

Albanesi Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

Canje de deuda: La compañía lanzó un canje sobre la mayoría de sus Obligaciones Negociables con el objetivo de mejorar el perfil de vencimientos de su deuda a través de la extensión de los plazos. De este modo, Albanesi Energía (AESA) ofrece nuevas Obligaciones Negociables: la Clase XV, hard dólar, a tasa de interés fija del 9,75%, vencimiento 36 meses; la Clase XVI, dólar linked, *step-up* 6,75%, vencimiento 36 meses; la Clase XVII, dólar linked, *step-up* 6,75%, vencimiento 48 meses; y la Clase XVIII en UVA, 4%, vencimiento 36 meses. Asimismo, la oferta de canje incluye contraprestaciones en especie y en efectivo para ciertas ONs. La calificación considera los buenos fundamentos operativos de la compañía que le permiten reducir su endeudamiento en el mediano plazo y los fuertes vínculos con el Grupo Albanesi (Generación Mediterránea S.A. (GMSA), sus subsidiarias y Rafael G. Albanesi S.A. (RGA)).

Fusión entre Albanesi Energía (AESA) y Generación Mediterránea (GMSA): Con fecha 24 de julio de 2024, las compañías emitieron un hecho relevante informando sus intenciones de llevar adelante una reorganización societaria donde GMSA absorbería a AESA. Esto significaría una mayor eficiencia operativa, así como también en la estructura corporativa de control del grupo, junto a un manejo uniforme y coordinado de las actividades de AESA, beneficios para sus accionistas, terceros contratantes, socios comerciales, inversores y acreedores, logrando una optimización de costos, procesos y recursos, mediante su unificación en GMSA. La fecha efectiva de la reorganización societaria aún no fue definida y está sujeta a la obtención de las autorizaciones regulatorias y contractuales correspondientes.

Buenos fundamentos operativos: La compañía posee una central de cogeneración con capacidad nominal de 170 MW e ingresos derivados de los contratos de abastecimiento con CAMMESA y Renova S.A. (Renova) denominados en dólares y pagaderos en pesos, logrando un EBITDA proforma de entre USD 45 millones y USD 50 millones anuales. Adicionalmente, la eficiencia calórica de la central le permite lograr un elevado despacho. El gas es provisto por CAMMESA, no existiendo riesgo de abastecimiento y el contrato de mantenimiento con Siemens le permite asegurar la disponibilidad exigida por CAMMESA del 92%.

Aumento de capital a través de capitalización de créditos cedidos de RGA: Con fecha 9 de agosto de 2024, mediante Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas resolvieron por unanimidad efectuar un aumento de capital mediante la capitalización de créditos existentes de los accionistas por la suma total de \$25.218.000.000. Dichos créditos existentes corresponden a la cesión parcial de RGA a los accionistas de AESA de dos préstamos que RGA le otorgó a AESA para financiar la construcción de la central, por un total de USD 24,7 millones, que totalizaban a junio 2024 USD 50,6 millones (capital + intereses).

Vínculos con el Grupo Albanesi: AESA es una compañía perteneciente al Grupo Albanesi y cuenta con los mismos accionistas (en distintas proporciones) que el resto de las compañías del grupo. A pesar de que no existen vínculos societarios directos con GMSA y RGA, las decisiones de los accionistas son tomadas en conjunto maximizando la rentabilidad del grupo. Para financiar la construcción de la central, RGA le otorgó dos préstamos a AESA por un total de USD 24,7 millones, capitalizado con fecha 9 agosto 2024, que a la fecha totaliza USD 23 millones (saldo no capitalizado). Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. poseen una calificación de Largo Plazo de Categoría A(arg) y Categoría A2(arg) de Corto Plazo, sustentada en los sólidos fundamentos operativos del grupo y la reciente reducción del riesgo de refinanciación. El desafío del grupo es continuar con la finalización de los proyectos aprobados para sostener el flujo operativo que se verá disminuido por la caída de ciertos contratos.

Riesgo de contrapartes: CAMMESA y Renova son las únicas contrapartes de AESA. Dicho riesgo es parcialmente mitigado por el contrato con Renova que representa cerca del 25% de

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A(arg)
ON Clase III	A(arg)
ON Clase V	A(arg)
ON Clase VII	A(arg)
ON Clase IX	A(arg)
ON Clase X	A(arg)
ON Clase XI	A(arg)
ON Clase XII	A(arg)
ON Clase XIII	A(arg)
ON Clase XV	A(arg)
ON Clase XVI	A(arg)
ON Clase XVII	A(arg)
ON Clase XVIII	A(arg)
Perspectiva	Estable
Emisor Corto Plazo	A2(arg)
ON Clase XIV	A2(arg)

Resumen Financiero

Albanesi Energía S.A.		
\$ millones	30/06/2024	31/12/2023
	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	238.841	213.342
Deuda Financiera	246.860	191.222
Ingresos	38.550	17.463
EBITDA	23.036	12.479
EBITDA (%)	59,8	71,5
Deuda / EBITDA (x)	10,7	15,3
Deuda Neta/ EBITDA (x)	10,0	14,9
EBITDA / Intereses (x)	1,2	1,3

AESA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023](#)

[Generación Mediterránea S.A.](#)

[Central Térmica Roca S.A.](#)

[RG Albanesi Fideicomisos Financieros Series XI y XII](#)

Analistas

Analista Principal
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235-8171

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
Cecilia Minguillon
Director Senior
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235 8123

los ingresos de AESA. En tanto, el atraso de tarifas de los servicios públicos del sector eléctrico, junto a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras amplifica la dependencia de CAMMESA a las transferencias no programadas del Estado Nacional para cumplir con los compromisos. Con fecha 22 de mayo de 2024, Albanesi Energía ha aceptado la propuesta de pago de CAMMESA de dos tercios de la deuda (las transacciones de diciembre 2023 y enero 2024) en bonos con vencimiento en 2038 y la diferencia en efectivo (la transacción febrero 2024).

Reducción gradual del endeudamiento: Conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda de acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). A junio 2024, la deuda financiera era de USD 270,8 millones (que incluyen USD 50,6 millones del préstamo con RGA, capitalizado con fecha 9 agosto 2024, que a la fecha totaliza USD 23 millones, siendo el saldo no capitalizado), el ratio de deuda/EBITDA resultó en 7,2x y 5,9x si se excluye el préstamo RGA, medido en dólares. La cobertura de intereses se ubicó en 1,2x. En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3,2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre de aproximadamente USD 20 millones, que se destinará a la cancelación de deuda.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunta podrían implicar una baja en la calificación:

1. Cambios relevantes en los contratos con CAMMESA y/o Renova que impacten en la generación de fondos.
2. Incremento en el apalancamiento o reducción de la liquidez como consecuencia de prolongamiento de cobro por parte de CAMMESA.
3. Baja en la calificación de Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. implicando un deterioro en la calidad crediticia del Grupo Albanesi.

Liquidez y Estructura de Capital

A junio 2024, la deuda financiera era de USD 270,8 millones (que incluyen USD 50,6 millones del préstamo con RGA, capitalizado con fecha 9 agosto 2024, que a la fecha totaliza USD 23 millones, siendo el saldo no capitalizado), el ratio de deuda/EBITDA resultó en 7,2x y 5,9x si se excluye el préstamo RGA, medido en dólares. La cobertura de intereses se ubicó en 1,2x. Conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda de acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3,2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre de aproximadamente USD 20 millones, que se destinará a la cancelación de deuda. A junio 2024, la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 17,2 millones, cubriendo el 16% de los vencimientos de corto plazo.

Perfil del Negocio

Albanesi Energía es una compañía fundada en 2012 cuyo principal negocio es la cogeneración y comercialización de energía eléctrica y vapor. La compañía opera la Central Térmica Cogeneración Timbúes, una central ubicada en la localidad de Timbúes, Provincia de Santa Fe, que cuenta con una capacidad nominal de 170 MW.

La empresa forma parte del Grupo Albanesi, un grupo que se dedica principalmente a la generación de energía y a la comercialización y transporte de gas. Generación Mediterránea S.A., consolidada con Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.A. y Generación Litoral S.A. (en desarrollo), cuenta con una potencia consolidada de 1.604 MW incluyendo su vinculada Solalban Energía S.A. con 120 MW. Adicionalmente, posee en construcción un proyecto de cierre de ciclo por 121 MW y un proyecto de cogeneración por 133 MW.

Sumando Generación Mediterránea y Albanesi Energía, el grupo posee una capacidad instalada de 1.654 MW más 204 MW adicionales considerando nuevos proyectos adjudicados. Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) es la comercializadora de gas natural del grupo.

La central Timbúes se encuentra localizada en un predio propiedad de Renova S.A. lindero a la planta de procesamiento de soja y granos. El objetivo es proveer de energía eléctrica al SADI y a su vez aprovechar los gases producidos por la turbina para la producción de vapor para el consumo de Renova S.A.

La central está compuesta por una turbina de gas Siemens modelo SGTS-2000 de 170 MW y una caldera de recuperación de calor con capacidad de 240 tn/h de generación de vapor (la caldera de recuperación). La energía eléctrica generada por la central es entregada al MEM, a través del SADI, siendo el punto de conexión al mismo la Subestación Transformadora de Renova de 132 Kw.

La central implicó una inversión de USD 225,4 millones y se construyó en dos etapas:

1. La primera consistió la instalación de la Turbina a gas o combustible líquido, logrando el inicio de operación comercial el 24 de febrero de 2018, momento en que comenzó a regir el contrato de abastecimiento con CAMMESA. El proyecto arrancó 56 días de demora desde la fecha comprometida y debe pagar penalidades por 44 días (los días restante se justificaron mediante fuerza mayor) que deriva en una multa por USD 16,5 millones. La misma se descuenta de la facturación en 48 cuotas mensuales iguales más una tasa de interés Libor 12 meses y un margen del 1% anual.
2. La segunda consistió en la instalación de la caldera de recuperación que aprovecha el calor de los gases para generar vapor. El mismo es suministrado a Renova para el uso de su proyecto productivo y obtención de energía eléctrica. El inicio de la operación fue en febrero 2019 y a la fecha ya cuenta con la habilitación definitiva.

La inversión fue financiada con un préstamo con UBS por USD 165 millones, un préstamo subordinado de RGA por USD 24,7 millones (capitalizado en agosto 2024), un préstamo del Banco Ciudad por USD 10 millones y un aporte accionario por USD 5 millones. Además contó con los flujos operativos en su primera etapa del proyecto por USD 19,4 millones y adelantos transitorios de RGA por USD 1,3 millones. El 77% fue financiado con endeudamiento bancario y el 33% con flujo propio, aporte de capital o deuda con compañías vinculadas del Grupo Albanesi.

La central es muy eficiente teniendo un consumo calórico de 2.500 Kcal /Kwh en su ciclo abierto y 1.850 Kcal / Kwh en el ciclo de cogeneración. El contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens le garantiza la disponibilidad del 95% versus el 92% exigido el contrato con CAMMESA. Adicionalmente, la empresa cuenta con un stock de repuestos en planta y un técnico de Siemens de forma permanente.

AESA firmó un contrato de abastecimiento con CAMMESA bajo los siguientes términos y condiciones:

Plazo	10 años
Marco Regulatorio	Resolución 21/2016
Potencia contratada	Entre 165 MW y 168 MW dependiendo del período del año y del combustible utilizado
Precio	USD 18.250 (USD/MW - Mes) cuando opera con gas o USD 23.000 (USD/MW- Mes) cuando se encuentra la turbina de recuperación operativa.

La relación con Renova S.A. se encuentra instrumentada mediante tres contratos:

Contrato sobre el predio: Mediante el cual Renova le otorga a AESA la posición sobre el predio a cambio del pago de un canon y le concedió una opción irrevocable de constitución de un derecho real de usufructo por 30 años sobre dicho predio. Asimismo, el contrato estipula que en caso de producirse la terminación del Contrato de Vapor o del Contrato sobre el Predio por alguna de las causales específicamente previstas, tendrá la opción de compra sobre el predio. El canon sobre el predio es de USD 477.280 anuales pagaderos en cuotas mensuales consecutivas.

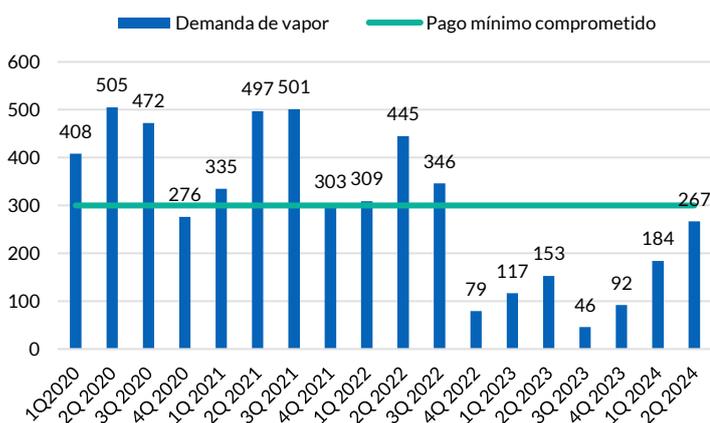
Contrato de Vapor: AESA firmó un contrato de venta de vapor con Renova bajo las siguientes condiciones:

Plazo	15 años, renegociable de común acuerdo.
Pago mínimo mensual	El pago mínimo equivale a 100.000 toneladas / mes aún si el consumo fuera menor a dicho volumen. Los pagos sobre volúmenes que no fueran consumidos son tomados a cuenta del pago de consumos futuros donde se supere el volumen mínimo mensual estipulado.
Precio	El precio en dólares fijo anual de USD 477.280 pagadero en cuotas mensuales iguales consecutivas en pesos conforme al tipo de cambio vendedor del BNA + el monto variable que se calcula mensualmente considerando la función paramétrica que considera el costo de combustible (USD/Kcal) consumo específico previsto y el precio del agua.

AESA no posee penalidades en caso de que no pueda cumplir con la entrega de 100.000 toneladas mes de vapor.

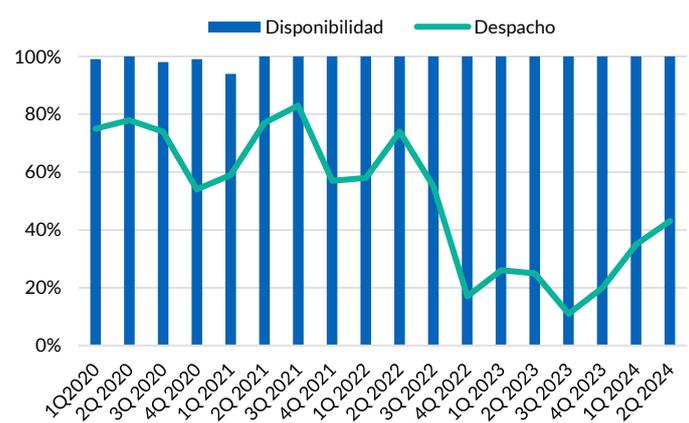
Acuerdo Marco: Renova y AESA firmaron un acuerdo marco, a los fines de coordinar y administrar el contrato sobre el Predio y el Contrato de Vapor.

Demanda de vapor (en miles de toneladas)



Fuente: AESA, FIX

AESA: despacho vs. disponibilidad



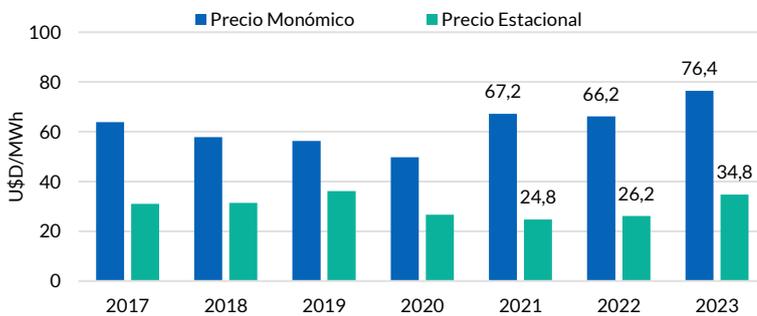
Fuente: AESA, FIX

Riesgo del sector

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. El sector eléctrico aún sigue dependiendo de subsidios públicos. Los subsidios energéticos alcanzaron un total de \$3.101.557 millones (aproximadamente 2% del PBI) en 2023, implicando una caída real del 17,6% a/a atribuible a menores transferencias a CAMMESA (-36,2% a/a), representando las transferencias a CAMMESA el 57% de los mismos en 2023 vs 70% en 2022.

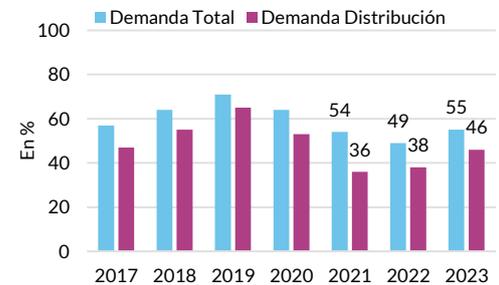
La reducción de los subsidios a CAMMESA obedeció, en gran parte, a la disminución de la brecha entre el costo mayorista del sistema eléctrico y la tarifa que pagan los usuarios. De acuerdo con los datos de CAMMESA, los costos se incrementaron 89% a/a (de \$11.732MWh a \$22.168MWh) y el precio promedio estacional (PEST) 113% a/a (de \$4.640MWh a \$9.899MWh), lo que hizo aumentar el porcentaje de cobertura mediante tarifas (demanda distribución), pasando de 38% en 2022 a 46% en 2023. En tanto, la cobertura de demanda total pasó de 49% a 55%.

Precios Electricidad (2017-2023)



Fuente: CAMMESA

% del Costo Mayorista Eléctrico Cubierto por las tarifas que abonan los Usuarios (2017-2023)



Fuente: CAMMESA

A diciembre 2023, Argentina contaba con una potencia instalada de 43.774 MW, lo cual significó una potencia casi estable, siendo 42.927 MW a diciembre 2022. A su vez, la generación térmica representó el 58%, la hidráulica el 25%, las fuentes de energía renovables el 13% y nuclear 4% de la energía generada en 2023.

Por su parte, la principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CAMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

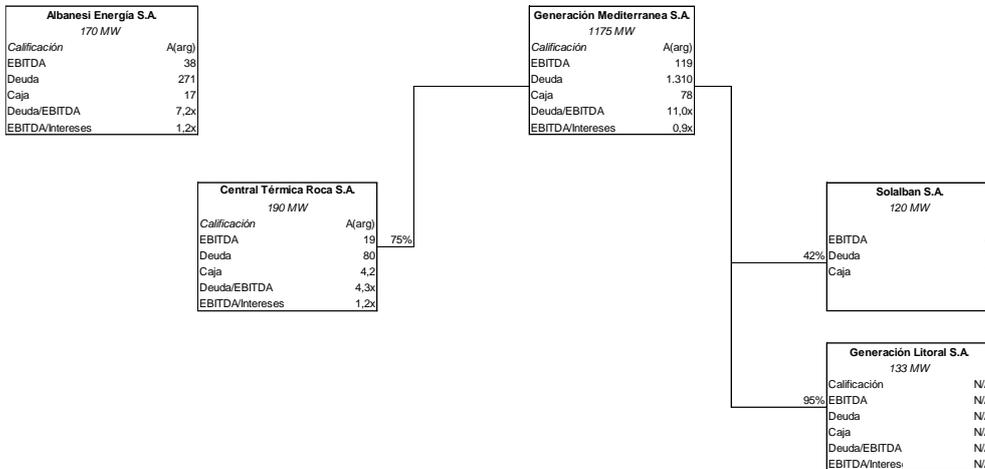
Posición competitiva

El Grupo Albanesi en su conjunto incluyendo Solalban y Timbúes, posee el 3,8% de la capacidad de Argentina. Los contratos por potencia con CAMMESA y venta de vapor con Renova permiten a la compañía asegurarse los ingresos independientemente del despacho. AESA, por su parte, posee una potencia instalada de 170 MW que representa el 0,4% de la potencia instalada.

Administración y calidad de accionistas

El Grupo Albanesi está integrado principalmente por tres sociedades: Generación Mediterránea (i) que a su vez controla Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.A y Generación Litoral S.A., (ii) teniendo una participación minoritaria del 42% en Solalban Energía S.A.), Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) y (iii) Albanesi Energía S.A. (AESA) y sus controladas. El grupo tiene 27 años de experiencia como operadores de gas y 18 como generadores de energía térmica. RGA es la mayor comercializadora de gas natural del país. En la actualidad RGA ha alcanzado valores máximos diarios del orden de los 5 millones de m³/d, lo que representa aprox. el 5% del gas consumido del país.

Grupo Albanesi. Año Móvil junio 2024 (USD millones)



Factores de Riesgo

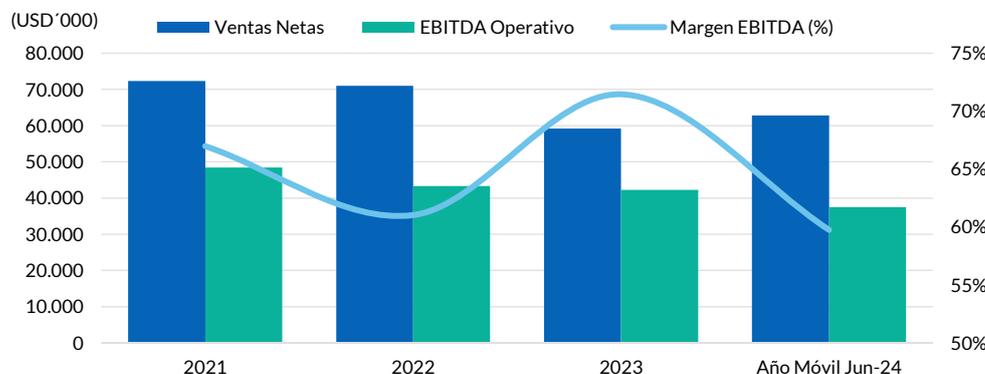
- Concentración de contrapartes en CAMMESA y Renova. Siendo el sector energético deficitario, CAMMESA depende de las transferencias realizadas por parte del Estado Nacional para pagar a los generadores. Una demora en las transferencias podría implicar el prolongamiento de los plazos de pagos y mejores necesidades de capital de trabajo para AESA. Dicho riesgo es parcialmente mitigado por el contrato con Renova que representa cerca del 25% de los ingresos de AESA.
- Concentración de activos. La compañía opera una única central de generación. El contrato de mantenimiento con Siemens y los diversos seguros contratados mitigan el costo económico en caso de rotura de la central. En caso de tener un desperfecto en la caldera de recuperación, la compañía podría seguir operando la turbina a gas.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Los ingresos de la compañía provienen de la venta del contrato de abastecimiento con CAMMESA y la venta de Vapor a Renova. Al año móvil a junio 2024, los ingresos resultaron en USD 62,8 millones y el EBITDA en USD 37,5 millones con un margen del 60% medido en dólares. En el escenario base de FIX, el EBITDA rondará entre UD 43 millones y USD 45 millones dependiendo de la demanda por parte de Renova y el sostenimiento de los precios de gas cerca de USD 3.2 MM/BTU.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

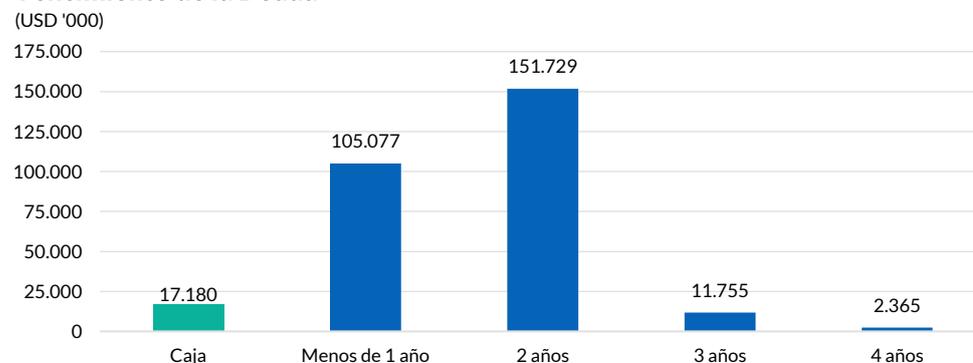
Al año móvil a junio 2024, el flujo generado por las operaciones resultó en USD 5,5 millones que, sumado a la necesidad de financiar capital de trabajo por USD 11,4 millones derivó en un flujo de caja operativo negativo de USD 5,9 millones. Luego del pago de inversiones por USD 1,2 millones, el flujo de fondos libre resultó negativo en USD 7,8 millones. El flujo de fondos libre anual normalizado rondará de aproximadamente USD 20 millones. La compañía no planea distribuir dividendos y la generación de fondos le permitirá reducir gradualmente el endeudamiento.

Liquidez y Estructura de Capital

A junio 2024, la deuda financiera era de USD 270,8 millones (que incluyen USD 50,6 millones del préstamo con RGA, capitalizado con fecha 9 agosto 2024, que a la fecha totaliza USD 23 millones, siendo el saldo no capitalizado), el ratio de deuda/EBITDA resultó en 7,2x y 5,9x si se excluye el préstamo RGA, medido en dólares. La cobertura de intereses se ubicó en 1,2x. Conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda de acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3,2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre de aproximadamente USD 20 millones, que se destinará a la cancelación de deuda.

A junio 2024, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 17,2 millones, cubriendo el 16% de los vencimientos de corto plazo. El acceso al mercado de capitales locales y a préstamos bancarios le permitirá refinanciar los vencimientos de corto plazo.

Vencimiento de la Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

La compañía posee un adecuado acceso al mercado de capitales locales y financiamiento a través de préstamos bancarios. Los buenos fundamentos operativos que derivan en una generación de fondos libre positiva para los próximos años brindan sustento para el acceso al mercado financiero para refinanciar su endeudamiento.

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Generación de Energía Eléctrica incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, la probabilidad de incidentes críticos y programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. A su vez, las compañías del sector se encuentran expuestas a eventos climáticos extremos negativos (interrupción por incendios o fuertes tormentas) y se consideran las medidas de adaptación adoptadas por la empresa. Los riesgos asociados a la calidad del aire, la utilización de combustible, la gestión del agua y el tratamiento de residuos, efluentes y

materiales peligrosos y las medidas de protección de la biodiversidad en las instalaciones, resulta material para la calificación.

En términos sociales, se evalúan las prácticas de salud y seguridad en el lugar de trabajo y el bienestar de los empleados, la seguridad de la red eléctrica, la integridad de la infraestructura y la interacción con la comunidad por sus impactos reputacionales significativos. Además, se tienen en consideración los riesgos de mercado asociados a los cambios de tendencia hacia energías y productos bajos en carbono y los riesgos regulatorios asociados a las condiciones de operación fijadas por los agentes reguladores, a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética o el surgimiento de nuevos mercados o impuestos al carbono.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la política anticorrupción, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad e idoneidad de sus miembros, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y la trayectoria de la compañía. Se analiza el compromiso de la alta gerencia en la implementación de los factores ESG y el plan estratégico a futuro en términos de acción climática.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Albanesi Energía S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Junio 2024	2023	2022	2021
	Últ. 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	23.036.178	14.962.813	12.479.285	5.663.261	4.613.054
EBITDAR Operativo	23.036.178	14.962.813	12.479.285	5.663.261	4.613.054
Margen de EBITDA	59,8	54,5	71,5	61,0	67,0
Margen de EBITDAR	59,8	54,5	71,5	61,0	67,0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	10,1	6,5	6,8	11,5	13,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(12,4)	(36,3)	29,5	7,1	(8,9)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	221,3	800,7	(77,6)	3,7	121,7
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,2	1,1	1,5	1,4	1,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,2	1,1	1,3	1,4	1,5
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,2	1,1	1,3	1,4	1,5
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,1	0,2	0,7
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,2	0,1	0,1	0,2	0,7
FGO / Cargos Fijos	1,2	1,1	1,5	1,4	1,1
FFL / Servicio de Deuda	0,1	0,1	0,2	0,1	0,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	0,2	0,2	0,2	0,5
FCO / Inversiones de Capital	(3,2)	(45,1)	3,9	11,0	(0,1)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	10,6	8,2	13,9	7,7	6,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	10,7	8,2	15,3	7,6	5,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	10,0	7,7	14,9	7,1	4,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	10,7	8,2	15,3	7,6	5,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	10,0	7,7	14,9	7,1	4,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	9,1	12,9	6,7	9,9	13,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	38,7	38,7	40,5	65,2	13,9
Balance					
Total Activos	238.841.212	238.841.212	213.341.799	50.097.887	28.327.124
Caja e Inversiones Corrientes	15.664.199	15.664.199	5.363.037	2.727.906	970.197
Deuda Corto Plazo	95.646.680	95.646.680	77.480.858	28.134.698	3.307.811
Deuda Largo Plazo	151.212.917	151.212.917	113.741.296	15.045.940	20.481.575
Deuda Total	246.859.597	246.859.597	191.222.154	43.180.638	23.789.386
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	246.859.597	246.859.597	191.222.154	43.180.638	23.789.386
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	246.859.597	246.859.597	191.222.154	43.180.638	23.789.386
Total Patrimonio	(16.748.319)	(16.748.319)	11.614.971	5.678.513	3.329.931
Total Capital Ajustado	230.111.278	230.111.278	202.837.125	48.859.151	27.119.317

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	3.389.610	936.279	4.531.537	1.609.318	407.043
Variación del Capital de Trabajo	(7.027.410)	(10.675.936)	2.379.003	(883.377)	(436.755)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(3.637.800)	(9.739.657)	6.910.540	725.941	(29.712)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	(5)	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.140.913)	(216.186)	(1.760.799)	(65.943)	(584.133)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(4.778.713)	(9.955.848)	5.149.741	659.998	(613.845)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(1.680.149)	(1.587.979)	(171.941)	0	0
Variación Neta de Deuda	(5.555.748)	14.058.444	(22.252.328)	7.735	576.447
Variación Neta del Capital	(508.055)	0	(508.055)	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(2.601.129)	(486.540)	(2.123.501)	(154.934)	251.254
Variación de Caja	(15.123.794)	2.028.077	(19.906.084)	512.799	213.856
Estado de Resultados					
Ventas Netas	38.550.065	27.446.956	17.463.423	9.279.167	6.887.150
Variación de Ventas (%)	120,7	331,5	88,2	34,7	24,9
EBIT Operativo	15.439.279	9.823.404	8.728.041	4.083.414	3.488.259
Intereses Financieros Brutos	19.939.214	14.115.400	9.252.463	4.012.908	3.109.919
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(37.057.366)	(30.294.722)	(8.122.001)	194.740	3.962.620

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- O&M: Operación y mantenimiento
- Grupo Albanesi: Albanesi Energía S.A., Generación Mediterránea S.A. Central Térmica Roca S.A., Central Térmica Rosario y Rafael G. Albanesi S.A
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
- MWh: Megawatt hora.
- MW: Megawatt.
- MMBTU: Millón de BTU (Unidad térmica británica)
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista
- SADI: Sistema Argentino de Interconexión.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase III

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones, ampliable a USD 30 millones
Monto Emisión:	USD 24.103.642 (saldo a la fecha USD 7,2 millones)
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	14 de diciembre de 2021.
Fecha de Vencimiento:	14 de septiembre de 2024.
Amortización de Capital:	Las ON se amortizarán en 4 cuotas consecutivas, equivalentes al 10% para la primera cuota, y 30% para la segunda, tercera y última cuota. A los 24, 27, 30 y 33 meses desde la fecha de emisión.
Intereses:	Taja Fija del 4,90% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	De forma trimestral, en las siguientes fechas: 14-03-2022, 14-06-2022, 14-09-2022, 14-12-2022, 14-03-2023, 14-06-2023, 14-09-2023, 14-12-2023, 14-03-2024, 14-06-2024 y 14-09-2024.

Obligaciones Negociables Clase V

Monto Autorizado:	En conjunto con la ON Clase VI por hasta el equivalente a USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	USD 16.933.400
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	22 de agosto de 2022.
Fecha de Vencimiento:	22 de agosto de 2024.
Amortización de Capital:	En una solo cuota al vencimiento.
Intereses:	Taja Fija del 2,75% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.

Obligaciones Negociables Clase VII

Monto Autorizado:	En conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VIII y Clase IX, por hasta el equivalente de USD 20 millones ampliable por hasta el equivalente de USD 70 millones.
Monto Emisión:	USD 12.913.000
Forma de Integración:	1) En pesos al tipo de cambio de integración y/o 2) en especie, mediante la entrega de (i) Obligaciones Negociables Clase I emitidas con fecha 7 de mayo de 2021 por un monto total de USD5.937.081 con vencimiento el 7 de noviembre de 2023, a una tasa de interés del 6,00% nominal anual. (ii) Obligaciones Negociables Clase II emitidas con fecha 7 de mayo de 2021 por un monto total de 48.321.462 UVAs con vencimiento el 7 de noviembre de 2023, a una tasa de interés del 5,99% nominal anual y (iii) Obligaciones Negociables Clase VI de la Emisora emitidas con fecha 22 de agosto de 2022 por un monto total de \$1.191.500.000 con vencimiento el 22 de agosto de 2023, a una tasa de interés variables (BADLAR + 2,35%), de acuerdo a las Relaciones de Canje Clase VII (según se defina en su suplemento de precios).
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares estadounidenses, a ser integradas y pagadas en pesos.
Fecha de Emisión:	13 de febrero de 2023
Fecha de Vencimiento:	13 de febrero de 2025
Amortización de Capital:	En una solo cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	4% anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los Fondos:	i) Inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, ii) Capital de trabajo y/o a III) La refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, la refinanciación de descubiertos bancarios y del capital e intereses adeudados por la Compañía bajo el Préstamo UBS.

Obligaciones Negociables Clase IX

Monto Autorizado:	En conjunto con las Obligaciones Negociables Clase VII y Clase VIII, por hasta el equivalente de USD 20 millones ampliable por hasta el equivalente de USD 70 millones.
Monto Emisión:	UVA 38.589.000
Forma de Integración:	1) En pesos al tipo de cambio de integración y/o 2) en especie, mediante la entrega de (i) Obligaciones Negociables Clase II emitidas con fecha 7 de mayo de 2021 por un monto total de 48.321.462 UVAs con vencimiento el 7 de noviembre de 2023, a una tasa de interés del 5,99% nominal anual, de acuerdo a las Relaciones de Canje Clase IX (según se defina en su suplemento de precios).
Moneda de Emisión:	Denominadas en unidades de valor adquisitivo actualizables por el Coeficiente

	de Estabilización de Referencia ("CER") y los pagos en pesos al valor UVA aplicable
Fecha de Emisión:	13 de febrero de 2023.
Fecha de Vencimiento:	13 de febrero de 2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	3,8% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los Fondos:	i) Inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, ii) Capital de trabajo y/o a III) La refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, la refinanciación de descubiertos bancarios y del capital e intereses adeudados por la Compañía bajo el Préstamo UBS.

Obligaciones Negociables Clase X

Monto Autorizado:	Las Obligaciones Negociables Clase X serán emitidas conjuntamente con las Obligaciones Negociables Clase XI, por un valor nominal en conjunto de hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
Monto Emisión:	USD 63.633.989
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase X podrán ser suscriptas e integradas: (i) en Pesos al Tipo de Cambio de Integración (según se define más adelante); (ii) en especie mediante la entrega en canje de las Obligaciones Negociables Clase II y/o de las Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase V, conforme a las Relaciones de Canje Clase X
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares estadounidenses y Serán pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable. Los pagos de las sumas de capital, servicios de intereses y demás sumas que correspondan bajo las mismas serán realizados en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
Fecha de Emisión:	21 septiembre 2023
Fecha de Vencimiento:	22 septiembre 2025
Amortización de Capital:	El capital de las Obligaciones Negociables Clase X se pagará en una sola cuota en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	5% tasa fija nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago trimestral
Destino de los Fondos:	La Emisora destinará los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para la refinanciación de pasivos, inversiones en activos físicos y/o bienes de capital y/o capital de trabajo en relación a proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo.

Obligaciones Negociables Clase XI

Monto Autorizado:	Las Obligaciones Negociables Clase XI serán emitidas conjuntamente con las Obligaciones Negociables Clase X, por un valor nominal en conjunto de hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 70 millones
Monto Emisión:	USD 11.048.423
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase X podrán ser suscriptas e integradas en dólares estadounidenses.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares estadounidenses y Serán pagaderas en dólares estadounidenses.
Fecha de Emisión:	21 septiembre 2023
Fecha de Vencimiento:	23 marzo 2026
Amortización de Capital:	El capital de las Obligaciones Negociables Clase XI se pagará en una sola cuota en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	9.5% Nominal Anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Pago semestral en forma vencida
Destino de los Fondos:	La Emisora destinará los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, de conformidad con los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para la refinanciación de pasivos, inversiones en activos físicos y/o bienes de capital y/o capital de trabajo en relación a proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo.

Obligaciones Negociables Clase XII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XIII y la Clase XIV
Monto Emisión:	USD 5.563.000
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XII podrán ser suscriptas e integradas: (i) en Pesos al Tipo de Cambio de Integración Las Obligaciones Negociables Clase XII

	podrán ser suscriptas e integradas: (ii) en especie mediante la entrega en canje de Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase V, conforme a las Relaciones de Canje Clase XII.
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	8 febrero 2024
Fecha de Vencimiento:	14 febrero 2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	6.5% Nominal Anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, y la porción de las Obligaciones Negociables Clase XII integrada en especie mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Existentes, a la refinanciación de pasivos.

Obligaciones Negociables Clase XIII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XII y la Clase XIV
Monto Emisión:	USD 11.627.494
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XIII deberán ser suscriptas e integradas en efectivo, en dólares estadounidenses en Argentina.
Moneda de Emisión:	Dolares estadounidenses
Fecha de Emisión:	8 febrero 2024
Fecha de Vencimiento:	14 agosto 2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	9% tasa nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina. Los fondos obtenidos por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase XIII serán aplicados, en todos los casos, cumpliendo con lo previsto en el punto 3.6.1.3 del T.O. de Exterior y Cambios del BCRA.

Obligaciones Negociables Clase XIV

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XII y la Clase XIII
Monto Emisión:	\$4.601.456.000
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XIV deberán ser suscriptas e integradas en efectivo, en Pesos
Moneda de Emisión:	Denominadas en Pesos
Fecha de Emisión:	8 febrero 2024
Fecha de Vencimiento:	14 febrero 2025
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Badlar + Margen a Determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina

Obligaciones Negociables Clase XV series A y B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XVI, con la Clase XVII y con la Clase XVIII
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	dólares estadounidenses
Moneda Pago:	dólares estadounidenses
Series:	Las Obligaciones Negociables Clase XV serán ofrecidas en dos series: la Serie A de la Clase XV y la Serie B de la Clase XV. Excepto por su precio de emisión, su fecha de emisión y liquidación y la forma de suscripción e integración, la Serie A de la Clase XV y Serie B de la Clase XV tendrán los mismos términos y condiciones, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.
Suscripción e Integración:	La Serie A de la Clase XV deberá ser integrada exclusivamente en especie

	<p>mediante la entrega cualquiera de las obligaciones negociables que se detalla a continuación (las "Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XV"): (i) obligaciones negociables clase XI emitidas por la Sociedad el 21 de septiembre de 2023 y el 16 de noviembre de 2023 por un valor nominal total de US\$11.048.423, a una tasa de interés fija del 9,50% nominal anual, con vencimiento el 21 de marzo de 2026 ; y (ii) obligaciones negociables clase XIII emitidas por la Sociedad el 14 de febrero de 2024 por un valor nominal de US\$11.627.494, a una tasa de interés fija del 9,00% nominal anual, con vencimiento el 14 de agosto de 2026.</p> <p>La integración en especie de la Serie A de la Clase XV se realizará a las Contraprestaciones de Canje para la Clase XV.</p> <p>La Serie B de la Clase XV deberá ser integrada exclusivamente en efectivo en Dólares Estadounidenses en el país.</p>
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa de interés fija del 9,75% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	<p>La porción de las Series A integrada en especie mediante la entrega de las respectivas Obligaciones Negociables Elegibles, a la refinanciación de pasivos de las Compañías; y La porción de las Series B integrada en efectivo, a la refinanciación de pasivos, incluyendo sin limitación, pasivos que hayan sido destinados a la financiación de la construcción y/o expansión de nuestras centrales de generación de energía eléctrica, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo de proyectos de inversión que incrementen nuestra capacidad de producción de energía, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.</p>
Ley aplicable:	Argentina
	<p>Si un Tenedor Elegible decide no participar de la Oferta de Canje y las Co-Emisoras logran consumir igualmente la transacción, dicho Tenedor Elegible continuará siendo tenedor de sus obligaciones negociables, no recibirá contraprestación alguna (ni cobrará intereses devengados a la fecha de consumación de la transacción). Una vez recibido el Consentimiento de los Tenedores Elegibles, en caso de obtenerse los Consentimientos Requeridos, las Modificaciones Propuestas podrán entrar en vigencia para todas, alguna o ninguna de las Obligaciones Negociables Elegibles para las cuales se hubiese obtenido los Consentimientos Requeridos, y, en dicho caso, resultarán de aplicación para todo el universo de Tenedores Elegibles afectados aunque no hubieran otorgado su Consentimiento, de acuerdo con lo descripto en el presente.</p>

Obligaciones Negociables Clase XVI series A y B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVII y con la Clase XVIII
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	dólares estadounidenses
Moneda Pago:	pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Series:	Las Obligaciones Negociables Clase XVI serán ofrecidas en dos series: la Serie A de la Clase XVI y la Serie B de la Clase XVI. Excepto por su precio de emisión, su fecha de emisión y liquidación y la forma de suscripción e integración, la Serie A de la Clase XVI y Serie B de la Clase XVI tendrán los mismos términos y condiciones, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.
Suscripción e Integración:	<p>La Serie A de la Clase XVI deberá ser integrada exclusivamente en especie mediante la entrega cualquiera de las obligaciones negociables que se detalla a continuación (las "Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XVI"): (i) obligaciones negociables clase III emitidas por la Sociedad el 14 de diciembre de 2021 por un valor nominal de U\$\$24.103.642, a una tasa de interés fija del 4,90% nominal anual, con vencimiento el 14 de septiembre de 2024; (ii) obligaciones negociables clase VII emitidas por la Sociedad el 13 de febrero de 2023 por un valor nominal de US\$12.913.409, a una tasa de interés fija del 4% nominal anual, con vencimiento el 13 de febrero de 2025; (iii) obligaciones negociables clase IX emitidas por la Sociedad el 13 de febrero de 2023 y el 17 de noviembre de 2023 por un valor nominal total de 38.509.757 UVAs, a una tasa de interés fija del 3,80% nominal anual, con vencimiento el 13 de febrero de 2026, (iv) obligaciones negociables clase X emitidas por la Sociedad el 21 de septiembre de 2023 y el 16 de noviembre de 2023 por un valor nominal total de US\$63.633.989, a una tasa de interés fija del 5,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de septiembre de 2025; (v) obligaciones negociables clase XII emitidas por la Sociedad el 14 de febrero de 2024 por un valor nominal de U\$55.563.088, a tasa de interés fija del 6,50% nominal anual, con vencimiento el 14 de febrero de 2026. La integración en especie de la Serie A de la Clase XVI se</p>

	realizará a las Contraprestaciones de Canje para la Clase XVI. La Serie B de la Clase XVI deberá ser integrada exclusivamente en efectivo en Pesos al Tipo de Cambio de Integración.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tasa de interés fija 6,75% nominal anual. La tasa de interés de las Obligaciones Negociables Clase XVI se incrementará en un 2% hasta el 8,75% nominal anual a partir de la fecha en la que se cumplan doce (12) meses desde la Fecha de Emisión
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La porción de las Series A integrada en especie mediante la entrega de las respectivas Obligaciones Negociables Elegibles, a la refinanciación de pasivos de las Compañías; y la porción de las Series B integrada en efectivo, a la refinanciación de pasivos, incluyendo sin limitación, pasivos que hayan sido destinados a la financiación de la construcción y/o expansión de nuestras centrales de generación de energía eléctrica, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo de proyectos de inversión que incrementen nuestra capacidad de producción de energía, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.
Ley aplicable:	Argentina.
	Si un Tenedor Elegible decide no participar de la Oferta de Canje y las Co-Emisoras logran consumir igualmente la transacción, dicho Tenedor Elegible continuará siendo tenedor de sus obligaciones negociables, no recibirá contraprestación alguna (ni cobrará intereses devengados a la fecha de consumación de la transacción). Una vez recibido el Consentimiento de los Tenedores Elegibles, en caso de obtenerse los Consentimientos Requeridos, las Modificaciones Propuestas podrán entrar en vigencia para todas, alguna o ninguna de las Obligaciones Negociables Elegibles para las cuales se hubiese obtenido los Consentimientos Requeridos, y, en dicho caso, resultarán de aplicación para todo el universo de Tenedores Elegibles afectados aunque no hubieran otorgado su Consentimiento, de acuerdo con lo descrito en el presente.

Obligaciones Negociables Clase XVII series A y B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVI y con la Clase XVIII
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	dólares estadounidenses
Moneda Pago:	pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Series:	Las Obligaciones Negociables Clase XVII serán ofrecidas en dos series: la Serie A de la Clase XVII y la Serie B de la Clase XVII. Excepto por su precio de emisión, su fecha de emisión y liquidación y la forma de suscripción e integración, la Serie A de la Clase XVII y Serie B de la Clase XVII tendrán los mismos términos y condiciones, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.
Suscripción e Integración:	La Serie A de la Clase XVII deberá ser integrada exclusivamente en especie mediante la entrega cualquiera de las obligaciones negociables que se detalla a continuación (las "Obligaciones Negociables Clase XVII"): (i) Obligaciones Negociables Clase III;(ii) Obligaciones Negociables Clase VII; (iii) Obligaciones Negociables Clase IX. (iv) Obligaciones Negociables Clase X; y/o (v) Obligaciones Negociables Clase XII. La integración en especie de la Serie A de la Clase XVII se realizará a las Contraprestaciones de Canje para la Clase XVII. La Serie B de la Clase XVII deberá ser integrada exclusivamente en efectivo en Pesos al Tipo de Cambio de Integración.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de vencimiento:	48 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	Las Obligaciones Negociables Clase XVII serán amortizadas en trece (13) cuotas trimestrales consecutivas, comenzando en la fecha en que se cumplan doce (12) meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación, equivalentes a: (i) 2,50% del capital, para las primeras seis (6) cuotas; (ii) 12,00%, para la séptima cuota a la décimo segunda cuota; y (iii) 13,00%, para la última cuota (cada una, una "Fecha de Amortización de la Clase XVII"). La última Fecha de Amortización de la Clase XVII coincidirá con la Fecha de Vencimiento de la Clase XVII.
Intereses:	Tasa de interés fija del 6,75% nominal anual. La tasa de interés de las Obligaciones Negociables Clase XXXVII se incrementará en un 2% hasta el 8,75% nominal anual a partir de la fecha en la que se cumplan doce (12) meses desde la Fecha de Emisión
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La porción de las Series A integrada en especie mediante la entrega de las respectivas Obligaciones Negociables Elegibles, a la refinanciación de pasivos de

	las Compañías; y La porción de las Series B integrada en efectivo, a la refinanciación de pasivos, incluyendo sin limitación, pasivos que hayan sido destinados a la financiación de la construcción y/o expansión de nuestras centrales de generación de energía eléctrica, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo de proyectos de inversión que incrementen nuestra capacidad de producción de energía, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.
Ley aplicable:	Argentina.
	Si un Tenedor Elegible decide no participar de la Oferta de Canje y las Co-Emisoras logran consumir igualmente la transacción, dicho Tenedor Elegible continuará siendo tenedor de sus obligaciones negociables, no recibirá contraprestación alguna (ni cobrará intereses devengados a la fecha de consumación de la transacción). Una vez recibido el Consentimiento de los Tenedores Elegibles, en caso de obtenerse los Consentimientos Requeridos, las Modificaciones Propuestas podrán entrar en vigencia para todas, alguna o ninguna de las Obligaciones Negociables Elegibles para las cuales se hubiese obtenido los Consentimientos Requeridos, y, en dicho caso, resultarán de aplicación para todo el universo de Tenedores Elegibles afectados aunque no hubieran otorgado su Consentimiento, de acuerdo con lo descrito en el presente.

Obligaciones Negociables Clase XVIII series A y B

Monto Autorizado:	Por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVI y con la Clase XVII
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Las Obligaciones Negociables Clase XVIII estarán denominadas en UVA
Moneda Pago:	Las Obligaciones Negociables Clase XVIII serán pagaderas en Pesos al Valor UVA
Series:	Las Obligaciones Negociables Clase XVIII serán ofrecidas en dos series: la Serie A de la Clase XVIII y la Serie B de la Clase XVIII. Excepto por su precio de emisión, su fecha de emisión y liquidación y la forma de suscripción e integración, la Serie A de la Clase XVIII y Serie B de la Clase XVIII tendrán los mismos términos y condiciones, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.
Suscripción e Integración:	La Serie A de la Clase XVIII deberá ser integrada exclusivamente en especie mediante la entrega cualquiera de Obligaciones Negociables Clase IX (las "Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XVIII", y junto con las Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XV, las Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XVI y las Obligaciones Negociables Elegibles para la Clase XVII, las "Obligaciones Negociables Elegibles"): La integración en especie de la Serie A de la Clase XVIII se realizará a las Contraprestaciones de Canje para la Clase XVIII. La Serie B de la Clase XVIII deberá ser integrada exclusivamente en efectivo en Pesos al Valor UVA Inicial.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de vencimiento:	36 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Las Obligaciones Negociables Clase XVIII devengarán intereses a una tasa de interés fija del 4% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La porción de las Series A integrada en especie mediante la entrega de las respectivas Obligaciones Negociables Elegibles, a la refinanciación de pasivos de las Compañías; y La porción de las Series B integrada en efectivo, a la refinanciación de pasivos, incluyendo sin limitación, pasivos que hayan sido destinados a la financiación de la construcción y/o expansión de nuestras centrales de generación de energía eléctrica, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo de proyectos de inversión que incrementen nuestra capacidad de producción de energía, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.
Ley aplicable:	Argentina.
	Si un Tenedor Elegible decide no participar de la Oferta de Canje y las Co-Emisoras logran consumir igualmente la transacción, dicho Tenedor Elegible continuará siendo tenedor de sus obligaciones negociables, no recibirá contraprestación alguna (ni cobrará intereses devengados a la fecha de consumación de la transacción). Una vez recibido el Consentimiento de los Tenedores Elegibles, en caso de obtenerse los Consentimientos Requeridos, las Modificaciones Propuestas podrán entrar en vigencia para todas, alguna o ninguna de las Obligaciones Negociables Elegibles para las cuales se hubiese obtenido los Consentimientos Requeridos, y, en dicho caso, resultarán de

aplicación para todo el universo de Tenedores Elegibles afectados aunque no hubieran otorgado su Consentimiento, de acuerdo con lo descrito en el presente.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)** - en adelante **FIX** - realizado el **14 de agosto de 2024** confirmó* en **Categoría A(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Albanesi Energía S.A.** y confirmó* en **Categoría A(arg)** la calificación de las siguientes ON emitidas por la compañía:

- ON Clase III por hasta USD 15 millones, ampliable a USD 30 millones.
- ON Clase V por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 50 millones.
- ON Clase VII. por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 70 millones.
- ON Clase IX. por hasta USD20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
- ON Clase X por hasta USD20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
- ON Clase XI por hasta USD20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
- ON Clase XII por hasta USD15 millones ampliable hasta USD 50 millones.
- ON Clase XIII por hasta USD15 millones ampliable hasta USD 50 millones.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Asimismo, se asignó en **Categoría A(arg)** la calificación de las siguientes ON a ser emitidas por la compañía:

- ON Clase XV serie A y B por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XVI, con la Clase XVII y con la Clase XVIII.
- ON Clase XVI serie A y B por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVII y con la Clase XVIII.
- ON Clase XVII serie A y B por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVI y con la Clase XVIII.
- ON Clase XVIII serie A y B por hasta USD 250 millones en conjunto con la Clase XV, con la Clase XVI y con la Clase XVII.

La **Perspectiva** es **Estable**.

En el mismo consejo se confirmó* en **Categoría A2(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de **Albanesi Energía S.A.** y se confirmó* en la misma Categoría al siguiente instrumento de Corto Plazo emitido por la compañía:

- ON Clase XIV por hasta USD 15 millones, ampliable a USD 50 millones.

Categoría A(arg): implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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. Las calificaciones nacionales no son comparables entre

distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

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

Fuentes:

- Estados Contables intermedios hasta el 30-06-2024 (6 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados Contables anuales hasta el 31-12-2023 (12 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. SRL
- Información de gestión provista por el emisor en forma privada
- Suplemento del prospecto de las ONs Clase XV, XVI, XVII y XVIII.

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 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.