

# Albanesi Energía S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**ON Clase V y Clase VI:** FIX (afiliado de Fitch Ratings) – en adelante FIX- confirmó en Categoría A-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Albanesi Energía S.A. (AESA) y asignó en la misma calificación a las ON Clase V a ser emitidos por la compañía. Asimismo, asignó en Categoría A2(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de las ON Clase VI a ser emitidas por AESA. La calificación considera los buenos fundamentos operativos de la compañía que le permitirán reducir su endeudamiento en el mediano plazo, y los fuertes vínculos con el Grupo Albanesi (Generación Mediterránea S.A., sus subsidiarias y Rafael G. Albanesi S.A.).

**Vínculos con el Grupo Albanesi:** los vínculos con el Grupo Albanesi son fuertes. A pesar de que no existen vínculos societarios, las decisiones de los accionistas son tomadas en conjunto maximizando la rentabilidad del grupo. Para financiar la construcción de la central, Rafael G. Albanesi S.A. le otorgó dos préstamos a AESA, por un total de USD 24 millones. Los mismos son subordinados con respecto al préstamo sindicado ya que recién se podrán repagar una vez cancelado el préstamo con el banco suizo UBS. Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. poseen una calificación de Largo Plazo de A-(arg) y A2(arg) de Corto Plazo sustentada en los sólidos fundamentos operativos del grupo y la reciente reducción del riesgo de refinanciación a través de diversos canjes que representaron más del 50% de su endeudamiento. El desafío del grupo es lograr finalizar los proyectos aprobados para sostener el flujo operativo que se verá disminuido por la caída de los contratos.

**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 cercano a 95%. 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%.

**Riesgo de contrapartes:** CAMMESA y Renova son las únicas contrapartes de AESA. El congelamiento de tarifas de los servicios públicos del sector eléctrico, unido 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. El plazo de pago de CAMMESA actualmente se encuentra cercano a los 50/55 días. A su vez una disminución de la demanda por parte de Renova podría disminuir los ingresos de la compañía.

**Reducción gradual del endeudamiento:** A junio 2022 la deuda financiera era de USD 237,5 millones. El ratio de deuda EBITDA resultó en 5,2x y las coberturas de intereses en 1,8x. 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 cercano a USD 2,0 millones, que se destinará a la cancelación de deuda. El ratio de deuda/EBITDA para 2022 se espera que se reduzca a 4,2x. La estrategia de la compañía es cancelar el préstamo sindicado con tasas elevadas y reemplazarlo con la emisión de ON que devengarían menores tasas.

## 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 y 3) una baja en la

## Informe Integral

### Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A-(arg)
ON Clase I	A-(arg)
ON Clase II	A-(arg)
ON Clase III	A-(arg)
ON Clase V*	A-(arg)

### Perspectiva

Emisor Corto Plazo	A2(arg)
ON Clase VI*	A2(arg)

(\*)En conjunto por hasta el equivalente a USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.

### Resumen Financiero

Albanesi Energía S.A.		
\$ millones	30/06/22	31/12/21
	Año Movil	12 Meses
Total Activos	34.830	28.327
Deuda Financiera	29.737	23.789
Ingresos	7.973	6.887
EBITDA	5.757	4.613
EBITDA (%)	72,2	67,0
Deuda / EBITDA (x)	5,2	5,2
Deuda Neta/ EBITDA (x)	5,0	4,9
EBITDA / Intereses (x)	1,8	1,5

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

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

### Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2022](#)

[Generación Mediterránea S.A.](#)

[Central Térmica Roca S.A.](#)

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

[FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Cándido Pérez  
 Director Asociado  
[candido.perez@fixscr.com](mailto:candido.perez@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8119

Analista Secundario  
 Lisandro Sabarino  
 Director Asociado  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8171

Responsable del Sector  
 Cecilia Minguillon  
 Director Senior  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8123

calificación de Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. implicando un deterioro en la calidad crediticia del Grupo Albanesi. No se espera una suba de la calificación en el corto/mediano plazo.

## Liquidez y Estructura de Capital

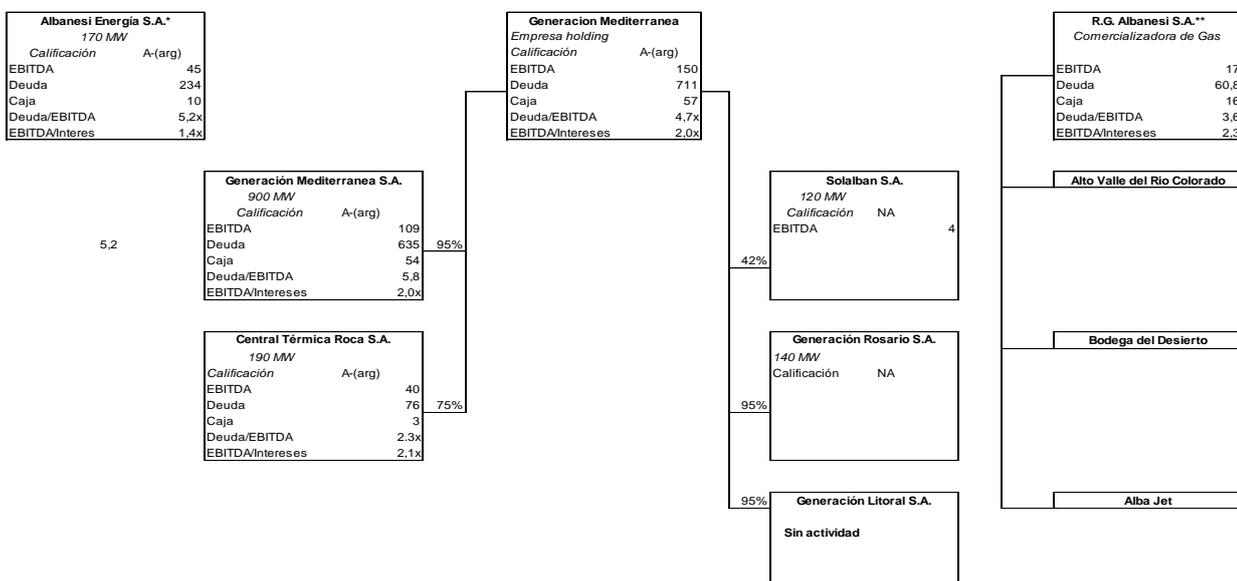
A junio 2022 la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 9,9 millones, cubriendo el 15% de los vencimientos de corto plazo. El acceso al mercado de capitales locales y a préstamos bancarios le permitirá refinanciar los vencimientos de corto plazo.

## 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 y Generación Litoral S.A. (sin actividad) cuenta con una potencia consolidada de 1.230 MW más su vinculada Solalban Energía S.A. con 120 MW. Adicionalmente, posee un proyecto de cierre de ciclo por 154 MM y dos proyectos de expansión aprobados por 129 MW, que han sido demorados debido a limitaciones al financiamiento. Sumando Generación Mediterránea y Albanesi Energía el grupo posee una capacidad instalada de 1400 MW más 120 adicionales. Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) es la comercializadora de gas natural del grupo alcanzando en 2021 valores diarios de 8 millones de m3/d.

Grupo Albanesi proforma FIX 2021 (miles USD)



La central 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 interese de 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, 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:

<b>Plazo</b>	10 años
<b>Marco Regulatorio</b>	Resolución 21/2016
<b>Potencia contratada</b>	Entre 165 MW y 168 MW dependiendo del período del año y del combustible utilizado
<b>Precio</b>	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

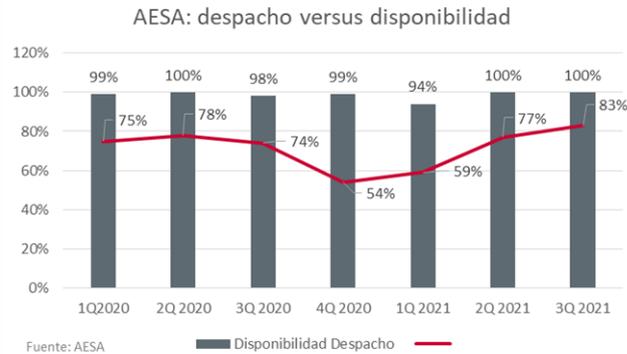
**Contrato sobre el predio:** mediante el cual Renova la otorga a AESA la posición sobre el predio a cambio del pago de un canon y le concedió una opción irrevocable de constitución de un derecho real de usufructo por 30 años sobre dicho predio. Asimismo, el contrato estipula que en caso de producirse 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 pagadera en cuotas mensuales consecutivas.

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

<b>Plazo</b>	15 años, renegociable de común acuerdo.
<b>Pago mínimo mensual</b>	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.
<b>Precio</b>	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 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 administra el contrato sobre el Predio y el Contrato de Vapor.



## 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. En 2021 los subsidios a la energía rondaron los USD 11 mil millones, representando las transferencias a CAMMESA el 67% de los mismos. Para 2022 se estiman que los subsidios sigan creciendo como consecuencia del incremento en los precios de los combustibles importados.

La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. Actualmente los plazos de cobro a CAMMESA rondan los 54 días luego de alcanzar 89 días en abril 2021. El acceso a líneas bancarias permitiría a al Grupo Albanesi cubrir los incrementos de capital de trabajo por extensión de plazos de cobro.

A diciembre 2021 Argentina contaba con una potencia instalada de 42.983 MW, lo cual significó un aumento de 2.5% o 1.038 MW, respecto a diciembre 2020. La capacidad térmica representó el 59% de la capacidad total, la hidráulica el 25%, las fuentes de energía renovables el 12% y nuclear 4%. A su vez La generación térmica representó el 64% de la energía generada en 2021, la hidráulica el 17%, las fuentes de energía renovables el 12% y nuclear 7%.

## Posición competitiva

El Grupo Albanesi en su conjunto incluyendo Solalban posee el 4% 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 KW que representa el 0.4% de la potencia instalada.

## Administración y calidad de accionistas

El grupo Albanesi está integrado por tres sociedades: Generación Mediterránea (recientemente fusionada con Albanesi S.A.), Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) y Albanesi Energía S.A. y sus controladas. El grupo tiene 27 años de experiencia como operadores de gas y 15 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 8 millones de m<sup>3</sup>/d, lo que representa aprox. el 5% del gas consumido del país. A partir del 1 de enero de 2021, GMSA se fusionó por absorción con Albanesi S.A. (que actuaba como holding) y con Generación Centro S.A.

## 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.
- 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.

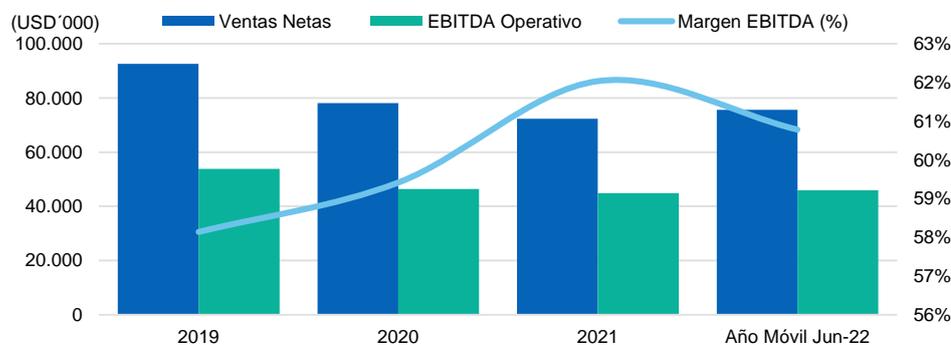
- Riesgo de transferibilidad. El 48% de la deuda de AESA corresponde a un préstamo en dólares otorgado por el UBS bajo ley internacional. La compañía planea pre-cancelar USD 5 millones en 2022 para reducir dicho riesgo.

## 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 2022 los ingresos resultaron en USD 75,6 millones y el EBITDA en USD 45,9 millones con un margen del 62% medido en dólares. En el escenario base de FIX el EBITDA rondará entre UD 45 millones y USD 50 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 2022 el flujo generado por las operaciones resultó en USD 25,8 millones que sumado a la necesidad de financiar capital de trabajo por USD 3,1 millones derivó en un flujo de caja operativo de USD 22,7 millones. El incremento de los plazos de pago con CAMMESA durante 2022 explica la variación de capital de trabajo. Después, del pago de inversiones por USD 4,5 millones, el flujo de fondos libre resultó positivo en USD 17,4 millones. Considerando que no existen variaciones en los días de pago por parte de CAMMESA, el flujo de fondos libre anual normalizado rondará cercano a 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

Al 30 de junio de 2022 la deuda de AESA ascendía a USD 237,6 millones, compuesta en un 48% por el préstamo con UBS por USD 114,9 millones, el 31% proviene de la emisión de ON locales por que suman USD 73,6 millones, el 19% por préstamos otorgado por Rafael G. Albanesi por USD 44,3 millones. El 28,3% vence en el corto plazo y 71,7% en el largo plazo. El 79,2% se encuentra denominada en dólares y el resto en pesos. El ratio de deuda EBITDA resultó en 5,2x y las coberturas de intereses en 1,8x. 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 cercano a USD 2,0 millones, que se destinará a la cancelación de deuda. El ratio de deuda/EBITDA para 2022 se espera que se reduzca a 4,2x. La estrategia de la compañía es cancelar el préstamo sindicado con tasas elevadas y remplazarlo con la emisión de ON que devengarían menores tasas.

### Estructura de Deuda

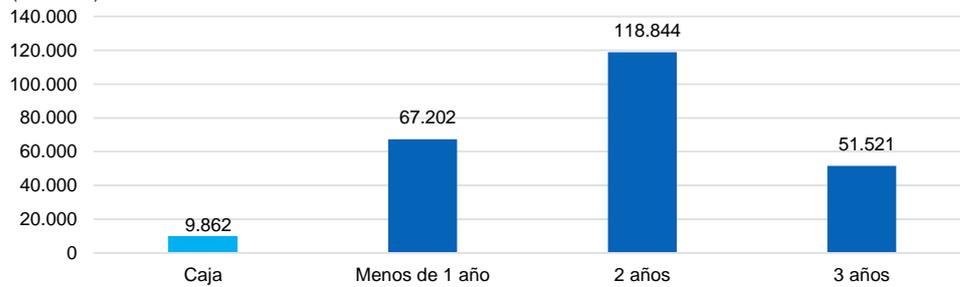
USD '000	jun-22	(%)
Prestamo UBS	113.981,4	48,0
Obligaciones Negociables	73.643,1	31,0
Sociedades relacionadas	44.263,0	18,6
Deuda Bancaria	5.598,3	2,4
Arrendamientos Financieros	80,7	0,0
<b>Deuda Total</b>	<b>237.566,5</b>	<b>100,0</b>
Deuda en Pesos	49.375,0	20,8
Deuda en Dólares	188.191,5	79,2

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

A junio 2022 la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 9,9 millones, cubriendo el 15% 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**

(USD'000)



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.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Albanesi Energia S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas					Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Junio 2022	2021	2020	2019	2018
Período	6 meses		12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	5.756.540	2.622.410	4.613.054	3.905.645	4.388.194	1.467.376
EBITDAR Operativo	5.756.540	2.622.410	4.613.054	3.905.645	4.388.194	1.467.376
Margen de EBITDA	72,2	62,3	67,0	70,8	72,2	61,8
Margen de EBITDAR	72,2	62,3	67,0	70,8	72,2	61,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	23,0	7,9	(8,9)	17,3	6,7	(87,2)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	1,7	1,1	1,7	2,0	(0,3)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,8	1,6	1,5	1,4	1,4	1,2
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,8	1,6	1,5	1,4	1,4	1,2
EBITDA / Servicio de Deuda	0,5	0,4	0,7	0,2	0,9	0,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,5	0,3	0,7	0,2	0,9	0,1
FGO / Cargos Fijos	1,8	1,7	1,1	1,7	2,0	(0,3)
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,3	0,4	0,2	0,7	(0,1)
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	5,0	5,2	6,8	4,0	3,1	(56,0)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	5,2	5,7	5,2	4,9	4,2	12,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	5,0	5,4	4,9	4,8	4,2	11,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	5,2	5,7	5,2	4,9	4,2	12,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	5,0	5,4	4,9	4,8	4,2	11,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,0	12,3	26,1	30,2	32,9	14,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	28,3	28,3	13,9	81,8	8,9	83,4
<b>Balance</b>						
Total Activos	34.829.623	34.829.623	28.327.124	22.699.881	23.406.725	22.729.263
Caja e Inversiones Corrientes	1.234.869	1.234.869	970.197	393.637	301.277	870.573
Deuda Corto Plazo	8.410.532	8.410.532	3.307.811	15.513.420	1.657.812	14.719.924
Deuda Largo Plazo	21.326.254	21.326.254	20.481.575	3.452.282	16.899.769	2.928.002
Deuda Total	29.736.786	29.736.786	23.789.386	18.965.702	18.557.581	17.647.925
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	29.736.786	29.736.786	23.789.386	18.965.702	18.557.581	17.647.925
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	29.736.786	29.736.786	23.789.386	18.965.702	18.557.581	17.647.925
Total Patrimonio	4.112.632	4.112.632	3.329.931	(554.515)	395.765	2.349.366
Total Capital Ajustado	33.849.418	33.849.418	27.119.317	18.411.187	18.953.346	19.997.292

<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	2.724.726	1.222.526	407.043	1.888.105	3.025.052	(1.547.748)
Variación del Capital de Trabajo	(328.909)	(850.935)	(436.755)	(866.380)	(2.316.471)	2.329.439
Flujo de Caja Operativo (FCO)	2.395.817	371.591	(29.712)	1.021.726	708.581	781.691
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(561.348)	(38.441)	(584.133)	(65.335)	(299.272)	(2.853.110)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1.834.469	333.150	(613.845)	956.391	409.309	(2.071.419)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	(10.612)	(119.001)	(152.081)
Variación Neta de Deuda	(2.388.165)	(874.906)	576.447	(1.077.756)	(1.180.304)	1.240.184
Variación Neta del Capital	(425.000)	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	1.051.345	671.503	251.254	0	0	0
Variación de Caja	72.649	129.747	213.856	(131.977)	(889.996)	(983.316)

<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	7.973.115	4.208.635	6.887.150	5.515.199	6.079.652	2.374.647
Variación de Ventas (%)	15,8	34,8	24,9	(9,3)	156,0	N/A
EBIT Operativo	3.958.022	1.948.687	3.488.259	2.893.899	3.521.646	1.130.788
Intereses Financieros Brutos	3.211.934	1.652.169	3.109.919	2.860.745	3.051.367	1.232.663
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	4.883.824	55.518	3.962.620	(1.407.643)	(2.784.654)	(3.125.526)

Desde 2021 Albanesi Energía adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables. (\*) Hasta 2019 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.

## 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.
- MMBTU: Millón de BTU (Unidad térmica británica)

## Anexo III. Características de los Instrumentos

### Obligaciones Negociables Clase I

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones.
Monto Emisión:	USD 5,937,081
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	7 de noviembre de 2021.
Fecha de Vencimiento:	7 de noviembre de 2023.
Amortización de Capital:	Las ON serán amortizadas en 5 cuotas, la primera el 7 de noviembre de 2022 por el 15% del capital, la segunda el 7 de febrero de 2023 por el 20%, la tercera el 7 de mayo 2023 por el 20%, la cuarta el 7 de agosto de 2023 por el 20% y la ultima en la fecha de vencimiento por el 25%.
Intereses:	Tasa Fija del 6% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	De forma trimestral, en la siguientes fechas: 7-08-2021, 7-11/2021, 7-02-2022, 7-5-2022, 7-8-2022, 7-11-2022, 7-2-2023, 7-5-2023, 7-8-2023 y en la fecha de vencimiento.

### Obligaciones Negociables Clase II

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones.
Monto Emisión:	42,321,348 UVA's equivalente a \$ 3,193,568,920,08
Moneda de Emisión:	Denominadas en UVA's pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	7 de noviembre de 2021.
Fecha de Vencimiento:	7 de noviembre de 2023.
Amortización de Capital:	La ON serán amortizadas en 5 cuotas, la primera el 7 de noviembre de 2022 por el 15% del capital, la segunda el 7 de febrero de 2023 por el 20%, la tercera el 7 de mayo 2023 por el 20%, la cuarta el 7 de agosto de 2023 por el 20% y la ultima en la fecha de vencimiento por el 25%.
Intereses:	Tasa Fija del 5,99% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	De forma trimestral, en la siguientes fechas: 7-08-2021, 7-11/2021, 7-02-2022, 7-5-2022, 7-8-2022, 7-11-2022, 7-2-2023, 7-5-2023, 7-8-2023 y en la fecha de vencimiento.

### Obligaciones Negociables Clase III

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones, ampliable a USD 30 millones
Monto Emisión:	USD 24.103.642
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:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Denominado en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses desde la fecha de emisión. .
Amortización de Capital:	En una solo cuota al vencimiento.
Intereses:	Tasa Fija a ser licitada.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.

### Obligaciones Negociables Clase VI

Monto Autorizado:	En conjunto con la ON Clase V por hasta el equivalente a USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Denominadas en pesos y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 12 meses desde la fecha de emisión. .
Amortización de Capital:	En una solo cuota al vencimiento.
Intereses:	BADLAR +Margen a ser licitado.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.

## 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 SCR-** realizado el **12 de agosto de 2022** confirmó\* en **Categoría A-(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Albanesi Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos emitidos previamente por la compañía:

- ON Clase I por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones.
- ON Clase II por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones.
- ON Clase III por hasta USD 15 millones, ampliable a USD 30 millones.

Asimismo, se asignó en **Categoría A-(arg)** la calificación del siguiente instrumento a ser emitido por la compañía:

- ON Clase V por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 50 millones\*.

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

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

- ON Clase VI por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 50 millones\*.

(\*)En conjunto por hasta el equivalente a USD 20 millones, ampliable por hasta USD 50 millones.

**Categoría A(arg):** "A" 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 información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y 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.

(\*) 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 30-06-2022 (6 meses), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Estados Contables anuales hasta el 31-12-2021 (12 meses), disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. SRL
- Suplemento de prospecto de las ON Clase I y Clase II de fecha 30 de abril de 2021, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplemento de prospecto de la ON Clase III de fecha 6 de diciembre 2021: Suplemento de prospecto de las ON Clase III disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplemento provisional de precio de las ON Clase V y Clase VI, enviado de forma privada via e-mail el 12 de agosto de 2022.

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](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 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.