

Informe Integral

Central Térmica Roca S.A.

Calificaciones

Factores relevantes de la calificación

Co-emisión ON Clase XIV, XV y XVI: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX– confirmó en Categoría A-(arg) con perspectiva estable a la calificación de emisor de largo plazo y de los instrumentos de largo plazo emitidos anteriormente por Central Térmica Roca S.A. (CTR) y asignó en dicha categoría la calificación de las ON (Co-emisión entre Generación Mediterránea S.A. GMSA y CTR) Clase XIV, XV y XVI en conjunto por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión, a ser co-emitidas por la compañía. Los fondos obtenidos con la Co-emisión de las ON Clase XIV le permitirá refinanciar la deuda denominada en dólares con vencimientos en 2022, mientras que los fondos provenientes de las y las ON Clase XV y XVI podrán ser destinados para inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las compañías y al pago de descubiertos bancarios de las compañías.

Riesgo de refinanciación manejable: la calificación considera el éxito de los diversos canjes que implicó la refinanciación de USD 370 millones, con una aceptación promedio del 83%, representando el 50% del endeudamiento de Generación Mediterránea S.A. –GMSA–. A su vez, la compañía logró nuevos fondos por el equivalente a USD 34 millones, que se utilizarán para lograr mayor liquidez y refinanciar pasivos. GMSA posee un riesgo de refinanciación manejable para los próximos doce meses de USD 109 millones. La caja, el flujo de fondos libre (USD 45 millones) y el acceso al financiamiento bancario y de mercado de capitales local le permitirá cumplir con sus vencimientos. El mayor EBITDA a partir de 2024, derivado de la habilitación del cierre de ciclo de Ezeiza, resulta un fuerte incentivo para lograr la refinanciación del endeudamiento.

Buenos fundamentos operativos del Grupo Albanesi: la calificación de CTR considera la calidad crediticia de su controlante GMSA dado el manejo consolidado del grupo por parte del management y las sucesivas co-emisiones realizadas entre ambas compañías. GMSA posee ingresos predecibles y estables provenientes de los contratos de largo plazo (PPA) con CAMMESA denominados en dólares con un plazo promedio de vencimiento de 6 años. El EBITDA anual del grupo consolidado para 2022 se estima en aproximadamente USD 127 millones con un margen del 57% y el de CTR en USD 35 millones.

Riesgo de contraparte: CAMMESA es la contraparte principal de los contratos de venta de electricidad de las compañías del Grupo. El congelamiento de tarifas de los servicios públicos del sector eléctrico, unido a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras, amplifica la dependencia de CAMMESA a las transferencias no programadas del estado nacional para cumplir con los compromisos. El plazo promedio de pago de los últimos tres meses se encuentra en 50/55 días.

Elevado endeudamiento hasta 2023: FIX considera que el mayor apalancamiento para el cierre de ciclo de la Central Térmica Ezeiza. Hasta la habilitación comercial del cierre de ciclo estimada para noviembre 2023, el apalancamiento consolidado de GMSA resultará entre 5.0x-5.5x. El proyecto implica un bajo riesgo operacional, de ejecución e ingresos, siendo financiado con una estructura de endeudamiento amortizable de largo plazo, repagable en 8 años con los flujos provenientes del contrato de abastecimiento con CAMMESA. El proyecto le permitirá a la compañía mejorar la calidad de sus activos, teniendo un EBITDA proforma (considerando un 70% de despacho) cercano a USD 32.6 millones anuales.

Bajo riesgo operativo y de abastecimiento: los contratos de mantenimiento con los proveedores de las turbinas aseguran la disponibilidad exigida por CAMMESA, reduciendo el riesgo operacional. GMSA posee una capacidad consolidada de 1.230 MW más 120 MW de la vinculada Solalban. CAMMESA centraliza las decisiones sobre el despacho de las centrales y

Emisor Largo Plazo	A-(arg)
ON Co-emisión	A-(arg)
ON Adicionales Co-emisión	A-(arg)
ON Clase II Co-emisión	A-(arg)
ON Clase V Co-emisión	A-(arg)
ON Clase VII Co-emisión	A-(arg)
ON Clase VIII Co-emisión	A-(arg)
ON Clase IX Co-emisión	A-(arg)
ON Clase XI Serie A y B	A-(arg)
ON Serie XII Serie A y B	A-(arg)
ON Clase X Co-emisión	A-(arg)
ON Clase XIII Co-emisión	A-(arg)
ON Clase XIV Co-emisión	A-(arg)
ON Clase XV Co-emisión	A-(arg)
ON Clase XVI Co-emisión	A-(arg)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

Central Térmica Roca S.A.

Consolidado	31/03/2022	31/12/2021
(\$ millones)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	20.014	17.869
Deuda Financiera	9.895	8.962
Ingresos	3.795	4.058
EBITDA	3.119	3.337
EBITDA (%)	82,2	82,2
Deuda Total / EBITDA	3,2	2,7
Deuda Neta Total / EBITDA	3,0	2,7
EBITDA / Intereses	2,9	2,1

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

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas Empresas Argentinas, Junio 2022
 FITCH RATINGS Action Commentary
 Generación Mediterránea S.A.
 Albanesi Energía S.A.

Analistas

Analista Principal
Cándido Perez
 Director Asociado
 candido.perez@fixscr.com
 +54 11 5235-8119

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

Responsable del Sector
Cecilia Minguillón
 Senior Director
 cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235-8122

provee el combustible. Los accionistas del grupo además poseen la comercializadora de combustibles Rafael G. Albanesi que podría abastecer de combustible (como lo hizo en el pasado) en caso de cambios normativos. La capacidad de CTR representa el 15% del grupo (sin considerar Solalban) y el 27% del EBITDA.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o en su conjunto podrían implicar una baja en la calificación: 1) cambios regulatorios desfavorables que impacten en la generación de fondos de GMSA 2) demoras en la habilitación del cierre de ciclo de Ezeiza que retrase el incremento del EBITDA, 3) incremento del apalancamiento o reducción de la liquidez de GMSA.

FIX no considera una incremento de la calificación en el corto / mediano plazo. La finalización de los proyectos es sustancial para la suba de calificación.

Liquidez y Estructura de Capital

El manejo de pasivos a través de nuevas emisiones y canjes le permite mejorar la liquidez del grupo que históricamente ha sido ajustada. A marzo'22 la deuda de Generación Mediterránea consolidada ascendía a USD 753 millones y la caja e inversiones corrientes a USD 104 millones. El ratio de EBITDA año móvil+ disponibilidad / Deuda de corto plazo resultó en 1,3x.

Perfil del Negocio

Central Térmica Roca, es una central térmica de 190 MW de capacidad bruta, perteneciente al Grupo Albanesi y subsidiaria de Generación Mediterránea S.A. (GMSA) luego de la fusión por absorción de Albanesi S.A., ubicada en las proximidades de la Ciudad de Gral. Roca, provincia de Río Negro (Ver Administración y Calidad de Accionistas). La central cuenta con turbina térmica a gas con una potencia nominal de 130 MW y una turbina a vapor de 60 MW, ambas turbinas de tecnología General Electric. La central funcionando como ciclo combinado fue inaugurada en agosto de 2018, tras dos años de obra. Los ingresos de la compañía se concentran en dos contratos con CAMMESA:

- Contrato de abastecimiento (SE220/07) firmado en enero de 2012 por 10 años por una potencia de 116.7 MW por la turbina a gas a un precio por potencia de 12.540 USD/MW-Mes que le asegura a la compañía ingresos estables anuales por USD 15 millones por año.
- Contrato de abastecimiento (SE 220/07) por diez años, vigente a partir de agosto 2018 por una potencia de 55 MW a un precio de 31.916 MWh-mes. Que le permite un EBITDA adicional anualizado de USD 15 millones.

La central se encuentra vinculada eléctricamente al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) a través de un sistema de transmisión de 132 KV. La compañía firmó un contrato de mantenimiento de largo plazo con General Electric International, Inc. Sucursal Argentina y un contrato de partes y servicios de reparación con General Electric International, Inc. y General EnergyParts International Llc. (proveedores de la turbina y repuestos instalados en 2012-2013). Los acuerdos de mantenimiento establecidos con General Electric garantizan la disponibilidad por sobre la exigida por CAMMESA para ambas turbinas. El gas es provisto por R.G. Albanesi S.A. (RGA), la empresa comercializadora de gas del Grupo Albanesi, teniendo la compañía un bajo riesgo de abastecimiento. La eficiencia del ciclo combinado es buena ya que cuenta con un "ratio de eficiencia calórica" de 1.700 Kcal/Mwh. La construcción de cierre de ciclo implicó una inversión de USD 86 millones, que incluyó la compra de una turbina General Electric y una caldera de recuperación de vapor. Las mismas fueron financiadas con endeudamiento adicional y en menor medida con fondos propios.

Riesgo del sector

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. El sector eléctrico aún sigue dependiendo de subsidios públicos. En 2021 los subsidios a la energía rondaron los USD 11 mil millones, representando las transferencias a CAMMESA el 67% de los mismos. Para 2022 se estiman que los subsidios

sigan creciendo como consecuencia del incremento en los precios de los combustibles importados.

La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. Actualmente los plazos de cobro a CAMMESA rondan los 55 días luego de alcanzar 89 días en abril 2021. El acceso a líneas bancarias permitiría a al Grupo Albanesi cubrir los incrementos de capital de trabajo por extensión de plazos de cobro.

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

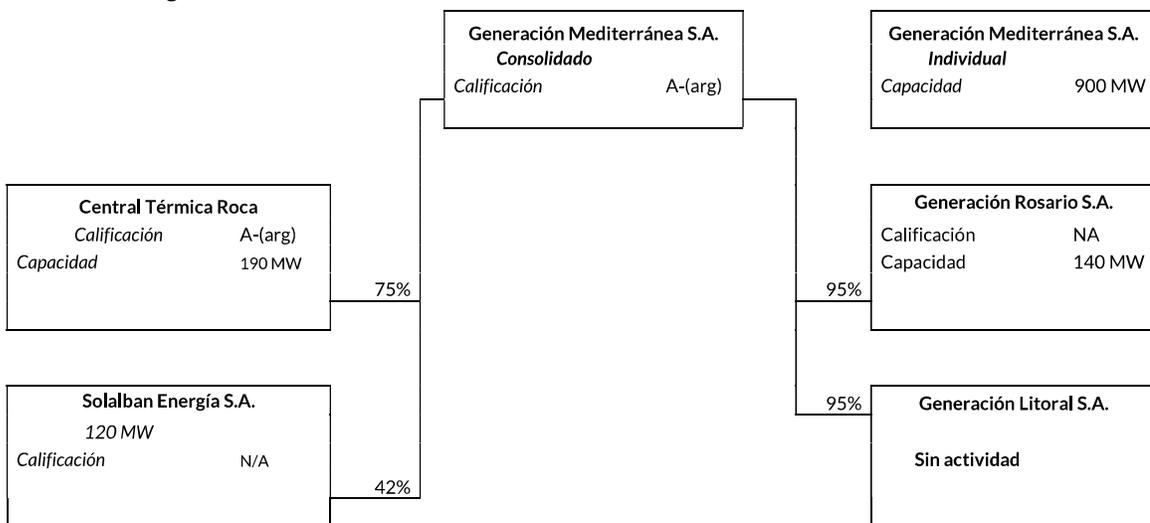
Posición competitiva

La compañía posee una participación muy pequeña de la capacidad total instalada del país, sin embargo los contratos por potencia con CAMMESA, le permiten asegurarse un piso de ingresos y rentabilidad. GMSA tiene el 2.3% de la potencia instalada del país y el 3.6% de la potencia térmica.

Administración y calidad de accionistas

El grupo Albanesi está integrado por tres sociedades: Generación Mediterránea (desde enero de 2021 fusionada con Albanesi S.A.), Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) y Albanesi Energía S.A. y sus controladas. El grupo tiene 27 años de experiencia como operadores de gas y 15 como generadores de energía térmica. RGA es la mayor comercializadora de gas natural del país. En la actualidad RGA ha alcanzado valores máximos diarios del orden de los 8 millones de m3/d, lo que representa aprox. el 5% del gas consumido del país. A partir del 1 de enero de 2021, GMSA se fusiono por absorción con Albanesi S.A. (que actuaba como holding) y con Generación Centro S.A. FIX considera que la fusión no impacta en la calificación de GMSA ya que las mismas consideraban el Grupo Albanesi en su conjunto debido al manejo centralizado del mismo.

Estructura Organizacional Central Térmica Roca S.A.



Factores de riesgo

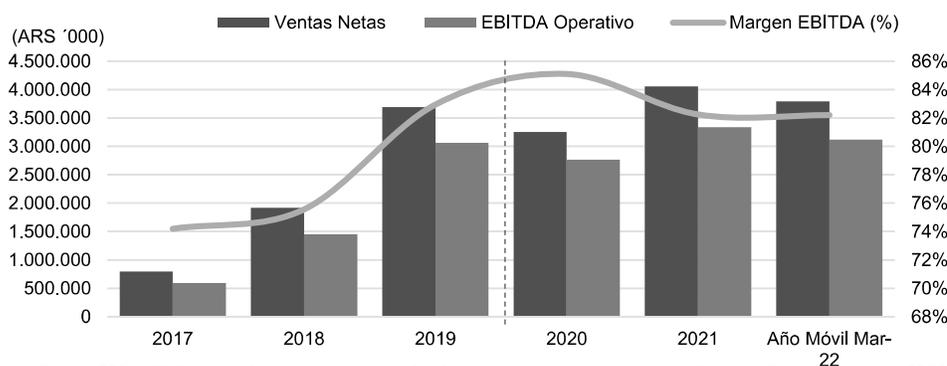
- Ajustada liquidez.
- Riesgo de refinanciación.
- Concentración de ingresos con CAMMESA.
- Riesgo de descalce de moneda.
- Sector altamente regulado.

Perfil Financiero

Rentabilidad

En el año móvil a marzo 2022 los ingresos de CTR resultaron en USD 38.1 millones y el EBITDA en USD 31.3 millones versus USD 42.6 millones y USD 35.1 millones en 2021 respectivamente. Para los próximos años FIX estima un EBITDA proforma cercano a USD 35 millones.

Evolución Ventas - EBITDA

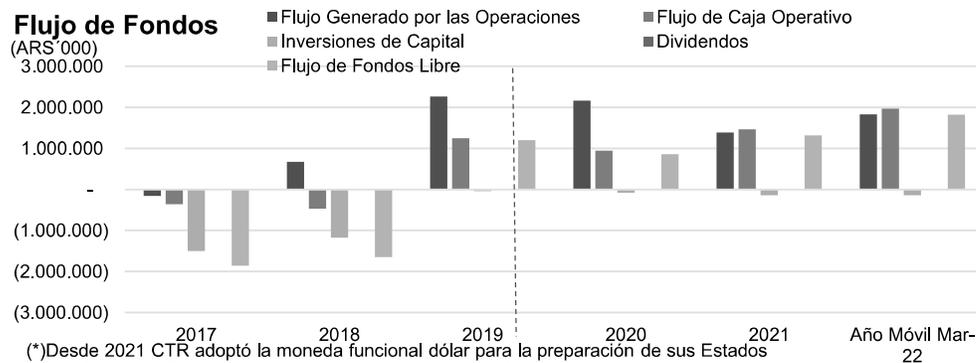


(*)Desde 2021 CTR adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables hasta 2020 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
 Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de fondos

En el año móvil a marzo 2022 el flujo de caja operativo (incluyendo intereses financieros) resultó en USD 18.3 millones. En el mismo periodo de tiempo la compañía dio vuelta el capital de trabajo por lo que obtuvo flujo de fondos positivos por USD 1.4 millones y realizó inversiones de capital por USD 1.5 millones: El flujo de fondos libre resultó positivo en USD 18.1 millones. En el futuro, asumiendo que las fecha de pago de CAMMESA rondan los actuales 55 días, el flujo de fondos libre continuará siendo positivo.

Flujo de Fondos



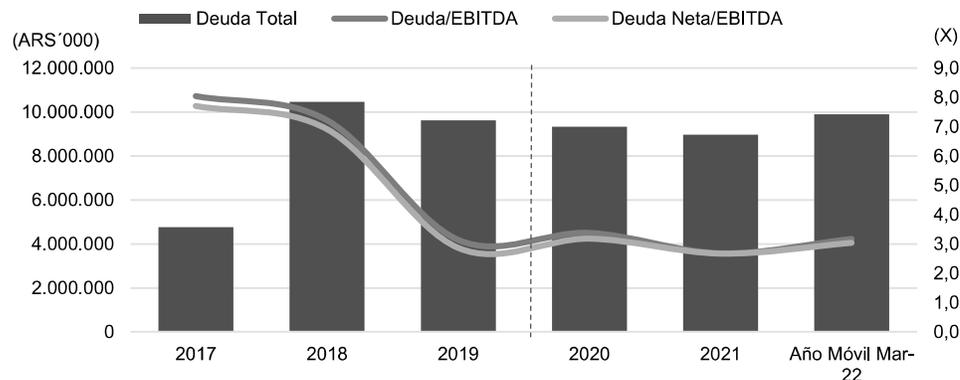
(*)Desde 2021 CTR adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables hasta 2020 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
 Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y estructura de capital

Considerando la estructura de co emisiones, FIX analiza la deuda del Grupo Albanesi en su conjunto. En el año móvil a marzo 2022 la deuda financiera del grupo GMSA ascendía a USD 753 millones, el ratio de deuda/EBITDA resultó en 5.3x y las coberturas de intereses en 2.1x. El 14% del endeudamiento se concentraba en el corto plazo. La caja e inversiones ascendían a \$ USD 103 millones y el endeudamiento de corto plazo \$ USD 108 millones. El riesgo de refinanciación resulta manejable la compañía posee vencimientos en los próximos 12 meses por USD 109 millones. El flujo de fondos libre para el repago de la deuda de USD 45 millones anual junto con el mayor EBITDA generado a partir de 2024 a partir de la habilitación de los dos cierres de ciclos que están actualmente en construcción, resulta un incentivo para la refinanciación de pasivos.

La Co-emisión de las ON Clase XIV le permitirá refinanciar la deuda denominada en dólares con vencimientos en 2022, mientras que los fondos provenientes de las y las ON Clase XV y XVI podrán ser destinadas para inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las compañías y al pago de descubiertos bancarios de las compañías.

Deuda Total y Endeudamiento



(*)Desde 2021 CTR adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables hasta 2020 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
 Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y flexibilidad financiera

Durante el período 2017-julio 2021, la compañía tuvo que posponer la realización de tres proyectos por limitaciones al financiamiento. En julio 2021 emitió Obligaciones Negociables garantizadas por USD 130 millones para poder finalizar el cierre de ciclo de la CT Ezeiza y en los próximos días planea realizar una nueva emisión garantizada por un máximo de hasta USD 125 millones para concluir el cierre de ciclo de CT Río Cuarto. Adicionalmente, desde 2020 GMSA ha logrado cumplir con las normas del BCRA y refinanciar sus pasivos mediante canjes y consentimientos que modificaron los plazos de vencimientos de los instrumentos emitidos.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Central Térmica Roca S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas					Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	mar-22	2021	2020	2019	2018	2017
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	3.119.256	1.072.750	3.337.486	2.767.725	3.063.637	1.450.214	592.222
EBITDAR Operativo	3.119.256	1.072.750	3.337.486	2.767.725	3.063.637	1.450.214	592.222
Margen de EBITDA	82,2	80,1	82,2	85,1	82,9	75,6	74,2
Margen de EBITDAR	82,2	80,1	82,2	85,1	82,9	75,6	74,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	48,1	43,1	32,4	26,5	32,5	(85,7)	(232,8)
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,7	3,5	1,9	2,8	2,9	1,8	0,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,9	3,0	2,1	2,2	2,6	1,6	3,3
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,9	3,0	2,1	2,2	2,6	1,6	3,3
EBITDA / Servicio de Deuda	1,1	1,3	1,1	0,8	0,9	0,4	1,0
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,1	0,5	1,1	0,8	0,9	0,4	1,0
FGO / Cargos Fijos	2,7	3,5	1,9	2,8	2,9	1,8	0,1
FFL / Servicio de Deuda	1,0	1,2	0,9	0,6	0,7	(0,2)	(2,9)
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	3,4	1,9	3,0	2,7	2,8	6,7	221,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,2	2,3	2,7	3,4	3,1	7,2	8,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,0	2,2	2,7	3,2	2,9	6,9	7,7
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,2	2,3	2,7	3,4	3,1	7,2	8,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	3,0	2,2	2,7	3,2	2,9	6,9	7,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,6	15,4	16,5	13,1	13,1	11,6	5,7
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	18,2	18,2	17,2	25,2	21,6	30,0	8,5
Balance							
Total Activos	20.013.691	20.013.691	17.868.747	15.588.467	15.816.078	14.417.493	7.181.543
Caja e Inversiones Corrientes	443.549	443.549	52.941	550.993	865.640	445.199	203.620
Deuda Corto Plazo	1.803.905	1.803.905	1.540.836	2.349.667	2.078.625	3.136.039	405.766
Deuda Largo Plazo	8.090.800	8.090.800	7.420.749	6.980.299	7.544.110	7.328.396	4.359.029
Deuda Total	9.894.705	9.894.705	8.961.585	9.329.966	9.622.735	10.464.435	4.764.795
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	9.894.705	9.894.705	8.961.585	9.329.966	9.622.735	10.464.435	4.764.795
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	9.894.705	9.894.705	8.961.585	9.329.966	9.622.735	10.464.435	4.764.795
Total Patrimonio	6.469.315	6.469.315	5.584.145	3.386.017	2.383.563	2.594.032	1.393.978
Total Capital Ajustado	16.364.020	16.364.020	14.545.730	12.715.983	12.006.298	13.058.467	6.158.773

Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.826.762	908.590	1.385.091	2.162.671	2.262.288	673.061	(159.526)
Variación del Capital de Trabajo	141.483	(320.187)	76.749	(1.217.658)	(1.018.271)	(1.144.966)	(199.500)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.968.245	588.403	1.461.840	945.013	1.244.017	(471.905)	(359.026)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(144.452)	(11.905)	(145.666)	(83.249)	(44.308)	(1.173.611)	(1.499.256)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1.823.793	576.498	1.316.174	861.764	1.199.709	(1.645.516)	(1.858.282)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(384.874)	(397.593)	(88.311)	(1.274.254)	(474.887)	35.864	125.554
Variación Neta de Deuda	(1.170.236)	211.929	(1.762.958)	(263.111)	(602.618)	1.471.784	996.278
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	147.305	0
Variación de Caja	268.683	390.834	(535.095)	(675.601)	122.205	9.437	(736.451)

Estado de Resultados							
Ventas Netas	3.794.588	1.338.786	4.058.069	3.251.998	3.693.654	1.919.048	798.125
Variación de Ventas (%)	N/A	(16,4)	24,8	N/A	92,5	140,4	N/A
EBIT Operativo	2.421.292	826.088	2.476.491	2.063.591	2.312.427	868.407	509.151
Intereses Financieros Brutos	1.091.746	363.372	1.566.413	1.235.465	1.183.781	884.588	181.087
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	3.146.078	412.020	1.835.216	528.524	(126.197)	(1.619.385)	145.615

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

Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- CAMMESA: compañía administradora del mercado mayorista eléctrico
- CT: Central Térmica

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Co-emisión por GMSA y CTR por hasta U\$S 250 millones*

Fecha de emisión: El 27 de Julio 2016
Monto de emisión: de U\$S 250 millones.
Precio de emisión: 98.758%
Tasa de interés aplicable: 9.625%.
Intereses: pagos semestrales.
Vencimiento: 27 de julio 2023.
Amortización: El capital se amortizará en una única cuota al vencimiento.
Garante: Albanesi S.A.
Ley aplicable: Nueva York

Obligaciones Negociables Adicionales Co-emisión GMSA y CTR por hasta U\$S 86 millones*

Fecha de emisión: 5 de diciembre 2017
Monto de emisión: de U\$S 86 millones.
Precio de emisión: 110.875%
Tasa de interés aplicable: 9.625%.
Intereses: pagos semestrales.
Vencimiento: 27 de julio 2023.
Amortización: El capital se amortizará en una única cuota al vencimiento.
Garante: Albanesi S.A.
Ley aplicable: Nueva York

- El saldo de la ON después del canje resultó en USD 67.2 millones

Obligaciones Clase II (Co emisión GMSA y CTR por hasta USD 40 millones, ampliable a USD 80 millones)

Monto Autorizado: por hasta USD 40 millones, ampliable a USD 80 millones
Monto Emisión: USD 80 millones (Saldo actual USD 49,6 millones)
Moneda de Emisión: dólar
Fecha de Emisión: 5 de agosto 2019
Fecha de Vencimiento: 5 de mayo 2023
Amortización de Capital: 10 cuotas trimestrales e iguales, el 5 de febrero, 5 de mayo, 5 de agosto y 5 de noviembre de cada año, comenzando el 5 de febrero de 2021 y finalizando en la fecha de vencimiento.
Intereses: 15% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses: el 5 de febrero, 5 de mayo, 5 de agosto y 5 de noviembre de cada año, comenzando el 5 de noviembre de 2019 y finalizando en la fecha de vencimiento.
Destino de los fondos: inversiones de capital, refinanciación de deuda comercial y financiera.
Garantías: Aval Albanesi SA, Equipos 8 Turbinas ya instaladas y operando, Flujo de los contratos de venta de capacidad asociados a 6 de las 8 turbinas puestas en garantía y cuenta de Reserva equivalente a dos periodos de interés.

Obligaciones Clase V (Co-emisión GMSA y CTR por hasta USD 35 millones)

Monto Autorizado: por hasta USD 35 millones
Monto Emisión: USD 14.369.484
Moneda de Emisión: denominadas en dólares y pagaderas en pesos
Fecha de Emisión: 27 de noviembre 2020
Fecha de Vencimiento: 27 de noviembre 2022
Amortización de Capital: único pago al vencimiento
Intereses: 6% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses: trimestral
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo.

Obligaciones Negociables Co-emisión Clase XI, Serie A y Serie B

Monto Emisión: Clase A: USD 16,847,877, Clase B: USD 21,806,923
Moneda de Emisión: dólares
Moneda de liquidación. Pesos
Integración: Serie A en especie mediante el canje de las ON Clase 5, Clase 7 y Clase 8, Serie B en efectivo
Fecha de emisión: 12 de noviembre 2021
Fecha de Vencimiento: 12 de noviembre 2024.
Amortización de Capital: la ON será amortizable en cuatro cuotas cada una correspondiente al 25% del capital a los 27, 30, 33 y 36 meses desde la fecha de emisión.
Intereses: 6%
Pago de Intereses: trimestral
Destino de los fondos: Refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo
Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Co-emisión Clase XII, Serie A y Serie B

Monto Emisión: Clase A: UVAs 36,806,833 y Clase B 11,354,712
Moneda de Emisión: UVA (unidad de valor Adquisitivo)
Moneda de liquidación. Pesos
Integración: Serie A en especie mediante el canje de las ON Clase 5, Clase 7 y Clase 8, Serie B en efectivo
Fecha de emisión y liquidación: 12 de noviembre 2021.
Fecha de Vencimiento: 12 de noviembre 2024.
Amortización de Capital: la ON será amortizable en cuatro cuotas cada una correspondiente al 25% del capital a los 27, 30, 33 y 36 meses desde la fecha de emisión.
Intereses: 4,6%
Pago de Intereses: trimestral
Destino de los fondos: Refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo
Ley aplicable: Argentina

Obligaciones Negociables Clase Co-emisión VII por hasta USD 40 millones

Monto Emisión: \$ 7,707,573 (Saldo actual USD 2,7 millones)
Moneda de Emisión: dólares
Fecha de emisión y liquidación: 11 de marzo 2021
Fecha de Vencimiento: 11 de marzo 2023
Amortización de Capital: la ON será amortizable en cuatro cuotas consecutivas, equivalentes al 10% para la primer cuota, 15% para la segunda cuota, 15% para la tercer cuota y 60% para la cuarta y última cuota al vencimiento.
Intereses: 6%
Pago de Intereses: trimestral.
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo.
Ley aplicable: Argentina

Obligaciones Negociables Clase Co-emisión VIII por hasta USD 40 millones

Monto Autorizado: por hasta USD 40 millones
Monto Emisión: 41,936,497 UVAs (Saldo actual 4,2 millones de UVAs)
Moneda de Emisión: UVA pagadero en pesos
Fecha de emisión y liquidación: 11 de marzo 2021
Fecha de Vencimiento: 11 de marzo 2023
Amortización de Capital: la ON será amortizable en cuatro cuotas consecutivas, equivalentes al 10% para la primer cuota, 15% para la segunda cuota, 15% para la tercer cuota y 60% para la cuarta y última cuota al vencimiento.
Intereses: 4,6%
Pago de Intereses: trimestral.
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo.
Ley aplicable: Argentina

Obligaciones Negociables Clase Co-emisión IX por hasta USD 7,088,911

Monto Autorizado: por hasta USD 7,088,911
Monto Emisión: 4,265,575 (saldo a la fecha USD 2.9 millones)
Moneda de Emisión: dólares
Fecha de emisión y liquidación: 9 de abril 2021
Fecha de Vencimiento: 9 de abril 2024
Amortización de Capital: la ON será amortizable en tres cuotas, el 33,3% el 9 de abril 2022, el 33,3% el 9 de abril 2023 y el 33,4% al vencimiento.
Intereses: 12,5%
Pago de Intereses: trimestral.
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera.
Ley aplicable: Argentina

Obligaciones Negociables Co-emisión Clase X

Monto Emisión: 325,395,255
Moneda de Emisión: Dólar
Moneda de liquidación: Dólar
Fecha de emisión y liquidación: 1 de diciembre 2021.
Fecha de Vencimiento: 1 de diciembre 2027
Amortización de Capital: la ON será amortizable en 12 cuotas con un esquema de pago preestablecido.
Intereses: Tasa Fija del 9,625%.
Pago de Intereses: el 1 de febrero de 2022,, 1 de junio 2022 y posteriormente de forma semestral a partir del 1 de diciembre 2022 al vencimiento.
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo.
Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XIII (Co-emisión GMSA y CTR por hasta USD 6 millones, ampliable a USD 15 millones)

Monto Emisión: USD 14.065.308
Moneda de Emisión: Dólar
Moneda de liquidación: Dólar
Fecha de emisión y liquidación: 10 de enero 2022.
Fecha de Vencimiento: 10 de enero 2024.
Amortización de Capital: la ON será amortizable en una cuota al vencimiento.
Intereses: Tasa Fija del 7,5%.
Pago de Intereses: Semestralmente. Pagadera en las fechas 10 de julio de 2022, 10 de enero de 2023, 10 de julio de 2023 y en la Fecha de Vencimiento.
Destino de los fondos: refinanciación de deuda financiera y financiación de capital de trabajo.
Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XIV (Co-emisión GMSA y CTR por hasta USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*

Monto Autorizado: en conjunto con las Clases XV y XVI por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión.
Monto Emisión: A definirse.
Moneda de Emisión: Dólar
Moneda de Pago: Dólar
Fecha de Emisión: A definirse.
Fecha de Vencimiento: a los 24 meses de su emisión.
Amortización de Capital: Amortizado íntegramente al vencimiento (24 meses)
Intereses: Tasa fija a ser licitada.
Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente
Destino de los fondos: (a) Las Co-Emisoras podrán destinar parte de los fondos obtenidos a la refinanciación de pasivos, incluyendo sin limitación, pasivos que hayan sido destinados a la financiación de la construcción y/o expansión de nuestras centrales de generación de energía eléctrica, e incluyendo sin limitación, el pago de capital e intereses de las Obligaciones Negociables Clase II, en los términos del punto 3.17.3 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios. Para mayor información sobre las Obligaciones Negociables Clase II, véase la sección "Antecedentes Financieros - I. Antecedentes Financieros de GMSA - 2) Liquidez y Recursos de capital - Títulos de Deuda" del Prospecto; y (b) Las Co-Emisoras podrán destinar parte de los fondos obtenidos a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo de proyectos de inversión que incrementen nuestra capacidad de producción de energía, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.
Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XV (Co-emisión GMSA y CTR por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*

Monto Autorizado: en conjunto con las Clases XIV y XVI por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión.

Monto Emisión: A definirse.

Moneda de Emisión: Dólar

Moneda de suscripción y Pago: En Pesos al tipo de cambio de integración y aplicable, según sea el caso, que será informado por el emisor en los suplementos, aviso de resultados y aviso de pago.

Fecha de Emisión: A definirse.

Fecha de Vencimiento: a los 36 meses de su emisión.

Amortización de Capital: Amortizado en siete (7) cuotas, equivalentes al: (i) 5% a los 12 y 18 meses desde la emisión; (ii) 10% % a los 24 y 27 meses desde la emisión; (iii) 20% a los 30 meses desde la emisión; y (iv) 25% a los 33 y 36 meses desde la emisión.

Intereses: Tasa fija a ser licitada.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente.

Destino de los fondos: a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.

Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Clase XVI (Co-emisión GMSA y CTR por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*

Monto Autorizado: en conjunto con las Clases XIV y XV por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión.

Monto Emisión: A definirse.

Moneda de Emisión: en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA).

Moneda de suscripción y Pago: En Pesos al valor del UVA de inicial y aplicable, según sea el caso, que será informado por el emisor en los suplementos, aviso de resultados y aviso de pago.

Fecha de Emisión: A definirse.

Fecha de Vencimiento: a los 36 meses de su emisión.

Amortización de Capital: Amortizado íntegramente al vencimiento (36 meses)

Intereses: Tasa fija a ser licitada.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente.

Destino de los fondos: a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, y a capital de trabajo, incluyendo entre otros, al pago a proveedores de las Compañías, al pago de intereses financieros adeudados por las Compañías y al pago de descubiertos bancarios de las Compañías.

Ley aplicable: Argentina.

***En conjunto por el equivalente de hasta USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión.**

Anexo IV. Dictamen de Calificación

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

Nº9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, reunido el **6 de julio de 2022**, confirmó en **A-(arg)** la calificación de emisor de largo plazo de **Central Térmica Roca S.A. (CTR)** y de los siguientes instrumentos emitidos anteriormente por la compañía:

- Obligaciones Negociables (Co-emisión) por hasta U\$S 250 millones,
- Obligaciones Negociables Adicionales (Co-emisión) por hasta U\$S 86 millones.
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase II por hasta U\$S 20 millones, ampliable hasta U\$S 40 millones, ampliable a USD 80 millones.
- Obligaciones Negociables Clase V (Co-emisión) por hasta USD 10 millones, ampliable a USD 20 millones.
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase VII por hasta \$ 350 millones.
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase VIII por hasta USD 19.7 millones
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase IX por hasta USD 7.08 millones.
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase XI series A y B
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase XII series A y B
- Obligaciones Negociables Clase X (Co-emisión) por hasta USD 393 millones
- Obligaciones Negociables (Co-emisión) Clase XIII por hasta USD 6.0 millones, ampliable a USD 15 millones a ser emitida.

Asimismo, asignó en la categoría **A-(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos de largo plazo a ser co-emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables (Co-emisión GMSA y CTR) Clase XIV por hasta USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*
- Obligaciones Negociables (Co-emisión GMSA y CTR) Clase XV por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*
- Obligaciones Negociables (Co-emisión GMSA y CTR) Clase XVI por hasta el equivalente a USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión)*

*En conjunto por el equivalente de hasta USD 30 millones, ampliable hasta el monto máximo de emisión.

La **Perspectiva es Estable**.

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

Fuentes

- Estados Financieros intermedios hasta el 31-03-2022 (3 meses), disponibles en Auditor del último balance auditado: Price Waterhouse & Co S.R.L. disponible en www.cnv.gov.ar
- Estados Financieros hasta el 31-12-2021, disponibles en Auditor del último balance auditado: Price Waterhouse & Co S.R.L. disponible en www.cnv.gov.ar
- Actualización de Prospecto de Programa de Obligaciones Negociables publicado en www.cnv.gov.ar de fecha 28 de julio 2017.

Adicionalmente FIX cuenta con la siguiente información de carácter privado provista por la compañía:

- Suplemento de prospecto de las ON Co-emisión Clase XIV, Clase XV y Clase XVI, enviado por email el 30 de junio de 2022.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.