/día	6.000
COSTO DIARIO NA VEGANDO	u\$s/día	26.000
COSTO DIARIO EN PTO	u\$s/día	15.200

**FUENTE: Actualización de datos de Serman y asociados (2016)**

El dragado de profundización solucionará en gran parte el problema de colas y tiempos de espera, debido a los motivos antes mencionados. Considerando que actualmente, únicamente pueden egresar del puerto con 42 pies en el 69% de los casos y nunca con 46 pies. Y que con la profundización podría ingresar/egresar a 42 pies en un 94% de los casos y el 90% para 46 pies y hasta 50 pies con un 44 % si fuera necesario. Se estima que habrá una mejora del 73% de reducción en los tiempos de espera por los motivos analizados y en los buques de menor calado de ingreso la restricción prácticamente desaparece, con lo cual se estima una mejor del 98%.

Es así que, en base a la información antes dicha y los datos obtenidos de los **registros realizados por el CGPQ**, se puede deducir que, en caso de reducir los días de demora en las proporciones estimadas se originaría un beneficio total en términos de reducción de costos portuarios originados por mayores costos de fletamento, Con lo cual, queda demostrado que la reducción de días de demora de ingreso y egreso de los buques totalizan **U\$S 2,65 millones anuales**.



	ESPERAS	
	INGRESO	EGRESO
DIAS DE DEMORA TOTAL SIN DRAGADO	34,3	62,3
DIAS DE DEMORA PROMEDIO POR BUQUE SIN DRAGADO	2,1	1,5
DIAS DE DEMORA TOTAL CON DRAGADO	0,7	16,6
DIAS DE DEMORA PROMEDIO POR BUQUE CON DRAGADO	0,04	0,4
COSTO DIARIO DE NAVEGACION/BUQUE (u\$s)	26.000	
COSTO DIARIO ESTADIA/BUQUE (u\$s)	15.200	
CANTIDAD DE DIAS TOTALES DE REDUCCION DE DEMORA	33,6	45,8
CANTIDAD DE DIAS POR BUQUE DE REDUCCION DE DEMORA	2	1,1
CANTIDAD PROMEDIO DE BUQUES POR AÑO QUE ESPERAN	14,2	42

**FUENTE:** elaboración propia en base a datos del CGPQ

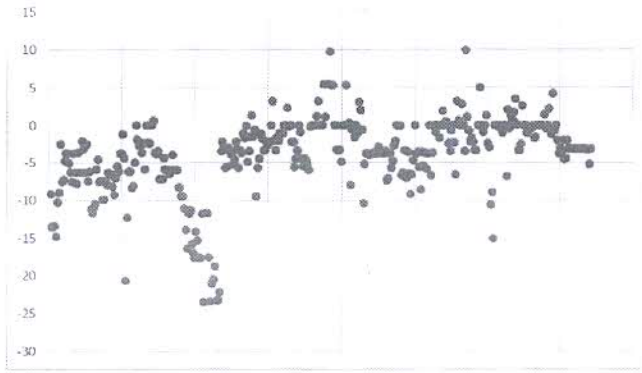
### **Beneficios derivados del incremento del precio que recibe el productor**

Otro indicador que se considera en el análisis, es la mejora económica de los productores del área de influencia estimado a partir del precio pizarra de los principales commodities exportados desde Puerto Quequén, dado que a partir de la concreción de la obra de profundización se espera un ingreso incremental que percibirán los productores.

En general los precios pizarra son fijados por una comisión de representantes de la oferta (producción, cooperativas y acopio), la demanda (industria y exportación) y la intermediación (corretaje). Dado que estos precios reflejan sólo negocios efectivamente realizados, cuando no se conocen operaciones concretas para un determinado producto o bien cuando la comisión no está formada de por lo menos por un representante de cada sector, no se informa su precio. Esto son los días denominados como “sin cotización”, los cuales fueron eliminados del análisis y sólo se tomaron aquellos días con cotización coincidentes entre las plazas Quequén y Bahía Blanca para los principales commodities exportados.

Para el caso de la principal oleaginosa exportada desde Puerto Quequén, la soja presenta en el 77% de los casos diferencias de cotización en detrimento de Quequén con respecto a Bahía Blanca. Se estimó la diferencia promedio de cada transacción para los años 2014-2016 y resultó ser de U\$S 4 por debajo de Bahía Blanca, alcanzando diferencias de U\$S 24.

Diferencias de cotización de precio pizarra de soja entre las plazas Quequén y Bahía Blanca



**FUENTE:** elaboración propia en base a datos publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de Buenos Aires

Para el caso de trigo, se calculó el promedio en base al año 2016, dado que durante los años anteriores no hubo cotizaciones debido a las restricciones existentes sobre el mercado de dicho cereal. Cabe aquí destacar que el cálculo de diferencias sobre este mercado estaría siendo bastante conservador comparado con lo que ocurre en condiciones de comercialización normales, dado que el 2016 fue un año con distorsiones en la definición del precio lleno debido a la sobreoferta del producto. No obstante ello, los resultados obtenidos indican que en el 65% de los casos diferencias de cotización resultaron en detrimento de Quequén con respecto a Bahía Blanca. Se estimó la diferencia promedio de cada transacción durante el año 2016 y resultó ser de U\$S 2.26 por debajo de Bahía Blanca, en términos relativos implicó un valor promedio de un 1,4% de pérdida de valor en la plaza Quequén con respecto a Bahía Blanca.

Diferencias de cotización de precio pizarra de trigo entre las plazas Quequén y Bahía Blanca

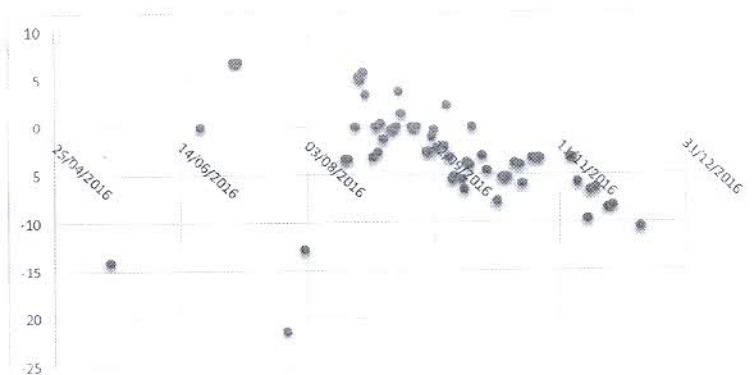


6

**FUENTE:** elaboración propia en base a datos publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de Buenos Aires

Por último, tomando como referencia el maíz se exporta desde Puerto Quequén en menor volumen y, debido a que durante los años anteriores no se registran la cantidad de datos suficientes, las estimaciones promedio se realizaron en base al año 2016. Se evidencia que en el 71% de los casos, las diferencias de cotización resultaron en detrimento de Quequén con respecto a Bahía Blanca. Se estimó la diferencia promedio de cada transacción y resultó ser de U\$S 2.83 por debajo de Bahía Blanca, en términos relativos implica un valor promedio de un 2% de pérdida de valor en la plaza Quequén con respecto a Bahía Blanca.

#### Diferencias de cotización de precio pizarra de maíz entre las plazas Quequén y Bahía Blanca



**FUENTE: elaboración propia en base a datos publicados por la Cámara Arbitral de Cereales de Buenos Aires**

Cabe destacar que el monto diferencial de embarcar el grano por Puerto Quequén significa una pérdida para los productores agrícolas de la región, ya que venden su mercadería con referencia de precios puestos en puerto.

Tomando los valores promedios obtenidos, se puede observar que los productores se verían beneficiados en **U\$S 13 millones**, solo considerando la exportación de **soja, trigo y maíz**, debido a que estos recursos los pierden actualmente los productores debido a los costos portuarios mayores. Esto se deduce a partir de contemplar la eliminación total del diferencial de precios, en base a los siguientes datos:

- El promedio de toneladas de soja exportadas durante los últimos 4 años (2.036.763 ton) y la pérdida en dólares por diferencias de cotización referenciadas con respecto a Bahía Blanca, los productores se verían beneficiados en U\$S 8,2 millones aproximadamente.

- Considerando un promedio de 1.500.000 toneladas de trigo y la pérdida en dólares por diferencias de cotización referenciadas con respecto a Bahía Blanca, los productores se verían beneficiados en U\$S 3,4 millones aproximadamente.
- El promedio de toneladas de maíz exportadas durante los últimos 4 años (525.000 ton) y la pérdida en dólares por diferencias de cotización referenciadas con respecto a Bahía Blanca, los productores se verían beneficiados en U\$S 1.5 millones aproximadamente.

Haciendo un **cálculo conservador**, dado que la reducción del diferencial depende de múltiples factores, considerando los tres granos antes mencionados (**soja, trigo y maíz**) y suponiendo una reducción del **50%** del diferencial de precios entre Puerto Quequén y Puerto Bahía Blanca, los productores se verían beneficiados en **U\$S 6,5 millones anualmente**.

#### **Conclusiones de los Beneficios Detallados**

Para medir el impacto económico del dragado de profundización del canal de acceso exterior e interior y del interior del vaso portuario hasta 46 pies. En primer lugar, se revisaron los antecedentes vinculados con la temática así como la línea histórica de los hitos que avalan este proyecto, a partir de lo cual queda hartamente demostrada la necesidad de dicha obra.

Seguido a ello, se describieron las cuestiones técnicas propias del dragado de profundización, así como también de las obras complementarias y necesarias para el crecimiento de Puerto Quequén.

Luego se analizaron los escenarios proyectados de demanda de las mercaderías movilizadas desde Puerto Quequén que fueron propuestos recientemente por una consultora contratada para la planificación a diez años del puerto. A partir de lo cual, se adoptaron los escenarios planteados por dicha consultora y se adiciona un tercero denominado "pesimista", que se encuentra por debajo de las estimaciones antes mencionadas y será utilizado para el posterior análisis financiero del proyecto de inversión en el dragado de profundización.

Posteriormente, se analizaron y describieron la totalidad de los beneficios, tanto directos como indirectos que se generarían producto del dragado de profundización.

Finalmente, se procedió a estimar aquellos beneficios directos que revisten mayor importancia relativa para la operatoria portuaria y para los actores intervinientes en la cadena logística de la mercadería que se moviliza desde Puerto Quequén, desde el origen hasta su salida a mar abierto. Para lo cual, por un lado, se tomaron los resultados más actuales de estudios económicos realizados con referencia a la profundización y, por otro lado, se realizó una estimación de elaboración propia en base a una selección y sistematización de datos disponibles.

Como conclusión del trabajo cabe destacar que los beneficios son múltiples tanto en forma directa para los actores intervinientes tanto en la operatoria portuaria como en forma indirecta para el conjunto de actores restantes en la cadena logística y la economía regional.

Aunque el principal beneficio deriva de la posibilidad de operación de buques de mayor tamaño y/o de aumentar el aprovechamiento de sus bodegas, donde el resultado es, en ambos casos, un ahorro en el costo de transporte marítimo medido en unidad de carga. Se suma a ello la disminución del tiempo de espera de los buques como consecuencia de la menor cantidad de días de puerto cerrado como consecuencia de la fijación de parámetros operativos superiores a los actuales en el caso del oleaje. Lo que implica que si actualmente, solo pueden salir del puerto con 42 pies en 69% de los casos y nunca con 46 pies. Con la profundización podría salir a 42 pies en un 94% de los casos y el 90% para 46 pies y hasta 50 pies con un 44 % si fuera necesario.

En términos operativos, se generarán beneficios a consecuencia de la adecuación del muelle del Sitio 6 y la construcción de un nuevo muelle en el Sitio 11/12 (Pier Doce). Es evidente también el incremento de la seguridad náutica, debido a las mejores condiciones de navegación en el canal. Se podrán establecer condiciones de cierre de puerto menos restrictivas que las actuales.

A su vez existirá una disminución de costos de seguros, debido al incremento de la seguridad náutica. Este beneficio no es cuantificado por la imposibilidad de estimar con razonable aproximación la probabilidad de accidentes evitados.

Por otra parte, como consecuencia de la reasignación de transporte terrestre se suma el beneficio de la reducción del costo de transporte terrestre directo (fletes). Y sumado a

ello, de forma indirecta a través de una disminución en el costo de mantenimiento de rutas.

Desde una perspectiva socio-económica, el dragado de profundización generaría un importante aliciente para que las empresas privadas incrementen sus inversiones en el puerto. Y una variación total, directa e indirecta, en el empleo del sistema económico del Partido de Necochea.

Finalmente, se destaca que desde una perspectiva bastante conservadora y en base a las estimaciones mencionadas se llega a la conclusión que el dragado de profundización genera **un beneficio directo anual de US\$ 20.3 millones.**

Este beneficio anual en dólares se alcanza producto de la disminución de tiempo de espera en base a datos registrados en el CGPQ (US\$ 2,65 millones), el beneficio por reducción del costo por unidad de carga promedio (US\$ 13,2 millones), el 50% de mejora en las cotizaciones de los precios que reciben los productores sólo contemplando soja, trigo y maíz (US\$ 6,5 millones).

6

## ANÁLISIS DE LA OEFCM

Tal como fuera mencionado en la introducción del presente dictamen, en la apertura de sobres de la Licitación Pública Internacional por Etapas Múltiples para el Dragado de Profundización y Mantenimiento Años 3 a 10 de Puerto Quequén, se recibieron las ofertas de tres de los postulantes precalificados, a saber, Jan De Nul NV, Boskalis BV y Van Oord Dredging and Marine Contractors BV. Habiéndose corroborado en ese momento la correcta presentación de la documentación técnica requerida. Una vez superado ese requisito, en una segunda instancia se procede a la selección de la empresa que será adjudicada (o no), donde el principal criterio adoptado es el de OFERTA ECONÓMICA FINANCIERA COMPARATIVA (OEFC) menor.

Sumado a ello se evalúa la consistencia global de la propuesta, el tipo de institución prestamista, el instrumento o instrumentos propuestos para la estructuración en orden de la facilidad o dificultad de su implementación y el riesgo y conveniencia de los mismos, la modalidad de la estructuración propuesta en relación con el tipo de tasa y mecanismo de desembolsos y las garantías requeridas en relación con la posibilidad de su otorgamiento por parte del CGPQ.

En principio, y en base al requisito de mínima de oferta menor, la adjudicación correspondería a la empresa Jan De Nul NV.

DENOMINACIÓN	PRECIO		
	Jan de Nul	Boskalis	Van Oord
PROYECTO EJECUTIVO (PE)	USD 720,348.00	USD 678,991.40	USD 766,000.00
DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN (PDP)	USD 43,071,583.00	USD 47,521,074.60	USD 50,700,994.43
DRAGADO DE MANTENIMIENTO (PDM)	USD 43,931,652.00	USD 44,419,476.96	USD 47,026,633.01
PROVISIONES ESPECIALES (PPE)	USD 752,000.00	USD 200,873.04	USD 983,500.00
<b>TOTAL</b>	<b>USD 88,475,583.00</b>	<b>USD 92,820,416.00</b>	<b>USD 99,477,127.44</b>
<b>I.V.A.</b>	<b>USD 18,579,872.43</b>	<b>USD 19,492,287.36</b>	<b>USD 20,890,196.76</b>
<b>PRECIO CON IVA</b>	<b>USD 107,055,455.43</b>	<b>USD 112,312,703.36</b>	<b>USD 120,367,324.20</b>

6 Cabe destacar, que sólo la empresa Jan De Nul NV presenta una propuesta de financiación bajo los términos y condiciones planteados en los pliegos de la Licitación, a través de un préstamo sindicado a ser otorgado por el Banco Macro SA y Banco

Santander Río SA con sus correspondientes términos y condiciones y las respectivas Cartas de financiamiento.

En base a lo antes dicho, se toma como única propuesta contenida bajo los términos de referencia exigidos por la Licitación, la presentada por la empresa Jan de Nul NV (en adelante la Empresa).

### **CONCLUSIONES**

Por lo expuesto y considerando el INFORME FINAL DE LA CONSULTORA INDEPENDIENTE SERMAN Y ASOCIADOS se comparte el análisis de la misma y se adopta las mismas recomendaciones para el Directorio que se establecen en su informe en el Punto 8. RECOMENDACIONES (pág. 55/56), las cuales transcribo.

### **RECOMENDACIONES**

En línea con las conclusiones del punto anterior recomendamos:

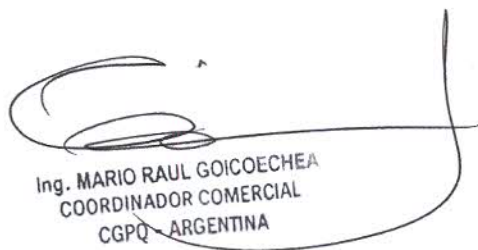
- Desestimar la oferta de VAN OORD DREDGING AND MARINE CONTRACTORS NV, por no presentar Carta de Financiamiento. Incumplimiento del Artículo 7 del PECP.
- Desestimar la oferta de BOSKALIS INTERNATIONAL NV, por no presentar Carta de Financiamiento en Firme. Incumplimiento del Artículo 7 del PECP.
- Visto el hecho de la recomendación de desestimación de dos de las ofertas, no resultará necesario realizar el análisis de valoración de las ofertas financieras y económicas a los efectos comparativos de las mismas.
- En base a las recomendaciones anteriores y al fundado análisis económico-financiero de la oferta restante, considerándose que:
  - presenta la oferta económica más baja y,
  - que es la única que presenta propuesta de financiamiento.

**Se recomienda que se considere, Pre-Adjudicar la obra a la Empresa JAN DE NUL SUCURSAL ARGENTINA, conforme lo establece el Artículo 22 del PECP.**

- Se recomienda asimismo iniciar de inmediato el proceso de negociación de contrato de obra y el financiero basado en:
  - La validez por 30 días hábiles de la propuesta financiera
  - El correcto planteo de la oferta, relativo a la necesidad de iniciar la movilización de los equipos para la profundización en octubre próximo, de forma de aprovechar las mejores ventanas de tiempo y clima para efectuar la obra de profundización, en contrario la obra de profundización puede retrasarse un año.
- Ajustar el flujo de fondos y condiciones de financiamiento al Plan de Trabajo que finalmente resulte.
- Negociar la posible sincronización de las condiciones requeridas para la

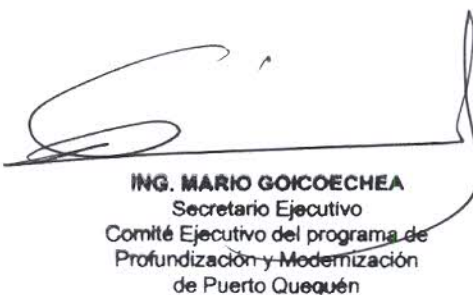


certificación por avance de los trabajos y la determinación del monto mensual a pagar en concepto dragado de mantenimiento. De tal manera se permite prorratear dicho costo en 78 cuotas en vez de 84 cuotas, descomprimiendo los desembolsos por este concepto cuando se desarrolla el dragado de profundidad.



Ing. MARIO RAUL GOICOECHEA  
COORDINADOR COMERCIAL  
CGPQ - ARGENTINA

Ing. MARIO RAUL GOICOECHEA  
COORDINADOR COMERCIAL  
CGPQ - ARGENTINA



**ING. MARIO GOICOECHEA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

Quequén 19 de marzo de 2018

Sres.

**Comité Ejecutivo del Programa de Profundización  
Y Modernización de Puerto Quequén**

S/D

\_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

**REF:** Informe de pre-  
adjudicación Licitación  
Dragado de Profundización

**Visto:**

El informe emitido por el Consultor Independiente Designado a los efectos proceder al análisis de las ofertas presentadas y

**Considerando:**

Que, del mismo, así como de las actuaciones obrantes surge claramente que:

1) Tanto la presentación de la empresa BOSKALIS INTERNATIONAL NV como la de la empresa VAN OORD DREDGING AND MARINE CONTRACTORS NV adolecen de la falta de requisitos esenciales para que las mismas puedan ser consideradas válidamente como "OFERTAS", tal el caso de BOSKALIS INTERNATIONAL NV que:

- a) No presenta programa de financiamiento en los términos del Art. 7 del PLIEGO ESPECIAL DE CONDICIONES PARTICULARES establecido en NORMAS INSTRUMENTALES PARA LA CONCRECIÓN DE LA ETAPA 3 que aseguren la posibilidad de contar con financiamiento para la realización de la obra, hecho este admitido en forma explícita en la documentación presentada por la firma, limitándose a la presentación de una nota del banco FMO de Holanda que no constituye Carta de Financiamiento ni compromiso firme del mismo, lo cual constituye un claro incumplimiento de los dispuesto en el Pliego de Condiciones Particulares, el que al efecto en su artículo 7 dispone que ***"Las ofertas que no contengan la Carta de Financiamiento o bien que la Carta de Financiamiento no esté suscripta por un Acreedor Permitido de los indicados en los numerales B.1 a B.5 del presente artículo, serán rechazadas en su totalidad."***

- b) Que por tal motivo corresponde el rechazo de la oferta presentada por la firma BOSKALIS INTERNATIONAL NV.
- 2) Que en el caso de la firma VAN OORD DREDGING AND MARINE CONTRACTORS NV tampoco presenta programa de crédito ni flujo de fondos del Comitente, lo cual incumple de manera esencial con lo dispuesto en la normativa antes citada e impide cualquier tipo de análisis a la mismo, no teniendo los elementos indispensable para que la misma pueda ser considerada como oferta válida en los términos del presente proceso licitatorio, por lo que por iguales motivos corresponde su rechazo.
- 3) Que la firma JAN DE NUL SUCURSAL ARGENTINA presenta la documentación exigida acorde lo dispuesto en el PEP y en especial que:
- a. Presenta dos programas de crédito acorde lo previsto en el Art. 7 del PET con su respectiva Carta de Financiamiento.
  - b. Que la misma ha sido emitida por Acreedores Permitidos de los especificados en los numerales B.1 a B.5 del mismo artículo.
  - c. Que la misma es una oferta de financiamiento firme, suscripta por personas con capacidad acreditada para obligar a sus mandantes en los términos previstos en el presente proceso.

puesto a disposición del proyecto por parte del Comitente puede inferirse que visto los precios ofertados para la realización del conjunto de las obras que incluyen el proyecto, así como el monto y la naturaleza del programa de crédito presentado, puede inferirse que razonablemente la oferta cumple con el requisito de obtener **“el cierre financiero del conjunto del proyecto”** exigido en el Art.6 del PCP.

h. Que el programa de crédito presentado posea atractivos adicionales que sintéticamente se pueden reducir en los siguientes:

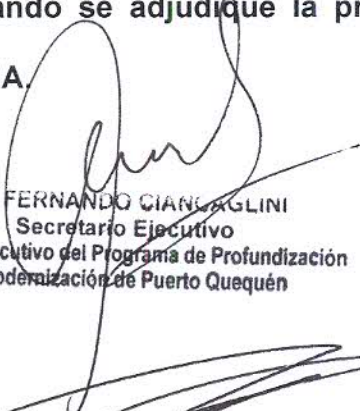
- i. Tasa de interés competitiva cercana a tasas obtenidas con garantías soberanas y en el nivel de estados provinciales.
- ii. Tasa fija que protege a la prestataria de la volatilidad creciente de las mismas.
- iii. Pre cancelación automática libre de multa.

- i. Que de ello se infiere que el repago del programa de crédito resulta razonablemente posible con los recursos asignados.
- j. Que la oferta implica además una reducción del orden del veinte por ciento (20%) del monto abonar en forma mensual por el dragado de mantenimiento con relación al contrato actualmente vigente suscripto hace tres años, mejorando la performance del flujo de fondos y produciendo una disminución de costos para el sistema.
- k. Que independientemente de que se trata de la única "Oferta" válida en los términos establecidos por la documentación licitatoria, los precios ofertados para ambos renglones licitados por la empresa JAN DE NUL SUCURSAL ARGENTINA resultan los más bajos y que atento a que las empresas presentantes representan una proporción muy significativa del mercado mundial de dragado, podemos afirmar que claramente se trata de precios competitivos de mercado.
- l. Por lo cual la oferta resulta claramente conveniente a los intereses del Ente Licitante.

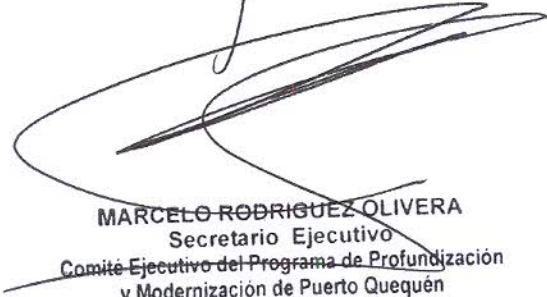
**Por ello:**

En base a la recomendación efectuada por el Consultor Independiente y a las consideraciones precedentes, me permito recomendar que 1) Se proceda al rechazo de

las ofertas presentadas por las firmas BOSKALIS INTERNATIONAL NV y VAN OORD DREDGING AND MARINE CONTRACTORS NV y 2) se emita el dictamen de pre adjudicación previsto en el artículo 22 del Pliego de Condiciones Particulares **recomendando se adjudique la presente licitación a JAN DE NUL SUCURSAL ARGENTINA.**



Dr. FERNANDO CIANCAGLINI  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del Programa de Profundización  
Y Modernización de Puerto Quequén



MARCELO RODRIGUEZ OLIVERA  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del Programa de Profundización  
y Modernización de Puerto Quequén

## **“Dragado de Profundización y Dragado de Mantenimiento año 3 a 10 del Puerto de Quequén”**

### **EVALUACION EQUIPOS Y METODOLOGIAS DE TRABAJO.**

#### **INTRODUCCION**

El presente informe contempla una evaluación realizada desde el punto de vista técnico sobre cada oferta que ha sido presentada al Consorcio de Gestión del Puerto de Quequén, en respuesta al llamado a licitación para el **“Dragado de Profundización y Dragado de Mantenimiento año 3 a 10 del Puerto de Quequén”** a fin de informar los principales y más relevantes puntos técnicos observados por el Área Técnica que han de ser debidamente tenidos en cuenta en su consideración.

#### **OFERTA DE JAN DE NUL**

##### **1. Metodología de trabajos de dragado**

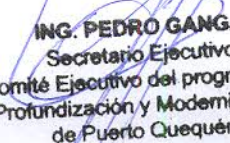
##### **1.1 DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN**

La Empresa presenta una memoria donde describe de la metodología de dragado a emplear, tanto para el dragado de suelos duros como blandos. En su propuesta propone emplear para dragar los materiales duros una draga cortadora de gran porte que trabajara en forma simultánea con una draga de succión por arrastre.

La metodología consiste en que la draga cortadora realizaría en un principio un pre corte del material duro el cual será levantado por la draga de succión por arrastre, la misma procederá a la carga el material a cántara para ser trasladado y depositado en la zona de descarga estipulada.

El dragado propuesto por la empresa evita la obstaculización de las vías navegables, producto del NO uso de cañerías para trasladar el material de corte a la zona de descarga, cumpliendo con los requisitos del PEETP.

En la oferta describe la metodología de operación en forma detallada de ambas dragas, con algunos detalles específicos de las que se emplearían en el presente trabajo. La descripción metodológica se considera adecuada.

  
**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén



## 1.2 VOLÚMENES DE DRAGADO

### 1.2.1 Dragado de Profundización

Al realizar un análisis del cómputo de los volúmenes de dragado, se observa que los mismos no son los valores indicados en el PEETP, en especial para el material duro que requiere la operación de la draga CSD, ver en la siguiente tabla.

Cabe destacar que el PEETP indica: *“Los volúmenes de material a extraer según lo especificado en las presentes Especificaciones Técnicas, que servirán de fundamento para la formulación de la OFERTA, deberán ser estimados por el OFERENTE -al margen de los datos suministrados- en base a la documentación contenida en el Centro de Información, antes mencionado y de los estudios y/o relevamientos que realice el OFERENTE como paso previo a la formulación de la OFERTA.”*

Se llega a la conclusión que el oferente ha realizado sus propios cálculos de material a dragar de acuerdo a estudios, información y muestro que posee en su poder.

Según el Plan de Trabajo presentado, el dragado por parte de la draga cortador daría inicio el 31 de octubre de 2018, lo que resulta muy favorable desde el punto de vista climatológico puesto que es la época en la que comienzan a desaparecer los mayores temporales. Hay que considerar que las dragas con cortador necesitan de buen clima para poder operar.

### 1.2.2 Dragado de Mantenimiento Pre y Post profundización

En su oferta la Empresa cumple con lo indicado en el PEETP (un dragado de 4.200.000 para todo el período), en 12 campañas conjuntas de dragados con la draga de succión por arrastre con un equipo de inyección de agua (remolcador DN28) correspondiendo a un valor medio de 350.000 m<sup>3</sup> por campaña.

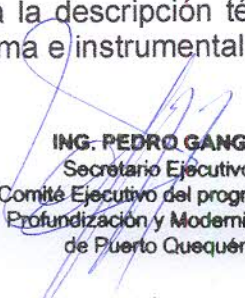
Se ofrece realizar hasta un total de 5 campañas adicionales de ambas dragas, conforme a lo que se requiere en el PEETP,

Además se precisa en la respuesta a la Consulta N° 24 de la Circular 11: *“La obligación del Contratista se extingue con la realización de las 12 campañas o haber alcanzado 4.2 millones de m<sup>3</sup>, lo que suceda primero y la eventual realización de hasta 5 campañas adicionales de hasta 300 mil m<sup>3</sup> cada una a elección del contratista. No se tomará en el cómputo, ni la campaña de profundización ni el volumen dragado durante la misma.”*

## 1.3 EQUIPOS OFRECIDOS

### 1.3.1 Dragado de Profundización

Presenta la descripción técnicas de los equipos de dragado, junto con las características del sistema e instrumental para control del mismo y los equipos auxiliares, lo cuales son los

  
ING. PEDRO GANGA  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

siguientes:

- Dragadora cortadora IBN BATTUTA (o similar), potencia del cortador de 7.000 kW, bomba sumergida de 4.250 kW, y bombas a bordo de 2 x 5.000 kW, definida como una dragadora clase MEGA.
- Dragadora de succión por arrastre ALVAR NUÑEZ CABECA DE VACA (o similar) con una potencia de la bomba de succión de 1.250 kW y una capacidad de cántara de 3.400 m<sup>3</sup>. Se trata de una dragadora de tamaño medio/bajo, apta para trabajar en profundidades requeridas en este puerto.

Los equipos mencionados pueden alcanzar profundidades superiores a las requeridas para el presente trabajo.

Se informan las producciones de las dragadoras. Se menciona antes de cada tabla al parámetro denominado "tiempo útil" de dragado, el cual se refiere a la parte del día efectivamente dedicada al dragado luego de reducir los tiempos muertos debido al mal tiempo, paso de buque y otros generados tales como reaprovisionamiento y reparaciones menores.

Si bien las producciones de este tipo de equipos (Mega CSD) son muy dependientes de la dureza del material a dragar y considerando que en el presente trabajo los materiales a dragar son duros, se consideran aceptables los rendimientos indicados para esta dragadora.

Los volúmenes de producción semanal de la dragadora TSHD propuestos, son compatibles con los valores habituales obtenidos durante las actividades previas de dragado realizadas por la misma empresa.

Si bien los plazos indicados se corresponden a los volúmenes estimados por el oferente, que son de valores inferiores a los del PEETP. Debido a la producción presentada de los equipos de dragado y asumiendo la validez de las producciones indicadas, la duración de las tareas igualmente cumpliría con el objetivo de culminar la profundización en plazo para el caso de que los volúmenes finales fueran los del PEETP

### **1.3.2 Dragado de Mantenimiento Pre y Post profundización**

Las tareas de dragado de mantenimiento de la dragadora de succión por arrastre, se estiman en una producción de 75.000 m<sup>3</sup>/semanales de materiales sueltos, igualando lo presentado para la profundización, por presentarse condiciones similares y la zona de vaciado es la misma.

## **1.4 PLAN DE TRABAJO**

Se establece como fecha del Acta de Inicio el 2/04, luego de haberse realizado el relevamiento inicial.

**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

Cinco meses después del Acta de Inicio, es decir el 01/09 se realiza movilización tanto de la draga CSD como de la TSHD con fecha el 1/09.

Los trabajos de dragados de la draga CSD se desarrollan en un periodo de 75 días, que se estima como valor aceptable con las 9,5 semanas previstas acorde a la tabla de producción presentada. Por otro lado la draga TSHD desarrolla sus tareas durante casi 180 días, plazo compatible con las 25,5 semanas previstas en la tabla de producción.

Posteriormente a la profundización se realiza el periodo de Dragado de Mantenimiento Post Profundización simultáneamente con las dragas TSHD y DN 28. Durante todo el mantenimiento presenta prácticamente las mismas características con una separación de 6 meses entre las fechas de inicio de campañas.

## **2. OFERTA DE VAN OORD**

### **2.1 METODOLOGÍA DE TRABAJOS DE DRAGADO**


#### **2.1.1 DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN**

La empresa propone utilizar para el dragado de profundización el empleo en forma simultánea una draga CSD y una draga TSHD, en dicha propuesta menciona las eficiencias por sector para ambas dragas, la CSD del orden del 30% (Canal Exterior) y 55% (promedio de las demás zonas), y para la TSHD de entre el 80% (Canal Exterior) y 90% promedio de las demás zonas.

En la propuesta técnica describe que para el dragado del material duro se utilizará la draga CSD para su corte que será asistida por dos gánguiles tipo Split de apertura por fondo los mismos que realizaran el transporte del material dragado por la CSD hasta la zona de descarga designada en el PEETP.

El dragado propuesto por la empresa evita la obstaculización de las vías navegables, producto del NO uso de cañerías para trasladar el material de corte a la zona de descarga, cumpliendo con los requisitos del PEETP.

En el caso del dragado del material blando será tarea de la draga de succión por arrastre TSHD, en forma conjunta con una draga de inyección de agua WID, ambos equipos trabajaran de esta manera tanto para el dragado de profundización como para el mantenimiento.

  
**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

## 2.2 VOLÚMENES DE DRAGADO

Las estimaciones del material a dragar por tipo se realizaron en base a la información facilitada por el CGPQ. Para dicho computo, la empresa menciona que realizó la elaboración de un modelo 3D de la zona de proyecto

Como resultado de la modelización realizada, la empresa presenta la siguiente estimación de volúmenes a dragar:

Tipología de suelo	Volumen (m <sup>3</sup> )	Porcentaje (%)
Sedimentos blandos o sueltos [B]	530,000	24%
Materiales Duros o densos [D]	1,650,000	76%
<b>Total</b>	<b>2,180,000</b>	<b>100%</b>

El volumen total es inferior al valor referencial de unos 2.680.000 m<sup>3</sup> indicado en el PEETP, sin embargo el volumen del material duro o denso estimado, es ligeramente superior al valor referencial.

## 2.3 EQUIPOS OFRECIDOS

### 2.3.1 Dragado de Profundización

Presenta la ficha técnica de la draga ARTEMIS. Se la considera una draga de clase MEGA, la cual tiene una potencia del cortador de 7.100 kW, bomba de dragado 2 x 5.000.

Se informan las producciones de las dragas.

Con respecto a la draga TSHD, se presenta la ficha técnica de la draga VOLVOX ATALANTA (o similar).

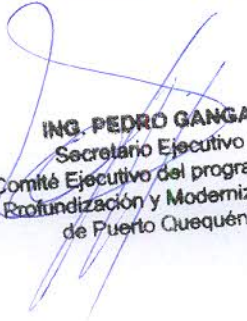
Con respecto a los gánguiles, se presenta la ficha técnica de dos tipo de embarcaciones autopropulsadas con capacidad de cántara de 2.850 m<sup>3</sup> cada uno tipo Jan Blanken o similar.

Estos equipos pueden dragar a profundidades superiores a las necesarias para el presente trabajo.

### 2.3.2 Dragado de Mantenimiento Pre y Post profundización

Para realizar el dragado de mantenimiento tanto previo como posterior a la profundización, se propone también emplear el trabajo en conjunto de la draga TSHD con la draga WID, informándose rendimientos.

Se informa de manera completa la descripción de las bases de funcionamiento de la draga WID.

  
ING. PEDRO GANGA  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

## **2.4 PLAN DE TRABAJO**

El Plan de Trabajo, presentado es denominado "Plan de Obra", se presenta en una planilla dividido en dos hojas, una dedicada al período contractual donde figuran las campañas de dragado tanto de mantenimiento como profundización a realizarse según el mes correspondiente, y otra planilla que amplía la información correspondiente al dragado de profundización detallando la movilización de equipos y las semanas de duración de cada campaña a realizar.

Una vez finalizados los trabajos de la TSHD, comienza los de la draga CSD que requiere 6 semanas para profundizar el Canal Exterior, una semana tanto para el Canal Interior como para el Antepuerto y 3 semanas para el Interior Portuario y Sitios de Amarre. Su desmovilización se produce en la semana 44, antes de los 12 meses a partir de su movilización.

Finalizado el trabajo de la CSD en la semana 44, se incluye dentro del dragado de profundización un segundo período de 7 semanas de trabajo conjunto de las dragas TSHD y WID, indicado como "mantenimiento". Posiblemente se trate de una limpieza final del dragado de profundización, lo cual no está indicado detalladamente.

Finalizados los trabajo de la profundización se indican los posterior dragados de mantenimiento separados cada 6 meses, donde el primero a realizarse sería en el mes 24.

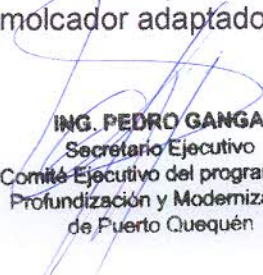
## **OFERTA DE BOSKALIS**

### **3. METODOLOGÍA DE TRABAJOS DE DRAGADO**

#### **3.1 DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN**

La Empresa mediante la presentación de una Memoria Técnica propone realizar las tareas de dragado de profundización trabajando con equipos en manera conjunta, es decir la draga de succión por arrastre (TSHD) Willem van Orange y la draga de succión por cortador (CSD) Taurus 2. A ambos equipos, se les suma en forma auxiliar la draga de inyección de agua WID "Terraplana" que es utilizada en los sectores de alcance dificultoso para la draga TSHD.

Mientras la draga cortadora CSD realice sus tareas de dragado, la draga TSHD será utilizada como barcaza para asistir el trabajo de la CSD. Se menciona la utilización de un multicat o remolcador adaptado como WID a fin de asistir en las tareas de los equipos.

  
**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

El material blando se dragara con la TSHD asistida por el WID, el material será depositado en área de vaciado autorizada, en cuanto al material duro el mismo se lo dragara en forma conjunta con la CSD, TSHD y WID, finalmente se realizara un repaso con la TSHD y el WID para asegurar las profundidades alcanzadas.

### **3.2 VOLÚMENES DE DRAGADO**

#### **3.2.1 Dragado de Profundización**

Se presenta un cómputo de volúmenes zonificados de manera diferente a establecido en el PETP. El cálculo de los mismos presenta valores inferiores a los estimados en el PEETP

Se realiza una descripción general de los valores que definen las producciones., considerando el parámetro de "tiempo útil", que es la parte del día efectivamente deduciendo los tiempos muerto por mal tiempo, paso de buques, reaprovisionamientos, etc., a partir del cual se ha estimado una producción del orden de:

- i. TSHD Willem van Oranje y/o Beachway: 120 a 190.000 m<sup>3</sup>/semana
- ii. CSD Taurus + TSHD Willem van Oranje y/o Beachway (suelo duro): 87 a 130.000 m<sup>3</sup>/semana.

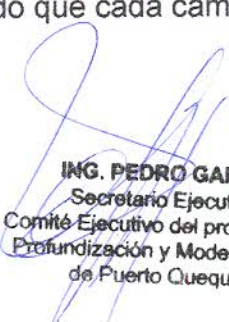
#### **3.2.2 Dragado de Mantenimiento Pre y Post profundización**

Para la ejecución del dragado de mantenimiento se propone emplear en forma conjunta la draga TSHD Willem van Orange y el equipo de inyección de agua "Terraplana" (movilizado desde Brasil).

Las descripciones de los dragados efectuadas en la propuesta se adecuan a lo indicado en el PEETP.

Con base en los datos históricos de sedimentación se estima un volumen anual de 625.000 m<sup>3</sup>, convenientemente distribuido por sectores. No se han considerado variaciones de estos volúmenes post-profundización.

Se realiza una descripción general, de los parámetros que definen las producciones a partir de la cual se ha estimado una producción del orden de 140 a 160.000 m<sup>3</sup>/semana, resultando que cada campaña se desarrollaría en sólo 15 días de trabajo.

  
**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

### **3.3 EQUIPOS OFRECIDOS**

#### **3.3.1 Dragado de Profundización**

Se presenta la ficha técnica de la draga TAURUS 2. Se la considera una draga de clase Muy Alta, la cual tiene una potencia del cortador de 4.000 kW, bomba de succión de 3.300 kW, bombas a bordo de 2 x 3.380 kW, del rebombeo (fuera de borda) de 6.000 kW.

Con respecto a la draga TSHD, se presentas las fichas técnicas de dos de ellas:

- Dragas de succión por arrastre WILLEM VAN ORANJE Se trata de una draga relativamente de gran tamaño. Con una potencia de la bomba de dragado a bordo de 7.500 kW, bomba de dragado sumergible de 3.500 kW, y una capacidad de cántara de 12.000 m<sup>3</sup>. Dragas de succión por arrastre BEACHWAY con una potencia de la bomba de dragado de 2.000 kW, y una capacidad de cántara de 7.350 m<sup>3</sup>. Se trata de una draga de tamaño medio/alto en relación con las empleadas en nuestro país.

Además, se presenta la ficha técnica de la draga de inyección de agua Terra Plana.

Estos equipos pueden dragar a profundidades superiores a las necesarias para el presente trabajo.

Los plazos de ejecución del dragado se presentan haciendo referencia directamente al Plan de Trabajos y no a las capacidades de producción de los equipos propuestos.

Tampoco se indica la diferencia de producción que habría entre la operación de la draga CSD utilizando como barcaza la draga Willem van Oranje la draga Beachway.

#### **3.3.2 Dragado de Mantenimiento Pre y Post profundización**

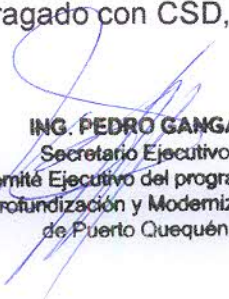
Se considera que el rango de producciones estimadas del orden de 140 a 160.000 m<sup>3</sup>/semana, que implica cada campaña se desarrollaría en 15 días de trabajo, no sería consistente con dragar unos 350.000 m<sup>3</sup>, si el valor fuera el inferior del rango estimado, dado que se requerirían 18 días.

Por otro lado, esas producciones pueden ser consistentes con la operación de la draga TSHD Willem van Oranje, dado que tiene una capacidad de cántara muy importante, pero no se indican las producciones y los plazos correspondientes la draga Beachway, que es significativamente inferior en capacidad de cántara y potencia de bombeo.

### **3.4 PLAN DE TRABAJO**

El Plan de Trabajo considera en primer lugar los Proyectos de las variantes A a C.

El período de dragado con CSD, es de 2 meses, para un volumen de 772.010 m<sup>3</sup>.


  
**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

incluye realizar el Proyecto Ejecutivo y la ejecución de las siguientes obras:

1. Obras Civiles previas al dragado de profundización
2. Dragado de mantenimiento previo y posterior a la profundización
3. Dragado de profundización (incorporando áreas adicionales luego de concretadas las obras civiles)

En el Anexo 1 se presenta una descripción de las Obras civiles a realizar

1. Acortamiento Escollera Norte
2. Demolición del Espigón Defensa
3. Extracción de los dolfinos frente al futuro "Sitio 0"
4. Extracción de cascos hundidos



**ING. PEDRO GANGA**  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén



LICITACIÓN PÚBLICA INTERNACIONAL POR ETAPAS MÚLTIPLES PARA EL DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN Y OBRAS COMPLEMENTARIAS DEL PUERTO DE QUEQUÉN

CUADRO COMPARATIVO DE OFERTAS - ASPECTOS METODOLÓGICOS

METODOLOGÍA DE TRABAJO DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN	METODOLOGÍA DE TRABAJO DRAGADO DE MANTENIMIENTO	EQUIPO OFRECIDO DRAGADO DE PROFUNDIZACIÓN	EQUIPO OFRECIDO DRAGADO DE MANTENIMIENTO	INICIO DE TRABAJOS DE CORTE (MOVILIZACIÓN)	PLAN DE TRABAJO
J A N D E N U L	Material blando TSHD + WID Material duro CSD + TSHD (Levanta el material cortado por la cortadora )	IBN BATTUTA Cortador 7000 Kw Bomba sumergida 4250 Kw Bombas a bordo 2 * 5000 Kw  TSHD ALVAR NUÑEZ CABEZA DE VACA Bomba 1.250 Kw Cántara 3400 m <sup>3</sup>	TSHD ALVAR NUÑEZ CABEZA DE VACA Bomba 1.250 Kw Cántara 3400 m <sup>3</sup>  WID DN 28	5 MESES A PARTIR DE LA FIRMA DEL CONTRATO	Cumple con lo establecido en el PEETP
B O S K A L I S	Material blando TSHD + WID Material duro CSD + TSHD (Bombea el material dragado a la draga de succión que es utilizada como barcaza )	TAURUS 2 Cortador de 4000 Kw Bomba de succión 3300 Kw Bombas a bordo 2x3380 Kw  TSHD WV ORANJE Bomba de dragado 7500 kw Cántara 12000 m <sup>3</sup>  TSHD BEACHWAY Bomba de dragado 2000 Kw Cántara 7350 m <sup>3</sup>  WID TERRA PLANA	TSHD WV ORANJE Bomba de dragado 7500 kw Cántara 12000 m <sup>3</sup>  TSHD BEACHWAY Bomba de dragado 2000 kw Cántara 7350 m <sup>3</sup>  WID TERRA PLANA	11 MESES A PARTIR DE LA FIRMA DEL CONTRATO	Cumple con lo establecido en el PEETP  Observación: Contempla 13 campañas de mantenimiento, lo cual excede una campaña a lo establecido en el PEETP
V A N O O R D	Material blando TSHD + WID Material duro CSD + Dos Gánguiles Tipo Split (Bombea el material dragado a los gánguiles)	ARTEMIS Cortador 7100 kw Bomba de dragado 2 x 5000  TSHD VOLVOX ATALANTA Bomba de succión 1600 Kw Cántara 4692 m <sup>3</sup>  DOS GÁNGUILES TIPO JAN BLANKEN Cántara 2850 m <sup>3</sup>  WID RIO MADEIRA	TSHD VOLVOX ATALANTA Bomba de succión 1600 Kw Cántara 4692 m <sup>3</sup>  WID RIO MADEIRA	5,5 MESES A PARTIR DE LA FIRMA DEL CONTRATO	Cumple con lo establecido en el PEETP  Observación: El dragado con TSHD durante la profundización es tomado como dragado de mantenimiento, lo cual debería aclararse que no pertenece a una de las campañas del mantenimiento.
<b>REFERENCIAS</b>					
CSD	Draga Cortadora	TSHD	Draga de Succión por Arrastre	GÁNGUIL	Barcaza para Carga Transferido y Descarga de Material
			WID		

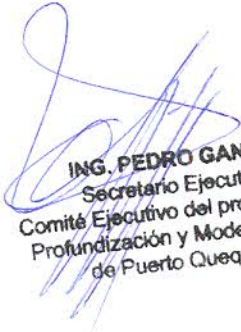
ING. PEDRO GANGA  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén

**CONCLUSIÓN**

1º) Los equipos presentados por los tres oferentes difieren en capacidades y potencias entre sí. No obstante se los considera a todos aptos para dar cumplimiento a lo especificado en pliegos.

2º) Todas las ofertas además de la draga de cortador, draga de succión y ganguiles ofrecen la draga de inyección de agua, requisito este indispensable para ser adjudicatarios de la obra.

2º) Del análisis de lo presentado, si bien existen diferencias entre equipos, metodologías de trabajo y planes de trabajo se puede concluir que todas las empresas estarían en condiciones de realizar los trabajos en cumplimiento con lo solicitado en los pliegos y conforme a los requerimientos del estudio de impacto ambiental.

  
ING. PEDRO GANGA  
Secretario Ejecutivo  
Comité Ejecutivo del programa de  
Profundización y Modernización  
de Puerto Quequén