

INFORME DE CALIFICACIÓN

21 de febrero de 2025

Genneia S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA+.ar	Estable
Calificación de deuda senior garantizada en ME	AA+.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Senior Credit Analyst ML
nazarena.ciucci@moodys.com

Julia Mestas Nuñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
julia.mestasnunez@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director - Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina sube la calificación de emisor en moneda local de largo plazo, la calificación de emisor en moneda extranjera de largo plazo y la calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera de Genneia S.A. (Genneia) a AA+.ar, desde AA.ar, con perspectiva estable. Asimismo, asigna una calificación en moneda extranjera de largo plazo de AA+.ar a las Obligaciones Negociables (ON) Clase XLVIII.

La suba en las calificaciones se encuentra fundamentada por el crecimiento en la generación de EBITDA esperado para 2025-26 producto de los proyectos en cartera que le permitirán continuar consolidando su posición como líder en renovables, las sólidas métricas crediticias que la compañía mantiene en un contexto de fuertes inversiones y el buen desempeño operativo demostrado en el desarrollo de los nuevos parques. Asimismo, destacamos la fortaleza de los ingresos bajo PPA garantizados por el FODER (más del 50% de las ventas) que ante las demoras en los pagos de CAMMESA registrados en 2024 le permitió mitigar el impacto financiero en las métricas de la compañía. Asimismo, las calificaciones incorporan la fuerte exposición a la naturaleza volátil de los recursos renovables, a posibles cambios regulatorios y al complejo entorno operativo argentino.

Genneia presenta altos márgenes de rentabilidad y una sólida y estable generación de flujo de fondos producto de que casi la totalidad de las ventas de la compañía deriva de acuerdos de compra de energía a largo plazo (PPA), lo que otorga una fuerte previsibilidad en el flujo de fondos y mitigan el riesgo de devaluación al que está expuesta por encontrarse denominada la totalidad de su deuda en moneda extranjera. Considerando los planes de expansión de la compañía para los próximos dos años, esperamos un incremento paulatino en el EBITDA hasta niveles entre USD 250-280 millones, márgenes de rentabilidad en torno a 70% y una generación de flujo de caja operativo (CFO) promedio en torno a USD 150-180 millones. En los últimos doce meses finalizados en septiembre de 2024 el EBITDA (ajustado por Moody's Local Argentina) se ubicó en USD 223 millones con un margen de rentabilidad medido en dólares del 73,2%.

Nuestro escenario base contempla que la compañía mantendrá elevadas necesidades de financiamiento para implementar su importante plan de inversiones, en torno a USD 200-250 millones por año, por lo que el nivel de endeudamiento neto se ubicará entre 3,0x-4,0x para 2024-26. En los últimos 12 meses a septiembre de 2024, la métrica Deuda Neta a EBITDA y las coberturas de intereses con EBITDA de Genneia se ubicaron en 3,0x y 4,1x, respectivamente. Esperamos que la elevada flexibilidad financiera que posee Genneia le permita continuar financiando sus proyectos de inversión a través de emisiones en el mercado de capitales local e internacional, préstamos bancarios y de instituciones financieras internacionales a largo plazo como

también generación de caja propia. En enero de 2025 Genneia recibió habilitación comercial del parque solar Malargüe I (90 MW), se encuentra avanzando en el parque solar Anchoris (180 MW) y tiene en cartera potenciales proyectos para sumar 270 MW de energía renovable.

Genneia es la principal generadora de energía renovable en Argentina, tiene una sólida trayectoria operativa y elevados niveles de producción. Consideramos que, si bien los PPA poseen una vida promedio superior a los 10 años, con precio fijo y prioridad de despacho, los ingresos de Genneia se encuentran sujetos a la volatilidad de los recursos renovables. Adicionalmente, al igual que otras compañías del sector, Genneia se encuentra altamente expuesta a las regulaciones locales y a potenciales presiones de liquidez con aproximadamente un tercio de sus flujos contractuales expuestos a la variabilidad de pagos de CAMMESA, aunque mitigado por la porción de sus ventas garantizadas por el FODER (56% a septiembre de 2024).

Las ON Clase XLVIII serán emitidas por un valor nominal de hasta USD 20 millones, ampliables hasta USD 60 millones, se encuentran denominadas y pagaderas en dólares (MEP), devengarán intereses semestrales a una tasa fija a licitar y tendrán vencimiento a los 36 meses desde la fecha de emisión. Las nuevas ON a emitirse se encuentran alineadas con el marco para financiamiento verde elaborado por Genneia, conforme los principios previstos por la CNV. Los fondos de la emisión serán utilizados para la financiación de Proyectos Verdes Elegibles.

La calificación de crédito asignada a las ON a emitir podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Líder en el sector de energías renovables en Argentina
- Sólido historial de desarrollo de proyectos energéticos, con elevados factores de carga y de disponibilidad
- 95% de los ingresos bajo contratos de largo plazo y denominados en moneda extranjera, con el 56% garantizados por el Fondo de Promoción de Energías Renovables (FODER)
- Elevada flexibilidad financiera con sólido perfil de liquidez y demostrado acceso al mercado de capitales local e internacional

Debilidades crediticias

- Elevada exposición a la naturaleza volátil de los recursos renovables
- Moderada exposición a CAMMESA que ha presentado históricamente retrasos en sus pagos
- Exposición al sector energético argentino, el cual se encuentra altamente regulado

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse por un incremento en la escala y la generación de EBITDA por encima de nuestro escenario base que le permita mantener un nivel de endeudamiento neto consistentemente por debajo de 3,0x Deuda/EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) incremento en los niveles de endeudamiento neto por encima de 4,0x (medido en dólares) de forma sostenida o (ii) cambios regulatorios o en los contratos garantizados por FODER que afecten la rentabilidad y las operaciones de la compañía.

Principales aspectos crediticios

Estabilidad del sector

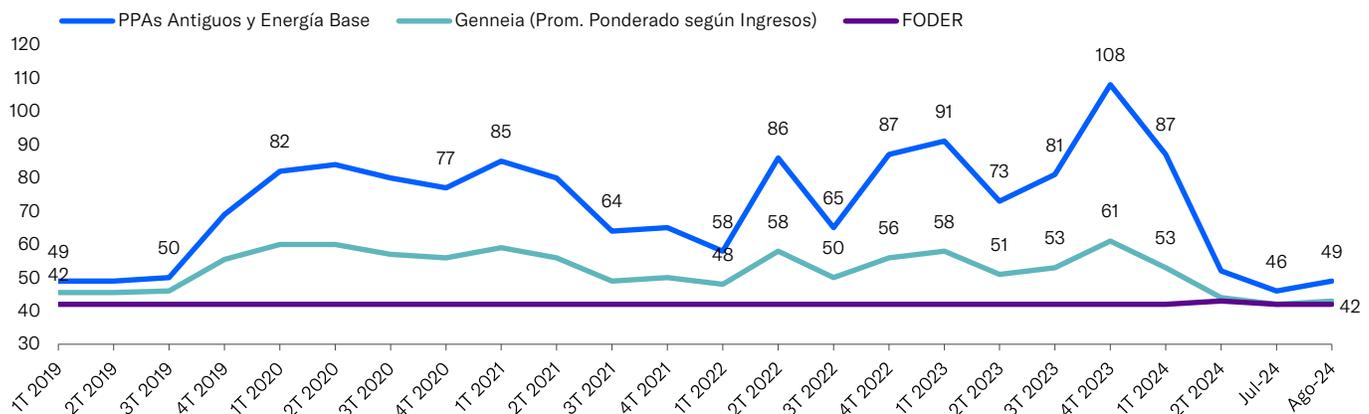
Los ingresos de Genneia provienen principalmente de contratos de compra de energía a largo plazo (PPAs) firmados con CAMMESA e Integración Energética Argentina Sociedad Anónima ("IEASA", ex-ENARSA) y con privados negociados en el Mercado a Término de Energías Renovables ("MATER"). Los PPAs se encuentran denominados en dólares estadounidenses, por un plazo de entre 5 y 20 años, proporcionan un flujo de ingresos estable y previsible para la compañía y mitigan el riesgo de tipo de cambio al que está expuesta por poseer deuda en moneda extranjera.

Los PPAs de energía renovable están adjudicados bajo el programa RenovAR (1.0, 1.5 y 2.0) y bajo la Resolución 202. Además, los parques eólicos y solares que comenzaron sus operaciones entre 2018 y 2020 tienen PPAs con garantías del FODER (el cual posee en su cuenta recaudadora fondos para cubrir hasta 12 meses pagos de energía) y del Estado argentino, mientras que algunos también cuentan con garantía del Banco Mundial. El resto de los PPAs donde CAMMESA actúa como *off-taker* se adjudicaron bajo el marco regulatorio de GENREN, de las Resoluciones 21 y Energía Base. Los PPAs MATER están firmados con grandes usuarios de alto nivel crediticio como Loma Negra, Bimbo, Mondelez, Cargill, Banco Macro S.A. ([AAA.ar/Estable](#)), Vista Energy ([AAA.ar/Estable](#)), Telecom ([AA+.ar/Estable](#)) y Aeropuertos Argentina 2000 ([AA+.ar/Estable](#)). La vida promedio de los contratos bajo MATER ronda los 8 años.

La mayoría de los ingresos de la compañía dependen de contratos con CAMMESA y, por lo tanto, están expuestos al riesgo crediticio del gobierno argentino. CAMMESA se encarga tanto del despacho de energía en el mercado como de los cobros y pagos del sistema. CAMMESA también es responsable de la planificación de las necesidades de capacidad energética, optimizando los usos de la energía, las importaciones y exportaciones de electricidad, la compra y gestión de combustibles para los generadores del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), entre otros. Esperamos una elevada incertidumbre respecto del marco regulatorio en los próximos meses. Las recientes Resoluciones N° 21 y N° 67 de la Secretaría de Energía definen los primeros lineamientos en el marco de la desregularización del sector eléctrico impulsada por el gobierno actual. Las Res. 21 incentiva la firma de nuevos contratos a término en el MEM para generadores térmicos, hidráulicos y nucleares que comercializan energía en el mercado *spot*, por lo que no tendría efectos significativos en los fundamentos crediticios de Genneia, mientras que la Res. 67 habilita la convocatoria para sumar 500 MW en el AMBA con baterías de almacenamiento a través de contratos directos con las distribuidoras.

En los últimos años, las empresas del sector han enfrentado retrasos en los pagos provenientes de CAMMESA, que en el caso de Genneia afectó el segmento de generación de energía térmica y los contratos de energía renovable sin garantía FODER (parques eólicos Rawson I, II y Trelew). En los primeros meses de 2024 la reducción de las transferencias del Estado Nacional a CAMMESA incrementó la demora en los días de pagos hasta niveles en torno a 110 días. Actualmente los pagos se encuentran normalizados en torno a 45- 50 días. Este riesgo se encuentra ampliamente mitigado por los ingresos garantizado por el FODER (56% a septiembre 2024) y por los contratos con privados a través de MATER, que le permiten a Genneia mantener los días de pago promedio en 43 días.

FIGURA 1 Días de Pago - Contrapartes

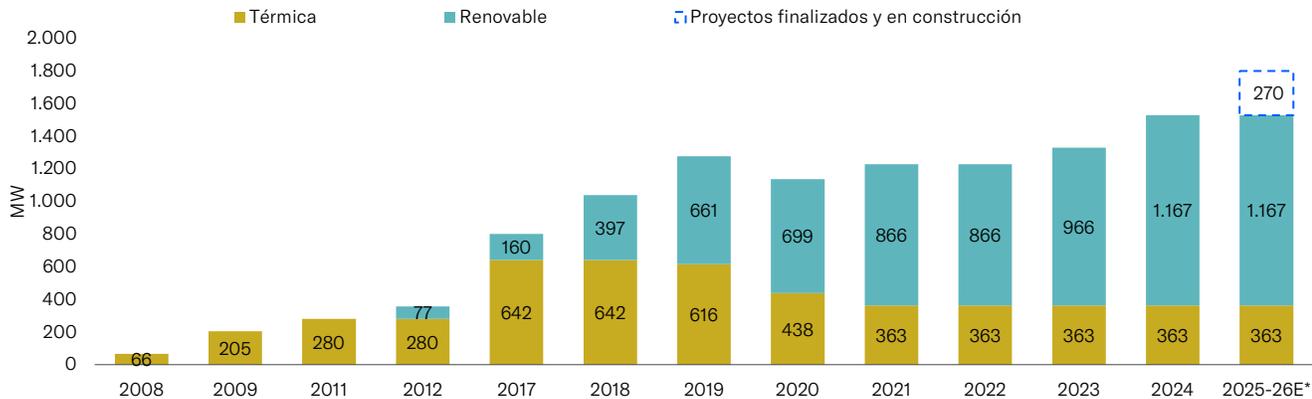


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por Genneia.

Escala

Genneia es la empresa líder en la generación de energía eléctrica proveniente de fuentes renovables en Argentina. A diciembre 2024 alcanzaba el 22% de la capacidad instalada total para energía eólica, el 13% de energía solar y un 3,7% de la capacidad instalada total a nivel país a diciembre de 2024. La compañía posee una capacidad instalada total de 1.620 MW, de las cuales 1.257 MW (78% del total) provienen de fuentes renovables y 363 MW (22% del total) de generación térmica.

FIGURA 2 Capacidad instalada por fuente



*Nota: 2025-2026E incluye el parque solar ya finalizado Malargüe I (90 MW) que recibió habilitación comercial total en enero de 2025 y el proyecto anunciado Anchoris (180 MW); Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Genneia.

Perfil de negocios

Genneia es una empresa con más de 15 años de experiencia en el sector de generación de energía eléctrica, y es un actor importante en el mercado argentino. Posee experiencia demostrada en todo el ciclo de generación de energía eléctrica proveniente tanto de fuentes renovables como de convencionales, que abarca desde el desarrollo de proyectos hasta la construcción y operación de las terminales.

Genneia cuenta con características competitivas a nivel internacional. Si bien Argentina aún se encuentra con bajos niveles de penetración de energía renovable, que en 2024 representó el 15% del total de la matriz energética, Genneia presenta factores de carga muy competitivos a nivel internacional, con valores de 46% en energía eólica y 22% en energía solar (tercer trimestre de 2024) por encima del promedio global que se encuentra en 39% y 16% aproximadamente.

El portafolio de activos y proyectos de la compañía se encuentra diversificado geográficamente con presencia en las provincias de Chubut, Río Negro, Buenos Aires, San Juan, Mendoza y Tucumán. A la fecha la compañía opera 16 parques eólicos con una capacidad instalada total de 946 MW, tres parques solares (Malargüe I, Tocota III, Ullum I, II y III y Sierras de Ullum) con una capacidad de generación instalada de 220 MW y tres centrales térmicas con una capacidad instalada de 363 MW.

FIGURA 3 Contratos y activos de la compañía en operación

Planta	Capacidad instalada (MW)	Tipo de energía	Marco Regulatorio	Comprador	Inicio de Operaciones	Garantía	Plazo PPA
Rawson I	52,5	Eólica	GENREN	CAMMESA	Enero 2012	-	15 años
Rawson II	31,15	Eólica	GENREN	CAMMESA	Enero 2012	-	15 años
Rawson III	25,05	Eólica	MATER	Privados	Diciembre 2017	-	-
Trelew	51	Eólica	GENREN	CAMMESA	Agosto 2013	-	15 años
Madryn I	71,1	Eólica	Res. 202	CAMMESA	Noviembre 2018	FODER	20 años
Madryn II	151,2	Eólica	Res. 202	CAMMESA	Septiembre 2019	FODER	20 años
Chubut Norte I	28,8	Eólica	RenovAR 1.0	CAMMESA	Diciembre 2018	FODER y Banco Mundial	20 años

Planta	Capacidad instalada (MW)	Tipo de energía	Marco Regulatorio	Comprador	Inicio de Operaciones	Garantía	Plazo PPA
Chubut Norte II	26,28	Eólica	MATER	Privados	Marzo 2021	-	-
Chubut Norte III ^(*)	57,66	Eólica	RenovAR 2.0	CAMMESA	Febrero 2021	FODER	20 años
Chubut Norte IV ^(*)	83,22	Eólica	RenovAR 2.0	CAMMESA	Febrero 2021	FODER	20 años
Villalonga I	51,75	Eólica	RenovAR 1.0	CAMMESA	Diciembre 2018	FODER y Banco Mundial	20 años
Villalonga II	3,45	Eólica	MATER	Privados	Febrero 2019	-	-
Pomona I	101,4	Eólica	RenovAR 1.5	CAMMESA	Julio 2019	FODER y Banco Mundial	20 años
Pomona II	12	Eólica	MATER	Privados	Septiembre 2019	-	-
Vientos de Necochea ^(**)	37,95	Eólica	RenovAR 1.5	CAMMESA	Febrero 2020	FODER	20 años
La Elbita	162	Eólica	MATER	Privados	Octubre 2024	-	-
Ullum I, II y III	82	Solar	RenovAR 1.5	CAMMESA	Diciembre 2018	FODER	20 años
Sierras de Ullum	78	Solar	MATER	Privados	Marzo 2023	-	-
Tocota III	60	Solar	MATER	Privados	Febrero 2024	-	-
Malargüe I ^(***)	90	Solar	MATER	Privados	Enero 2025	-	-
Bragado II	58,01	Térmica	Res. 21	CAMMESA	Enero 2017	-	10 años
Bragado III	60,3	Térmica	Res. 21	CAMMESA	Mayo 2017	-	10 años
Cruz Alta	245	Térmica	Energía Base	CAMMESA	Enero 2002	-	-
Total	1.620 MW						

(*) Participación bruta de 51%; (**) Participación bruta de 50%; (***) Antes denominado "Los Molles"; Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por Genneia.

Consideramos que los nuevos proyectos adjudicados permitirán consolidar la posición de Genneia como líder en el mercado de energía renovable de Argentina y esperamos que la compañía continúe expandiendo dicho segmento mediante la obtención de nuevas adjudicaciones en el MATER que impulsen su crecimiento orgánico en el sector.

El proyecto Malargüe I ubicado en Mendoza recibió habilitación comercial en enero de 2025, tiene una capacidad instalada de 90 MW, representó un CAPEX de USD 90 millones y generará EBITDA anual incremental de USD 13 millones. En junio de 2024 Genneia anunció un nuevo proyecto solar en Mendoza, Anchoris, de 180 MW de capacidad, finalización de construcción estimada para el último trimestre de 2025 y un EBITDA anual incremental estimado en USD 24 millones.

FIGURA 4 Proyectos en construcción

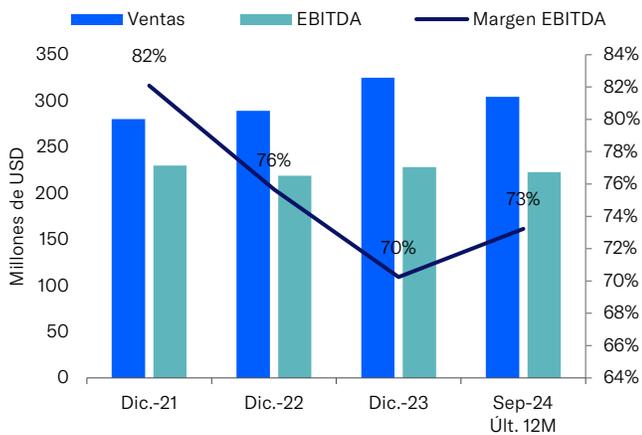
Proyecto	Ubicación	Capacidad instalada (MW)	Contratos	Tipo de energía	Inicio de Operaciones estimado	Inversión estimada
Anchoris	Mendoza	180	MATER	Solar	4T 2025	USD 160 millones

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por Genneia.

Rentabilidad y eficiencia

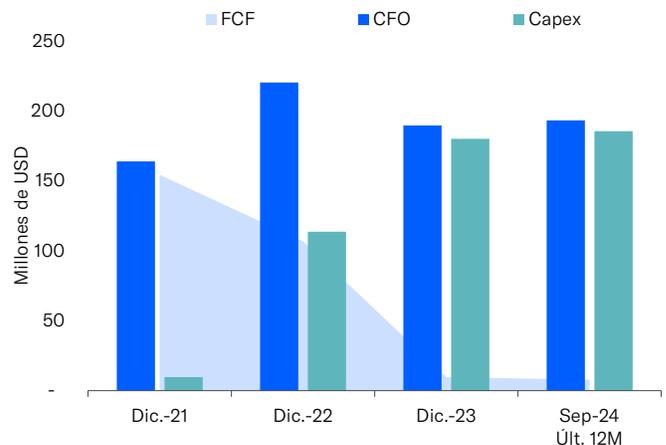
Genneia presenta elevados y estables márgenes de rentabilidad y una sólida generación de flujo de fondos. Producto de los planes de expansión de la compañía para los próximos dos años, esperamos un incremento paulatino en el EBITDA hasta niveles entre USD 250-280 millones, márgenes de rentabilidad en torno a 70% y una generación de flujo de caja operativo (CFO) promedio en torno a USD 180 millones. Considerando un nivel de CAPEX anual más elevado que el histórico, en torno a USD 200-250 millones, el flujo libre de caja (FCF) de la compañía se ubicaría en niveles negativos. En los últimos doce meses finalizados en septiembre de 2024 el EBITDA (ajustado por Moody's Local Argentina) se ubicó en USD 223 millones (sin considerar EBITDA generado por los Joint Venture) con un margen de rentabilidad medido en dólares del 73,2%.

FIGURA 5 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Genneia.

FIGURA 6 Flujo de fondos



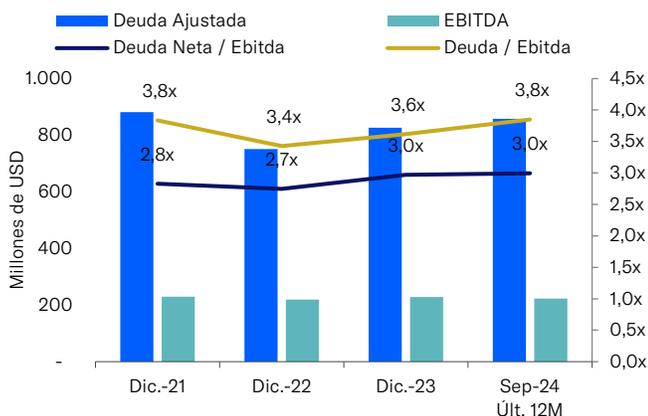
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Genneia.

Apalancamiento y cobertura

Genneia presenta un nivel de apalancamiento levemente por encima de sus comparables del sector, con holgadas coberturas de intereses medido en términos de EBITDA. Nuestro escenario base contempla que la compañía mantendrá elevadas necesidades de financiamiento para implementar su plan de inversiones, por lo que el nivel de endeudamiento neto se ubicará entre 3,0x-4,0x para 2024-26. De no confirmarse nuevos proyectos de expansión, la sólida generación de flujo de la compañía permitiría reducir fuertemente el nivel de apalancamiento de la compañía.

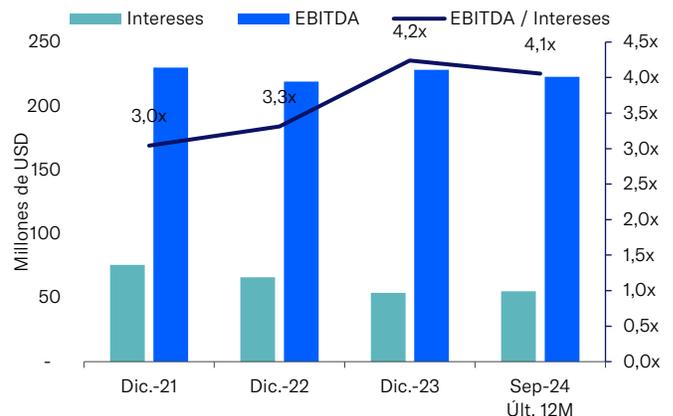
En los últimos 12 meses a septiembre de 2024, la métrica Deuda Neta a EBITDA y las coberturas de intereses con EBITDA de Genneia se ubicaron en 3,0x y 4,1x, respectivamente, en línea con los niveles reportados en los últimos años. Históricamente, Genneia ha financiado sus proyectos de inversión a través de colocación de ON en el mercado local e internacional, préstamos bancarios y de instituciones financieras internacionales a largo plazo y generación de caja propia.

FIGURA 7 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Genneia.

FIGURA 8 Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Genneia.

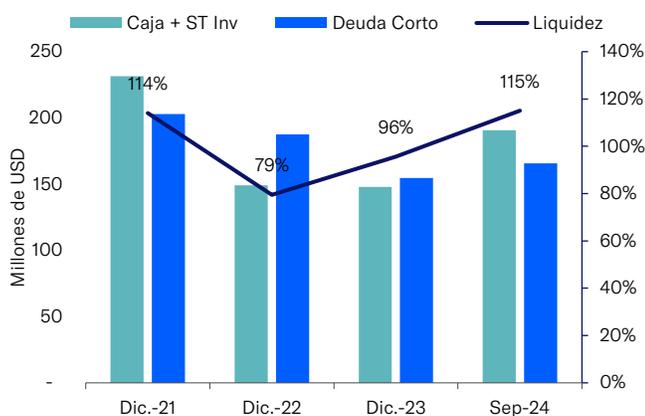
Política financiera

Genneia posee una elevada flexibilidad financiera y una holgada posición de liquidez. Históricamente, la compañía ha demostrado un buen acceso al financiamiento tanto del mercado de capitales local e internacional, como de ECAs y de bancos de desarrollo internacionales, aun en condiciones de mercado desafiantes. En octubre de 2024 la compañía acordó un préstamo a 10 años con tres bancos de desarrollo (FMO/FinDev/Proparco) por USD 100 millones para

financiar los proyectos Malargüe I y Anchoris. En 2024 Genneia emitió ON locales por más de USD 140 millones. Asimismo, si bien la mayor parte de la deuda de la compañía se encuentra denominada en dólares estadounidenses, el riesgo de devaluación se encuentra mitigado ya que más del 98% de los ingresos de la compañía están denominados en la misma moneda.

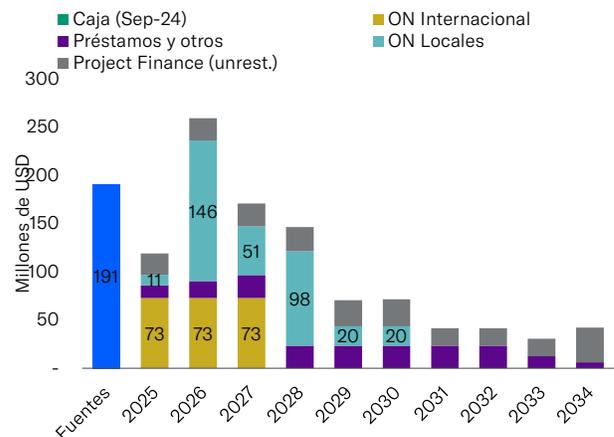
Consideramos que el perfil de liquidez de la compañía es sólido. Al 30 de septiembre de 2024, la compañía reportó efectivo y equivalentes por ARS 185.094 millones (USD 191 millones) y una deuda financiera de corto plazo por ARS 160.872 millones (USD 166 millones), que resultaron en un indicador de caja a deuda de corto plazo de 1,1x. Por otro lado, el perfil de vencimientos de deuda de la compañía no presenta desafíos importantes, con amortizaciones de deuda concentrados principalmente en 2026 que esperamos sean refinanciados parcialmente en el mercado de deuda local o internacional.

FIGURA 9 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Genneia.

FIGURA 10 Perfil de vencimientos



Nota: Incluye solo amortización de capital y las emisiones de ON y préstamos realizadas luego del cierre septiembre 2024; Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por Genneia y prospectos de emisión.

Política de dividendos y aportes de accionistas

La política de dividendos de Genneia establece que el pago de dividendos es definido y aprobado por mayoría en la Asamblea Anual de accionistas. Sin embargo, de acuerdo a las condiciones de la emisión de la ON Clase XXXI, la compañía debe cumplir con ciertas cláusulas que limitan el pago de dividendos. Los accionistas de Genneia han demostrado un fuerte apoyo para el crecimiento de la compañía, con aportes que alcanzaron los USD 219 millones entre 2015 y 2018, de los cuales USD 169 millones corresponden a aportes de capital y USD 50 millones a ON privadas.

Otras consideraciones**Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo****Ambientales**

Las consideraciones ambientales son relevantes para el perfil crediticio de Genneia. La compañía se beneficiará de las políticas de reducción de carbono de Argentina, ilustradas por la ley 27.191 promulgada en abril de 2016, que solicita renovables para abastecer al menos el 20% de la demanda de electricidad del país en 2025. Actualmente, las fuentes renovables representan más del 73% de su capacidad instalada, y la compañía estima que dicha participación continuará en ascenso durante los próximos años. Las nuevas ON se encuentran alineadas con el marco para la emisión de bonos verdes elaborado por Genneia, conforme los principios previstos por la CNV.

Genneia posee una política de seguridad y medio ambiente enfocada en el desarrollo y aplicación de buenas prácticas en cada una de sus etapas de operación. En 2021 la compañía publicó su primer Reporte de Sustentabilidad y creó un Comité encargado de la gestión sustentable. En 2023 Genneia continuó con el Programa de Capacitación y Concientización en Normas IFC ("International Finance Corporation") que abarca distintas normas de desempeño sobre sostenibilidad ambiental y social.

Sociales

Las consideraciones sociales son relevantes para el perfil crediticio de la empresa. La reciente crisis económica ha aumentado la exposición de la compañía a las crecientes demandas sociales impulsadas por la caída del poder adquisitivo y el aumento de la pobreza y el desempleo. Un mayor deterioro de estos indicadores sociales podría ejercer presión sobre la capacidad del regulador local para mantener los costos de energía de forma que la compañía pueda cumplir sus necesidades de operación e inversión.

Genneia realiza encuentros sociales con las comunidades donde opera, para divulgar información técnica, social y ambiental con impacto en los individuos. Durante 2023, Genneia continuó implementando un plan de inversión social para desarrollar instituciones claves de las comunidades, que incluye actividades de educación y formación laboral, apoyo a eventos de recaudación, donaciones y diversos aportes a bomberos, centros médicos y educativos.

Gobierno corporativo

Las consideraciones de gobierno corporativo son relevantes para el perfil crediticio de la empresa. Genneia ha reforzado su sistema de gobierno corporativo y mantiene una Política del Sistema de Gestión Integrado desde 2018, donde se gestiona de manera integral temas sociales, de riesgos, de *compliance* y de seguridad de la información, con el objetivo de lograr integridad y transparencia en sus negocios.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros⁽¹⁾

	Sep-2024 (Últ. 12 meses)	9M 2024 (Sep-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES⁽²⁾⁽³⁾					
EBITDA / Ventas netas	73,2%	75,2%	70,2%	75,7%	82,1%
EBIT / Ventas netas	51,2%	52,6%	50,4%	53,2%	58,1%
Deuda / EBITDA	4,8x	4,2x	9,9x	4,6x	4,1x
Deuda neta / EBITDA	3,7x	3,3x	8,1x	3,7x	3,1x
CFO / Deuda	18,1%	20,5%	8,4%	21,7%	17,2%
EBITDA / Gastos financieros	4,1x	4,0x	4,2x	3,3x	3,0x
EBIT / Gastos financieros	2,8x	2,8x	3,0x	2,3x	2,2x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	61,8%	61,8%	73,4%	74,7%	102,7%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	115,1%	115,1%	95,7%	79,5%	114,1%
En millones de ARS					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	237.688	198.430	95.922	37.856	26.664
Resultado bruto	151.641	125.823	62.625	23.563	17.123
EBITDA	174.034	149.138	67.377	28.646	21.887
EBIT	121.712	104.384	48.326	20.139	15.483
Intereses	(42.917)	(37.626)	(15.889)	(8.651)	(7.195)
Resultado neto	42.665	26.079	36.499	12.741	(4.683)
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	155.991	133.843	54.789	28.935	14.056
CFO	151.125	127.804	56.039	28.855	15.609
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(145.033)	(128.174)	(53.211)	(14.874)	(914)
Flujo de fondos libres	6.092	(370)	2.828	13.981	14.695
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	185.094	185.094	119.602	26.408	23.780
Activos corrientes	264.737	264.737	184.257	41.816	31.796
Bienes de uso	1.320.660	1.320.660	998.182	182.641	104.640
Intangibles	11.155	11.155	11.528	3.180	2.222
Total activos	1.681.769	1.681.769	1.271.802	249.026	146.731
Deuda financiera de corto plazo	160.872	160.872	125.025	33.231	20.848
Deuda financiera de largo plazo	671.907	671.907	542.958	99.731	69.790
Deuda financiera total	832.779	832.779	667.983	132.962	90.638
Deuda financiera ajustada	832.779	832.779	667.983	132.962	90.638
Total pasivo	1.284.321	1.284.321	970.074	194.026	124.243
Patrimonio neto	397.448	397.448	301.728	55.000	22.488

(1) Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local; La compañía ha adoptado al dólar como su moneda funcional.

(2) Los indicadores presentes en esta tabla se encuentran calculados en pesos, los ratios de Deuda/EBITDA y Deuda Neta/EBITDA, entre otros, varía significativamente al ser estimado en dólares, ubicándose en 4,0x y 3,0x, respectivamente, para los últimos 12 meses a junio de 2024.

(3) Indicadores anualizados para 9M 2024.

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase XXXI	USD	2-Sep-2021	2-Sep-2027	10 cuotas semestrales (1° en Mar-23)	8,75%	Semestral
ON Clase XXXVI	USD linked	23-Dic-2021	23-Dic-2031	12 cuotas semestrales (1° en Jun-26)	5,65%	Trimestral
ON Clase XXXVII	USD linked	7-Nov-2022	11-Nov-2026	3 cuotas trimestrales (1° en May-26)	0,00%	--
ON Clase XXXVIII	USD linked	10-Feb-2023	10-Feb-2033	13 cuotas semestrales (1° en Feb-27)	4,50%	Trimestral
ON Clase XXXIX	USD linked	14-Jul-2023	14-Jul-2028	Al Vencimiento	2,00%	Trimestral
ON Clase XL	USD	14-Jul-2023	14-Jul-2025	Al Vencimiento	5,50%	Trimestral
ON Clase XLI	USD linked	14-Jul-2023	14-Jul-2026	Al Vencimiento	0,00%	--
ON Clase XLII	USD linked	16-Nov-2023	16-May-2027	3 cuotas trimestrales (1° en Nov-26)	0,00%	--
ON Clase XLIII	USD	8-Mar-2024	8-Mar-2027	Al vencimiento	6,25%	Trimestral
ON Clase XLIV	USD linked	8-Mar-2024	8-Mar-2026	Al vencimiento	5,00%	Trimestral
ON Clase XLVI	USD linked	27-Jun-2024	27-Jun-2026	Al vencimiento	2,00%	Trimestral
ON Clase XLVII	USD	17-Oct-2024	17-Oct-2028	Al vencimiento	6,00%	Semestral
ON Clase XLVIII	USD	Pendiente de emisión	36 meses	Al vencimiento	Fija a licitar	Semestral

⁽¹⁾ Incluye las ON Clase XXXV Adicionales emitidas el 11 de noviembre de 2022.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Genneia S.A.				
Calificación de emisor en moneda local	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVI con vencimiento en 2031	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVII con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXVIII con vencimiento en 2033	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXIX con vencimiento en 2028	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLI con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLII con vencimiento en 2027	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLIV con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLVI con vencimiento en 2026	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XL con vencimiento en 2025	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLIII con vencimiento en 2027	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLVII con vencimiento en 2028	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XLVIII con vencimiento en 2028 (*)	AA+.ar	Estable	-	-
Calificación de deuda senior garantizada en moneda extranjera	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXI con vencimiento en 2027	AA+.ar	Estable	AA.ar	Estable

(*) *Previo a Oferta Pública*

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentaciones de resultados anuales y trimestrales, disponibles en la página web de la compañía
- Resoluciones de la Secretaría de Energía

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en **AA.ar** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.