

INFORME DE CALIFICACIÓN

5 de mayo de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	CC.ar	Estable
Calificación de deuda senior garantizada en ML	CCC+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	CC.ar	Estable
Calificación de emisor a corto plazo en ML	ML C.ar	-

(*) 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

Fátima Kesqui Zamora +54.11.5129.2679
Credit Analyst ML
fatima.kesqui@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

**Generación Mediterránea S.A.
(GEMSA)**

RESUMEN

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

Bajo nivel de recupero Obligaciones Negociables (ON): Las calificaciones reflejan nuestra expectativa de bajas perspectivas de recuperación para el inversor de deuda no garantizada de la compañía, en línea con el rango de calificaciones CC.ar. La calificación de las ON 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. GEMSA 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.

Canje de ON locales mediante cierre por APE: El 23 de abril de 2026, GEMSA comunicó que las ofertas de canje de ON locales no garantizadas alcanzaron un nivel de adhesión del 76,24%, que al no lograr la condición mínima de consentimiento para implementar CACs se definirá mediante un cierre por APE. El canje de ON locales contempla un cupón *step-up* entre 2,25%-4,0% y amortización final en 2036 con cancelaciones parciales desde 2033 en adelante.

Canje ON 2027 en proceso: El 10 de abril las co-emisoras anunciaron una oferta de canje y solicitud de APE para canjear las ON Clase X (ON 2027) que al 24 de abril de 2026 presentaba un porcentaje de participación temprana equivalente al 44,3% del total de ON. La fecha límite para culminar el proceso de canje es el 8 de mayo de 2026.

Canje de ON con recurso limitado finalizado y deuda performing: 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 (aproximadamente USD 442 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).

Canje de ON internacional garantizada en proceso, acuerdo con tenedores: El 20 de marzo de 2026, GEMSA comunicó la celebración de un Acuerdo de Apoyo a la Reestructuración celebrado con un grupo de tenedores de las ON 2031, que en conjunto representan aproximadamente el 43,45% del capital en circulación. El 4 de mayo la compañía publicó la oferta de canje que contempla ON garantizadas con pago a tasa fija escalonada, vencimientos en 2034 y 2036 y la posibilidad de implementar la reestructuración mediante procesos judiciales de no alcanzarse las participaciones mínimas requeridas.

Incertidumbre en generación de flujo de fondos luego del vencimiento de PPA: A partir de mediados de 2027 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 (MAT) en el marco de la normalización del mercado eléctrico (Res. 400/25). 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 (menos del 5% del EBITDA) no esperamos cambios significativos en el EBITDA y generación de flujo en 2026. A medida que venzan los PPA, esperamos que GEMSA negocie contratos con la demanda en el MAT, respaldado por la ubicación estratégica y buen desempeño operativo de sus centrales.

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 ajustada.
- 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 la confirmación de la reestructuración de deuda que resulte en mejores perspectivas de recuperación para el inversor.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación podría generarse por la culminación de un proceso de reestructuración de deuda que derive en muy bajas perspectivas de recuperación para el inversor.

Principales aspectos crediticios

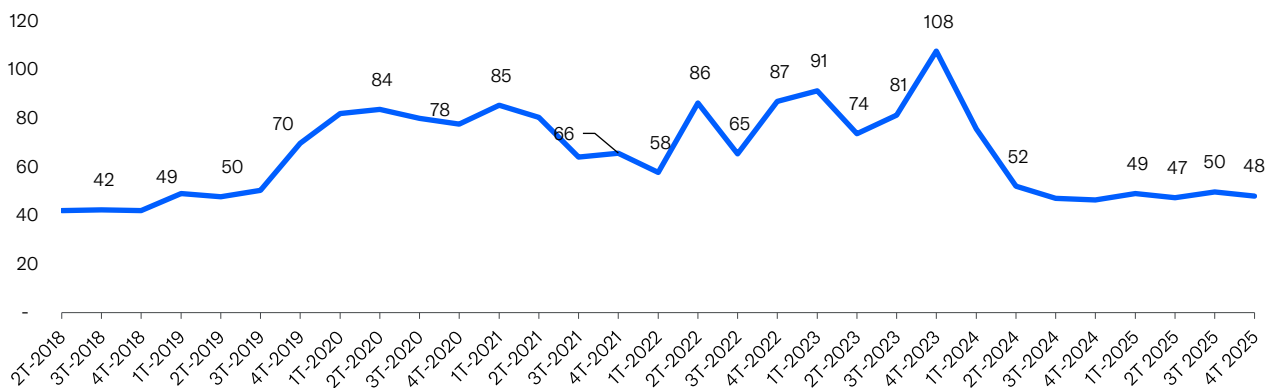
Estabilidad del sector

GEMSA y las compañías del Grupo Albanesi operan bajo las Resoluciones 220/2007, 21/2016, 287/2017, Energía Plus (Res. 1.281/2006) y Energía Base. En el marco de las Res. 220/2007, 21/2016 y 287/2017 GEMSA suscribió contratos de largo plazo (PPA) con Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) que establecen un precio fijo por MW para la capacidad disponible (take or pay), resultando en flujos de fondos estables y predecibles durante la vida de los proyectos. GEMSA también comercializa energía a través del mercado de “Energía Plus” donde la contraparte bajo los contratos son empresas privadas a precios superiores a los del mercado de energía base. Los contratos tienen un plazo promedio que oscila entre los 12 y los 24 meses.

Los ingresos derivados de estos contratos pueden verse afectados por penalidades si la disponibilidad horaria es menor a la comprometida. Las centrales térmicas del Grupo presentan una buena disponibilidad, que suelen ubicarse por encima del 90% (92% promedio en 2025). Por otro lado, aun cuando los ingresos de GEMSA debieran ser estables, están expuesto a plazos de pago variables de CAMMESA que ha presentado históricamente retrasos. Los recientes incrementos de tarifas en los segmentos de distribución y transporte permitieron recomponer parcialmente los costos de generación y reducir los días de demora en los pagos a niveles de 45-50 días.

El sector eléctrico en Argentina se encuentra en un periodo de transición. En noviembre 2025 se publicó la Resolución 400 la Secretaría de Energía (SE) que define las nuevas reglas para la transición hacia un sector más desregulado, fomenta la competencia entre los participantes, redefine el rol de CAMMESA, descentraliza y promueve la gestión de combustibles de forma progresiva y fija nuevas pautas para la formación de precios y remuneración con tarifas en dólares. Los cambios implementados en la Resolución mejoran la previsibilidad y estabilidad en los ingresos de las generadoras con exposición al Spot mediante criterios más objetivos, reduciendo parcialmente el riesgo regulatorio en la definición discrecional de la remuneración. Asimismo, al establecer tarifas en dólares, disminuye la exposición a la volatilidad macroeconómica y cambiaria local. Consideramos como positiva la normalización del mercado hacia un sistema marginalista y la conformación de precios por oferta y demanda, que mejoraría la remuneración del segmento Spot, aunque esperamos que los cambios se produzcan de forma paulatina dado los desafíos que conlleva la transición hacia un mercado desregulado. Dado que la exposición de GEMSA al segmento Spot es muy baja (7% de los ingresos para 2025, menos del 5% del EBITDA) no esperamos un impacto significativo en las operaciones de la compañía en 2026.

FIGURA 1 Días de pago CAMMESA



Fuente: Moody's Local Argentina según información pública

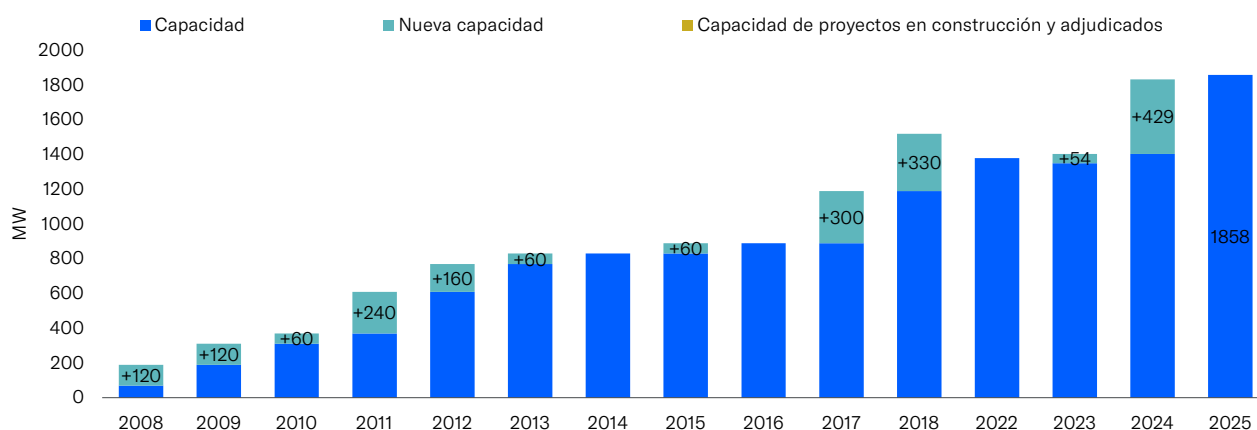
Escala

GEMSA y sus subsidiarias cuentan con una capacidad instalada total de 1.858 MW (100 MW en Perú) que representan el 4,2% de la capacidad instalada total de Argentina en 2025. En 2025 ingresos consolidados de GEMSA alcanzaron los ARS 439.389 millones (USD 358 millones), un 37% de incremento interanual derivado principalmente de la

consolidación en los resultados de la fusión con Albanesi Energía S.A. (Central Térmica de Cogeneración Timbúes) y por el inicio de operaciones de las centrales de Ezeiza, Maranzana y Arroyo Seco.

A pesar de las demoras en los inicios de operaciones, en 2024 GEMSA finalizó los cierres de ciclo de CT M. Maranzana y Ezeiza y comenzó a operar PetroPerú, consolidando su portafolio de activos de elevada calidad. En abril de 2024 GEMSA finalizó la construcción del cierre de ciclo de la CT Ezeiza, sumando 154 MW de capacidad, y comenzó a operar la Central de Cogeneración de 100 MW de PetroPerú. Asimismo, GEMSA habilitó 54 MW de la turbina de gas de la CT M. Maranzana en junio de 2024 y la turbina de vapor por 65 MW en diciembre de 2024. En octubre de 2024 GEMSA habilitó 105 MW en dos turbinas de gas de la CT Arroyo Seco y espera habilitar la turbina de vapor en el primer trimestre de 2025. En nuestras proyecciones originales, estimábamos inicio de operaciones en el cuarto trimestre de 2023 para CT Ezeiza y PetroPerú y en el segundo trimestre de 2024 para CT M. Maranzana y Arroyo Seco.

FIGURA 2 Capacidad instalada



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por la compañía

Perfil de negocios

El negocio de GEMSA es la generación de energía eléctrica, siendo CAMMESA su principal contratante. Para el ejercicio finalizado en 2025, el 70% de las ventas de GEMSA derivó de contratos de largo plazo con CAMMESA, el 12% de contratos con privados (Energía Plus), el 7% de mercado spot y el restante 11% de PetroPerú y vapor.

GEMSA cuenta con ocho centrales térmicas operativas distribuidas a lo largo del país, participación en la central Solalban Energía S.A. y en GM Operaciones S.A.C. en Perú con una capacidad nominal actual instalada de 1.858 MW. GEMSA posee el 75% de Central Térmica Roca (CTR), localizada en Río Negro, que posee dos turbinas en funcionamiento y 190 MW de capacidad, de los cuales 60 MW están contratados bajo PPA con CAMMESA (Res. 220/07) con vencimiento en 2028 y 130 MW bajo spot a partir del vencimiento de dicho PPA en junio de 2022.

FIGURA 3 Centrales térmicas operadas por el grupo

Central	Ubicación	Capacidad Instalada	Marco Regulatorio
CT Modesto Maranzana ⁽¹⁾	Río Cuarto, Córdoba	471 MW	Res. 220/07, 1281/06 Plus, 280/25 y 287/17
CT Independencia	San Miguel de Tucumán, Tucumán	220 MW	Res. 1281/06 Plus, 21/16 y 280/25
CT Frías	Frías, Santiago del Estero	60 MW	Res. 220/07 y 280/25
CT Riojana	La Rioja, La Rioja	90 MW	Res. 220/07 y 280/25
CT Ezeiza	Ezeiza, Buenos Aires	304 MW	Res. 21/16 y 287/17
CT Cogeneración Timbúes	Timbúes, Santa Fe	170 MW	Res. 21/16
Total GEMSA		1.315 MW	

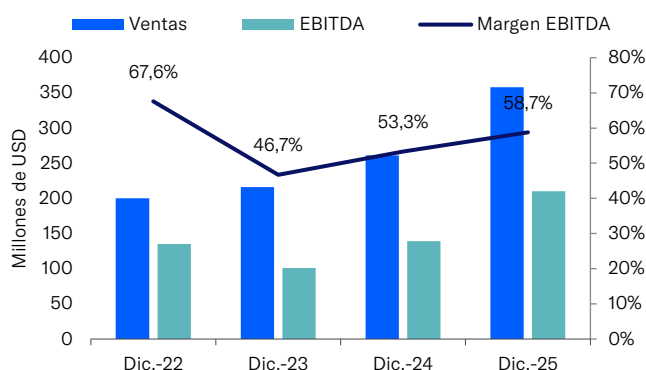
Central	Ubicación	Capacidad Instalada	Marco Regulatorio
Generación Litoral S.A.	Arroyo Seco, Santa Fe	108 MW	Res. 287/2017
CT Roca	Gral. Roca, Río Negro	190 MW	Res. 220/07 y 280/25
Solalban Energía S.A. ⁽¹⁾	B. Blanca, Buenos Aires	120 MW	1281/16 Plus
CT Refinería Talara ⁽²⁾	Talara, Perú	100 MW	
Total Participación GEMSA		543 MW	
Total GEMSA y subsidiarias		1.858 MW	

⁽¹⁾ GEMSA posee el 42% de participación; ⁽²⁾ GEMSA posee el 50% de participación directa en GM Operaciones S.A.C. Fuente: Moody's Local según estados financieros de GEMSA.

Rentabilidad y eficiencia

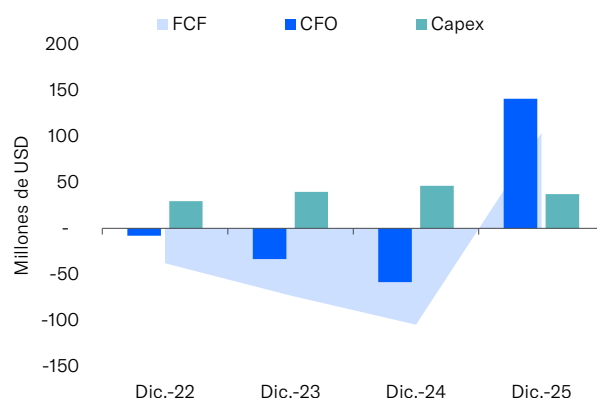
En 2025 las ventas y EBITDA (ajustado por Moody's Local) de GEMSA se ubicaron en USD 358 millones y USD 210 millones, respectivamente, con un margen EBITDA de 58,7%. A partir de mediados de 2027 comienza a vencer una parte considerable de los PPA vigentes de GEMSA y el nivel de EBITDA y flujo de caja resultante dependerá en gran medida de la remuneración futura que se defina en el mercado *spot* y a término en el marco de la normalización del mercado eléctrico (Res. 400/25).

FIGURA 4 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

FIGURA 5 Flujo de fondos



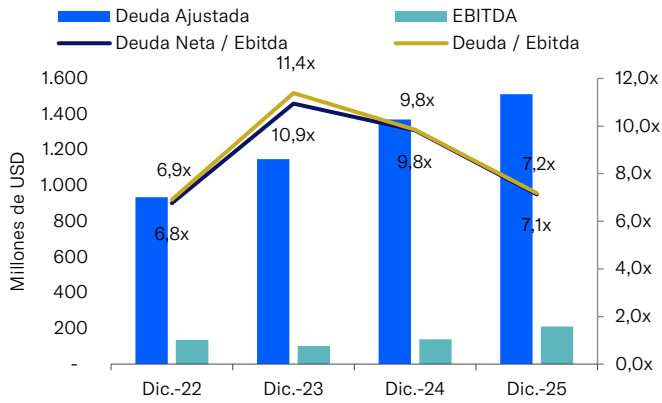
Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

Apalancamiento y cobertura

GEMSA 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 calificaciones reflejan nuestra expectativa de bajas perspectivas de recuperación para el inversor de deuda no garantizada de la compañía. La calificación de las Obligaciones Negociables (ON) 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.

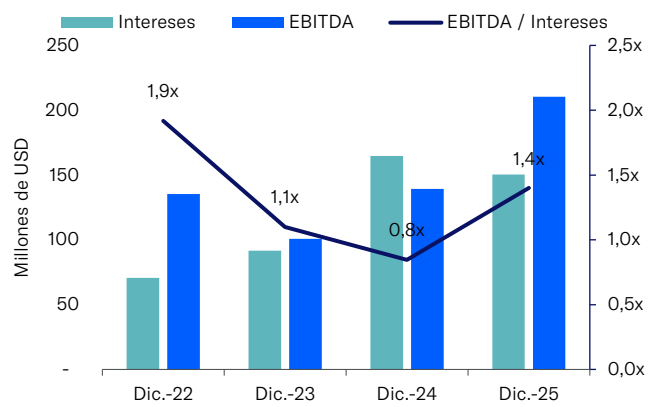
A cierre de 2025 la métrica de endeudamiento neto de GEMSA medido en dólares y ajustado por Moody's Local se ubicó en 7,1x, con coberturas de intereses con EBITDA en torno a 1,4x. Para el mismo periodo, la deuda financiera (excluyendo arrendamientos financieros) reportada por GEMSA fue de ARS 2.198.089 millones (USD 1.506 millones).

FIGURA 6 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

FIGURA 7 Cobertura

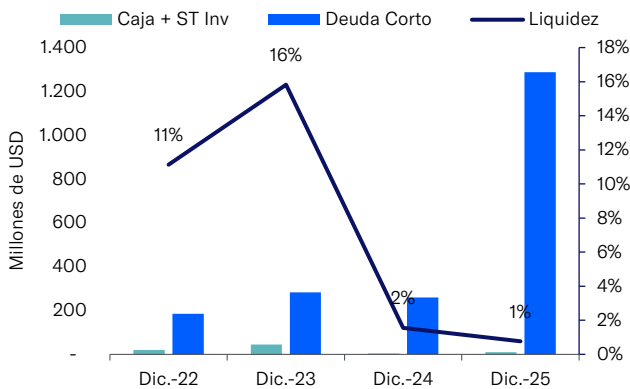


Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

Política financiera

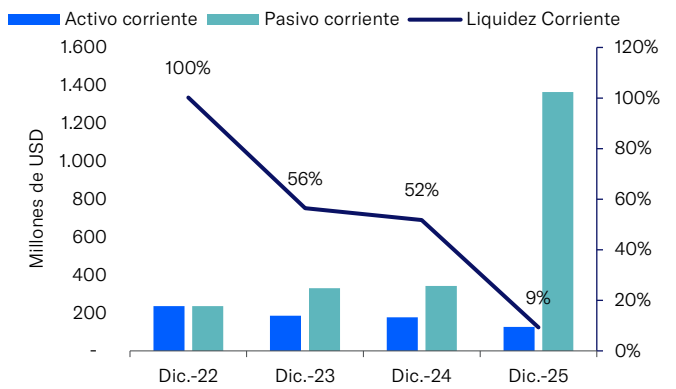
La flexibilidad financiera y posición de liquidez de GEMSA es débil, derivado del proceso de reordenamiento financiero que está ejecutando la compañía.

FIGURA 8 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

FIGURA 9 Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de la compañía

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

Las consideraciones ambientales no son relevantes para el perfil crediticio. 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 exige que las energías renovables suministren al menos el 20% de la demanda de electricidad del país para 2025. El Grupo Albanesi está buscando una mayor comercialización y desarrollo de proyectos propios para proporcionar una mayor flexibilidad a su estructura actual.

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. GEMSA contribuye continuamente al desarrollo de las comunidades a través de proyectos educativos, de inclusión social y de voluntariado en las provincias donde opera.

Gobierno corporativo

Las consideraciones de gobierno son importantes para el perfil crediticio. En agosto de 2018, la Junta Directiva de la Compañía aprobó el Programa de Integridad y las políticas del Grupo, incluido el Código de Ética y Conducta, luego de que la compañía enfrentara un intenso escrutinio debido a un escándalo de corrupción que involucra a uno de sus principales ejecutivos. Entre las repercusiones, la compañía enfrentó limitaciones al acceso al mercado.

Fusión de GEMSA y AESA

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.

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

	Dic-2025	Dic-2024	Dic-2023	Dic-2022
INDICADORES⁽²⁾				
EBITDA / Ventas netas	58,7%	53,3%	46,7%	67,6%
EBIT / Ventas netas	26,3%	30,2%	25,8%	48,6%
Deuda / EBITDA	8,5x	11,1x	31,2x	9,4x
Deuda neta / EBITDA	8,5x	11,1x	30,0x	9,2x
CFO / Deuda	7,8%	-3,8%	-1,1%	-0,6%
EBITDA / Gastos financieros	1,4x	0,8x	1,1x	1,9x
EBIT / Gastos financieros	0,6x	0,5x	0,6x	1,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	9,3%	51,8%	56,5%	100,2%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	0,8%	1,6%	15,8%	11,1%
En millones de ARS				
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	439.389	239.157	63.748	26.184
Resultado bruto	159.661	99.519	26.437	13.014
EBITDA	258.080	127.575	29.772	17.699
EBIT	115.506	72.194	16.450	12.727
Intereses	(184.459)	(150.941)	(27.075)	(9.231)
Resultado neto	(52.760)	(210.474)	4.275	(2.304)
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	178.083	(12.754)	7.780	4.491
CFO	172.589	(53.619)	(9.890)	(1.069)
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(45.543)	(42.191)	(11.677)	(3.878)
Flujo de fondos libres	127.046	(95.810)	(21.567)	(4.946)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes	14.396	4.160	36.140	3.643
Activos corrientes	185.175	183.055	150.561	41.846
Bienes de uso	2.644.579	1.657.549	1.065.543	191.305
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	2.852.325	1.860.170	1.229.888	238.291
Deuda financiera de corto plazo	1.878.783	268.132	228.424	32.762
Deuda financiera de largo plazo	319.306	1.145.368	699.120	132.635
Deuda financiera total	2.198.089	1.413.500	927.544	165.397
Deuda financiera ajustada	2.205.559	1.415.549	928.345	165.615
Total pasivo	2.688.875	1.733.223	1.057.411	193.811
Patrimonio neto	163.450	126.947	172.478	44.480

(1) La compañía ha adoptado moneda funcional dólar; (2) Los indicadores mostrados en esta tabla se encuentran calculados en pesos, los ratios de Deuda Neta/EBITDA, entre otros, varían al ser estimados en dólares, alcanzando 7,1x para 2025, 9,8x para 2024 y 10,9x para 2023; (3) El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos, y por planes de beneficios.

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 de emisión y pago	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase XV ⁽¹⁾	UVA	16-Jul-2021	28-Ene-2028	29 cuotas	6,50%/6,75%	Semestral-Mensual
ON Clase XVI ⁽¹⁾	USD linked	16-Jul-2021	28-Jul-2032	48 cuotas	7,75%	Semestral-Mensual
ON Clase XLII co-emitidas con CTR ⁽²⁾	ARS	26-Feb-2025	26-Feb-2026	Al vencimiento	TAMAR + 5,00%	Trimestral
ON Clase XXXII adicionales co-emitidas con CTR ⁽²⁾	USD	26-Feb-2025	30-May-2026	Al vencimiento	9,50%	Semestral

(1) ON Proyecto Ezeiza recientemente reestructuradas: ON Clase XV vencimiento diferido del 28/07/2026 al 28/01/2028, reanudación de pagos de capital el 28/02/2027 e incremento en la tasa de interés a 6,75% desde el 28/08/2025; ON Clase XVI vencimiento diferido del 28/07/2029 al 28/07/2032, reanudación de pagos de capital el 28/08/2028 e incremento en la tasa de interés a 8,00% desde el 28/08/2025; (2) ON en proceso de canje.

Anexo III: Glosario Técnico

CACs: Cláusulas de Acción Colectiva.

Spot: Mercado al contado.

Take or Pay: Contratos de compra con obligación mínima de pago.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Generación Mediterránea S.A.				
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	CC.ar	Estable	CC.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	CC.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase XXXII adicionales co-emitidas por GEMSA y CTR con vencimiento en 2026	CC.ar	Estable	CC.ar	Estable
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	-

Información considerada para la calificación.

- Estados Financieros anuales para 2022-2025, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Financieros Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Hechos Relevantes publicados por la compañía, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía

Definición de las calificaciones asignadas.

- **CC.ar:** Emisores o emisiones calificados en **CC.ar** con una calidad crediticia extremadamente débil en comparación con otros emisores locales y que suelen estar en incumplimiento, normalmente con bajas perspectivas de recuperación.
- **CCC.ar:** Emisores o emisiones calificados en **CCC.ar** con una calidad crediticia muy débil en comparación con otros emisores locales y que es posible que estén en incumplimiento o casi en incumplimiento, normalmente con perspectivas moderadas de recuperación.
- **ML C.ar:** Los emisores o emisiones calificados en **ML C.ar** tienen una capacidad extremadamente débil para pagar obligaciones de deuda de corto plazo 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/Aug/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.

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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 ESTE 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 para asignar una calificación crediticia o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.