

**CONTACTOS**

**Nazarena Ciucci**  
Senior Credit Analyst  
+54 (11) 5129-2673 tel  
[Nazarena.Ciucci@moodys.com](mailto:Nazarena.Ciucci@moodys.com)

**Fátima Kesqui**  
Credit Analyst  
+54 (11) 5129-2679 tel  
[Fatima.Kesqui@moodys.com](mailto:Fatima.Kesqui@moodys.com)

**José Molino**  
Associate Director-Credit Analyst  
+54 (11) 5129-2613 tel  
[Jose.Molino@moodys.com](mailto:Jose.Molino@moodys.com)

**Gabriela Catri**  
Ratings Manager  
+54 (11) 5129-2767 tel  
[Gabriela.Catri@moodys.com](mailto:Gabriela.Catri@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

**COMUNICADO DE PRENSA**

**Moody's Local Argentina baja las calificaciones de Generación Mediterránea S.A.**

**ACCIÓN DE CALIFICACIÓN**

BUENOS AIRES, ARGENTINA

19 de diciembre de 2025

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Argentina") baja las calificaciones en moneda local y en moneda extranjera de largo plazo de Generación Mediterránea S.A. (GEMSA) a CC.ar, desde CCC.ar. Asimismo, afirma la calificación de deuda senior garantizada en moneda local en CCC+.ar y la calificación en moneda local de corto plazo en ML C.ar de GEMSA. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene estable.

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

| Tipo de calificación / Instrumento                                     | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|--|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>Generación Mediterránea S.A.</b>                                    |                     |                    |                       |                      |
| Calificación de emisor en moneda local a largo plazo                   | CC.ar               | Estable            | CCC.ar                | Estable              |
| Calificación de deuda sénior garantizada en moneda local a largo plazo | CCC+.ar             | Estable            | CCC+.ar               | Estable              |
| Obligaciones Negociables Clase XV con vencimiento en 2028              | CCC+.ar             | Estable            | CCC+.ar               | Estable              |
| Obligaciones Negociables Clase XVI con vencimiento en 2032             | CCC+.ar             | Estable            | CCC+.ar               | Estable              |
| Calificación de emisor en moneda extranjera a largo plazo              | CC.ar               | Estable            | CCC.ar                | Estable              |
| Obligaciones Negociables Clase XXXII adicionales co-                   | CC.ar               | Estable            | CCC.ar                | Estable              |

|   |         |  |         |  |
|---|---------|--|---------|--|
| emitidas por GEMSA y CTR con vencimiento en 2026  |         |  |         |  |
| Calificación de emisor en moneda local a corto plazo                                    | ML C.ar |  | ML C.ar |  |
| Obligaciones Negociables Clase XLII co-emitidas por GEMSA y CTR con vencimiento en 2026 | ML C.ar |  | ML C.ar |  |

### Fundamentos de la calificación

La baja en las calificaciones refleja nuestra estimación de que la pérdida esperada para el inversor de deuda no garantizada de la compañía se ubicará en torno a 50% de acuerdo a los principales términos y condiciones del borrador de la oferta de canje publicada por el emisor el 10 de diciembre de 2025. Esto se alinea con las perspectivas de recuperación del rango de calificaciones CC.ar.

Grupo Albanesi se encuentra implementando un proceso de reordenamiento financiero para readecuar el pago de sus pasivos al flujo de caja operativo luego de los eventos de incumplimiento registrados en 2025. Las compañías han mantenido interacciones con los distintos grupos de inversores para ofrecer propuestas alineadas al seniority de cada acreedor. Los acuerdos alcanzados y las propuestas hechas públicas sugieren una pérdida estimada para el inversor por debajo del 27% en la reestructuración consolidada (deuda garantizada, no garantizada y proyectos) del Grupo.

El Grupo está definiendo las propuestas finales para reestructurar las ON garantizadas y no garantizadas y estima publicar las ofertas formales en las próximas semanas. Las compañías mejoraron las propuestas de canje respecto de las preliminares publicadas en octubre 2025. Para las ONs garantizadas 2031 se incrementó el cupón step-up a rango entre 7,5%-8,5% (desde 6,75% fijo) y se adelantó la amortización a 2026-2034 (desde 2027-2035) con un mayor porcentaje de cancelación por año. Asimismo, para las ON no garantizadas se está ofreciendo un mayor cupón step-up entre 2,25%-4,0% (desde 2,0% fijo) y se adelantó la amortización final a 2036 (desde 2038) con un mayor porcentaje de cancelación por año desde 2033 en adelante.

La calificación de las Obligaciones Negociables (ONs) garantizadas del Proyecto Ezeiza se encuentra tres escalones por encima de la calificación de emisor reflejando una mejor perspectiva de recuperación derivada de las garantías de flujo establecidas luego de la reciente reestructuración. En el marco del reordenamiento financiero, en agosto de 2025, GEMSA obtuvo consentimiento por más del 96% de los tenedores de las ON garantizadas de los proyectos de Ezeiza, Maranzana y Arroyo Seco (en total USD 438,2 millones, casi 30% de la deuda total) para modificar términos y condiciones, entre ellas, la extensión de fechas de amortización (entre 18 a 36 meses), el diferimiento de los pagos de capital, el incremento en los cupones de interés, la eliminación del evento de incumplimiento por cambio de control y la incorporación de garantías adicionales. Para las ON Clase XV y XVI del proyecto Ezeiza (calificadas por Moody's Local) se extendió el vencimiento en 18 y 36 meses, respectivamente, se incrementó el cupón y se

pospuso el pago de intereses (Anexo II).

Desde abril de 2025 GEMSA, Central Térmica Roca (CTR) y Albanesi Energía S.A. (AESA) entraron en eventos de incumplimientos de deuda. Las demoras en la construcción de los proyectos y el impacto de la Res. 58/2024 provocaron una menor generación de EBITDA y flujo de fondos consolidado de la compañía respecto de lo esperado, que resultaron en un elevado nivel de apalancamiento financiero con débiles coberturas de intereses y una ajustada posición de liquidez.

La entrada de los nuevos proyectos (Ezeiza, Maranzana y Arroyo Seco) generará un incremento en el EBITDA en 2025-27, en torno a USD 220-250 millones, aunque el nivel de endeudamiento consolidado se mantendrá en niveles altos en torno a 6,0x EBITDA, con cobertura de intereses por debajo de 2,0x para el mismo periodo. Las compañías mantienen una muy débil posición de liquidez para enfrentar los vencimientos de corto plazo y la alta carga de intereses (en torno a USD 150 millones anuales) lo cual incrementa el riesgo de incumplimiento hasta la definición del proceso de reestructuración. Para los doce meses a septiembre de 2025 el endeudamiento de GEMSA se ubicó en 7,3x y coberturas de intereses de 1,3x EBITDA.

A partir de 2028 comienza a vencer una parte considerable de los PPA vigentes de GEMSA y el nivel de EBITDA y flujo de caja resultante dependerá en gran medida de la remuneración futura que se defina en el mercado spot y a término en el marco de normalización del MEM iniciado en 2025. En noviembre de 2025 la Secretaría de Energía publicó la Res. 400/2025 que determina las nuevas reglas para el funcionamiento del mercado y su adaptación progresiva en un período de 24 meses. Esperamos que los cambios en términos de remuneración y costos en el sector se den de forma paulatina hasta 2029, producto de los desafíos inherentes a la transición hacia un mercado más desregulado. Dado que la exposición hoy al segmento spot de GEMSA es baja (en torno al 10% de las ventas a septiembre de 2025) no esperamos cambios significativos en el EBITDA y generación de flujo en 2026-27.

En julio 2025 GEMSA y Albanesi Energía S.A. (AESA) anunciaron el acuerdo definitivo de fusión por absorción, con fecha efectiva de fusión al 1 de enero de 2025. GEMSA absorbió la totalidad del patrimonio de AESA, que fue disuelta sin liquidación, y a partir de esa fecha la operatoria de AESA y la documentación contable e impositiva será emitida por GEMSA.

#### **Fortalezas crediticias**

- Generación de flujo de fondos estable derivada de contratos a largo plazo denominados en dólares estadounidenses.
- Buena posición competitiva de Grupo Albanesi y elevada calidad de sus activos.

#### **Debilidades crediticias**

- Elevado apalancamiento y débiles coberturas de intereses.
- Liquidez muy débil.
- Exposición a riesgo regulatorio, al riesgo crediticio de CAMMESA y entorno operativo desafiante.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

Una suba en las calificaciones podría generarse por (i) la confirmación de la reestructuración de deuda que resulte en una menor pérdida esperada para los inversores o (ii) por la culminación del proceso de reordenamiento financiero que readecúe los vencimientos a los flujos operativos, acompañado de un incremento en la generación de flujo de caja y EBITDA de la compañía que reduzca el nivel de endeudamiento y mejore la posición de liquidez.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por una baja en las calificaciones de GEMSA derivado de la culminación de un proceso de reestructuración del endeudamiento financiero de la compañía que derive en muy bajas perspectivas de recuperación para el inversor.

**Otras divulgaciones**

Los respectivos informes de calificación se encuentran disponibles en <https://www.moodyslocal.com.ar/>

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de calificación de empresas no financieras – 31-08-2022 , favor de entrar a la página <https://www.argentina.gob.ar/cnv> para obtener una copia.

© 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, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES 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, DIFUNDIDA, 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](http://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 Clasificación 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 Clasificación 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 Clasificaciones 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 Clasificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Clasificación 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.