

Albanesi Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

ONs Clase XII, Clase XIII y Clase XIV: La calificación considera los buenos fundamentos operativos de la compañía que le permiten reducir su endeudamiento en el mediano plazo, reemplazando deuda local a través de obligaciones negociables en el mercado local, y los fuertes vínculos con el Grupo Albanesi (Generación Mediterránea S.A. (GMSA), sus subsidiarias y Rafael G. Albanesi S.A. (RGA).

Vínculos con el Grupo Albanesi: AESA es una compañía perteneciente al Grupo Albanesi. Cuenta con los mismos accionistas (en distintas proporciones) que el resto de las compañías del grupo. A pesar de que no existen vínculos societarios directos con GMSA y RGA, las decisiones de los accionistas son tomadas en conjunto maximizando la rentabilidad del grupo. Para financiar la construcción de la central, RGA le otorgó dos préstamos a AESA, por un total de USD 24.7 millones, totalizando a septiembre 2023 USD 49.6 millones. Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. poseen una calificación de Largo Plazo de A(arg) y A2(arg) de Corto Plazo sustentada en los sólidos fundamentos operativos del grupo y la reciente reducción del riesgo de refinanciación. El desafío del grupo es continuar con la finalización de los proyectos aprobados para sostener el flujo operativo que se verá disminuido por la caída de ciertos contratos.

Buenos fundamentos operativos: la compañía posee una central de cogeneración con capacidad nominal de 170 MW e ingresos derivados de los contratos de abastecimiento con CAMMESA y Renova S.A. (Renova) denominados en dólares y pagaderos en pesos, logrando un EBITDA proforma de entre USD 45 millones y USD 50 millones anuales. Adicionalmente, la eficiencia calórica de la central le permite lograr un elevado despacho. El gas es provisto por CAMMESA, no existiendo riesgo de abastecimiento y el contrato de mantenimiento con Siemens le permite asegurar la disponibilidad exigida por CAMMESA del 92%.

Riesgo de contrapartes: CAMMESA y Renova son las únicas contrapartes de AESA. Dicho riesgo es parcialmente mitigado por el contrato con Renova que representa cerca del 25% de los ingresos de AESA y que a su vez los días de cobro a octubre 2023 se ubicaban en 20 días. En tanto, 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 pde pago a octubre 2023 se ubicó en 71 días, mejorando con respecto a los 89 días a septiembre de 2023 y los 102 días de cobro con CAMMESA en diciembre 2022.

Reducción gradual del endeudamiento: A diciembre 2023, conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones a septiembre 2023, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda de acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). A septiembre 2023 (Año Móvil), la deuda financiera era de USD 244,2 millones (que incluyen USD 49,6 millones del préstamo con RGA), el ratio de deuda EBITDA resultó en 5,9x y 4,7x si se excluye el préstamo RGA. Las coberturas de intereses en 1,4x. En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3.2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre de al menos USD 10 millones, que se destinará a la cancelación de deuda.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunta podrían implicar una baja en la calificación:

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A(arg)
ON Clase XII	A(arg)
ON Clase XIII	A(arg)

Perspectiva

Emisor Corto Plazo	A2(arg)
ON Clase XIV	A2(arg)

Resumen Financiero

Albanesi Energía S.A.

\$ millones	30/09/2023	31/12/2022
	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	96.767	50.098
Deuda Financiera	85.480	43.181
Ingresos	12.756	9.279
EBITDA	9.444	5.663
EBITDA (%)	74,0	61,0
Deuda / EBITDA (x)	9,1	7,6
Deuda Neta/ EBITDA (x)	8,4	7,1
EBITDA / Intereses (x)	1,4	1,4

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

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, agosto 2023](#)

[Generación Mediterránea S.A.](#)

[Central Térmica Roca S.A.](#)

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

Analistas

Analista Principal
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235-8171

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

Responsable del Sector
Cecilia Minguillon
Director Senior
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235 8123

- 1) cambios relevantes en los contratos con CAMMESA y/o Renova que impacten en la generación de fondos,
- 2) incremento en el apalancamiento o reducción de la liquidez como consecuencia de prolongamiento de cobro por parte de CAMMESA y
- 3) una baja en la calificación de Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A. implicando un deterioro en la calidad crediticia del Grupo Albanesi.

Liquidez y Estructura de Capital

A septiembre 2023 (Año Móvil), la deuda de AESA ascendía a USD 244,2 millones. El ratio de deuda EBITDA a septiembre 2023 (Año Móvil) resultó en 4,7x, excluyendo el préstamo subordinado con RGA por USD 49,6 millones, y 5,9x, incluyendo el préstamo con RGA. La cobertura de intereses resultó en 1,4x. A diciembre 2023, conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones a septiembre 2023, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3.2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre cercano a USD 20.0 millones, que se destinará a la cancelación de deuda. A septiembre 2023, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 16,7 millones, cubriendo el 16% de los vencimientos de corto plazo. El acceso al mercado de capitales le permitirá refinanciar los vencimientos en obligaciones negociables en 2024 de aproximadamente USD 19,4 millones.

Perfil del Negocio

Albanesi Energía es una compañía fundada en 2012 cuyo principal negocio es la cogeneración y comercialización de energía eléctrica y vapor. La compañía opera la Central Térmica Cogeneración Timbúes, una central ubicada en la localidad de Timbúes, Provincia de Santa Fe, que cuenta con una capacidad nominal de 170 MW.

La empresa forma parte del Grupo Albanesi, un grupo que se dedica principalmente a la generación de energía y a la comercialización y transporte de gas. Generación Mediterránea S.A. consolidada con Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario y Generación Litoral S.A. (en desarrollo) cuenta con una potencia consolidada de 1.380 MW incluyendo su vinculada Solalban Energía S.A. con 120 MW. Adicionalmente, posee en construcción dos proyectos de cierre de ciclo por 154 MW y 121 MW, respectivamente, como también un proyecto de Cogeneración por 133MW. Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) es la comercializadora de gas natural del grupo alcanzando en 2022 valores diarios de 5 millones de m³/d.

La central Timbúes se encuentra localizada en un predio propiedad de Renova S.A. lindero a la planta de procesamiento de soja y granos. El objetivo es proveer de energía eléctrica al SADI y a su vez aprovechar los gases producidos por la turbina para la producción de vapor para el consumo de Renova S.A.

La central está compuesta por una turbina de gas Siemens modelo SGTS-2000 de 170 MW y una caldera de recuperación de calor con capacidad de 240 tn/h de generación de vapor (la caldera de recuperación). La energía eléctrica generada por la central es entregada al MEM, a través del SADI, siendo el punto de conexión al mismo la Subestación Transformadora de Renova de 132 Kw.

La central implicó una inversión de USD 225,4 millones y se construyó en dos etapas:

- 1) La primera consistió la instalación de la Turbina a gas o combustible líquido, logrando el inicio de operación comercial el 24 de febrero de 2018, momento en que comenzó a regir el contrato de abastecimiento con CAMMESA. El proyecto arrancó con 56 días de demora desde la fecha comprometida y se debió pagar penalidades por 44 días (los días restante se justificaron mediante fuerza mayor) que derivó en una multa por USD 16,5 millones pagada en 2022
- 2) La segunda consistió en la instalación de la caldera de recuperación que aprovecha el calor de los gases para generar vapor. El mismo es suministrado a Renova para el uso

de su proyecto productivo y obtención de energía eléctrica. El inicio de la operación fue en febrero 2019 y a la fecha ya cuenta con la habilitación definitiva.

La inversión fue financiada con un préstamo con UBS por USD 165 millones (cancelado en diciembre 2023), un préstamo subordinado de RGA por USD 24.7 millones, un préstamo del Banco Ciudad por USD 10 millones y un aporte accionario por USD 5 millones. Además, contó con los flujos operativos en su primera etapa del proyecto por USD 19.4 millones y adelantos transitorios de RGA por USD 1.3 millones. El 77% fue financiado con endeudamiento bancario y el 33% con flujo propio, aporte de capital o deuda con compañías vinculadas del Grupo Albanesi.

La central es muy eficiente teniendo un consumo calórico de 2.500 Kcal/Kwh en su ciclo abierto y 1.850 Kcal/Kwh en el ciclo de cogeneración. El contrato de mantenimiento de largo plazo con Siemens le garantiza la disponibilidad del 95% versus el 92% exigido el contrato con CAMMESA. Adicionalmente, la empresa cuenta con un stock de repuestos en planta y un técnico de Siemens de forma permanente.

AESA firmó un contrato de abastecimiento con CAMMESA bajo los siguientes términos y condiciones:

Plazo	10 años
Marco Regulatorio	Resolución 21/2016
Potencia contratada	Entre 165 MW y 168 MW dependiendo del período del año y del combustible utilizado
Precio	USD 18.250 (USD/MW - Mes) cuando opera con gas o USD 23.000 (USD/MW - Mes) cuando se encuentra la turbina de recuperación operativa.

La relación con Renova S.A. se encuentra instrumentada mediante tres contratos

Contrato sobre el predio: mediante el cual Renova la otorga a AESA la posición sobre el predio a cambio del pago de un canon y le concedió una opción irrevocable de constitución de un derecho real de usufructo por 30 años sobre dicho predio. Asimismo, el contrato estipula que en caso de producirse la terminación del Contrato de Vapor o del Contrato sobre el Predio por alguna de las causales específicamente previstas, tendrá la opción de compra sobre el predio. El canon sobre el predio es de USD 477.280 anuales pagadera en cuotas mensuales consecutivas.

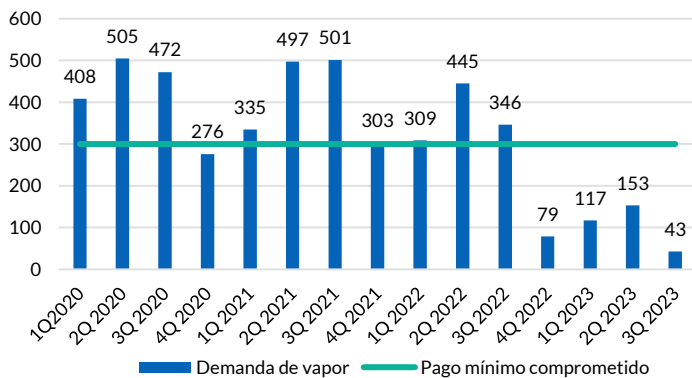
Contrato de Vapor: AESA firmó un contrato de venta de vapor con Renova bajo las siguientes condiciones:

Plazo	15 años, renegociable de común acuerdo.
Pago mínimo mensual	El pago mínimo equivale a 100.000 toneladas / mes aún si el consumo fuera menor a dicho volumen. Los pagos sobre volúmenes que no fueran consumidos son tomados a cuenta del pago de consumos futuros donde se supere el volumen mínimo mensual estipulado.
Precio	El precio en dólares fijo anual de USD 477.280 pagadero en cuotas mensuales iguales consecutivas en pesos conforme al tipo de cambio vendedor del BNA + el monto variable que se calcula mensualmente considerando la función paramétrica que considera el costo de combustible (USD/Kcal) consumo específico previsto y el precio del agua.

AESA no posee penalidades en caso de que no pueda cumplir con la entrega de 100.000 toneladas mes de vapor.

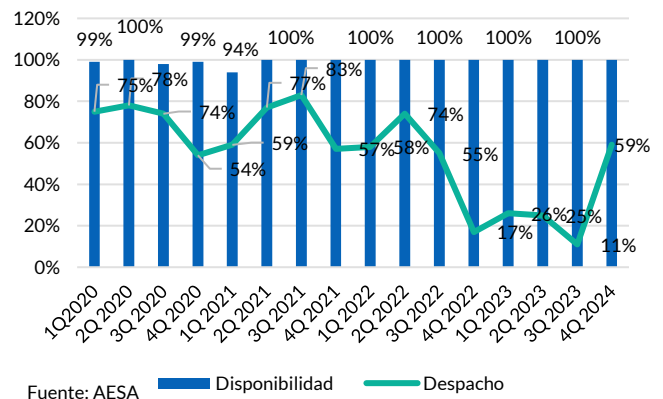
Acuerdo Marco: Renova y AESA firmaron un acuerdo marco, a los fines de coordinar y administra el contrato sobre el Predio y el Contrato de Vapor.

Demanda de vapor (en miles de toneladas)



Fuente: AESA

AESA: despacho versus disponibilidad



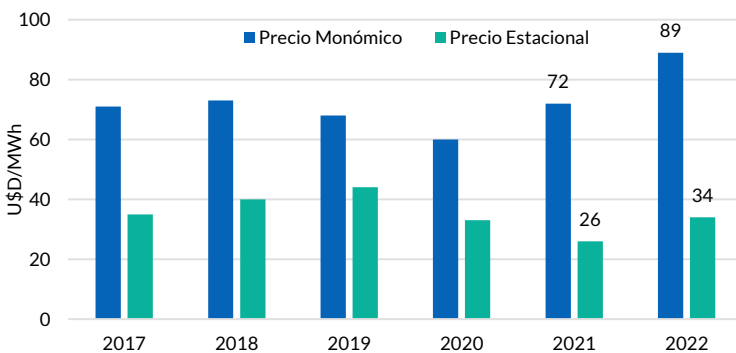
Fuente: AESA

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. Los subsidios energéticos alcanzaron un total de \$ 1.596.533 millones (2% del PBI) en 2022, equivalente a USD 12.376 millones, implicando una caída real del 6,5% a/a atribuible a menores transferencias a CAMMESA (-3,8% a/a).

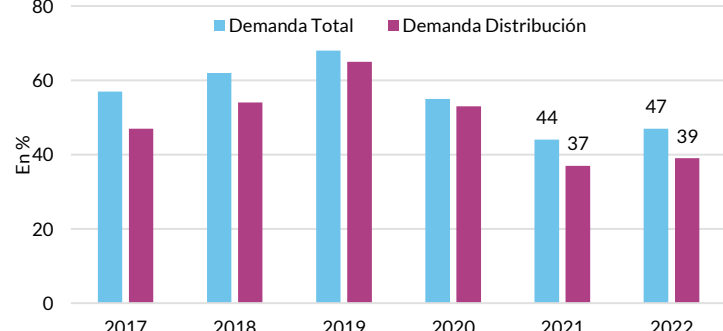
La reducción de los subsidios a CAMMESA obedeció, en gran parte, a la disminución de la brecha entre el costo mayorista del sistema eléctrico y la tarifa que pagan los usuarios. De acuerdo con los datos de CAMMESA, los costos se incrementaron 70% a/a (de \$6.909MWh a \$11.732MWh) y el precio promedio estacional (PEST) 83% a/a (de \$2.541MWh a \$4.653MWh), lo que hizo aumentar el porcentaje de cobertura mediante tarifas (demanda distribución), pasando de 37% en 2021 a 39% en 2022. En tato, la cobertura de demanda total paso de 44% a 47%.

Precios Electricidad (2017-2022)



Fuente: Oficina de Presupuesto del Congreso.

% del Costo Mayorista Eléctrico Cubierto por las tarifas que abonan los Usuarios (2017-2022)



Fuente: Oficina de Presupuesto del Congreso.

La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. Actualmente los plazos de cobro a CAMMESA se ubicaron a septiembre 2022 en 60 días, mejorando con respecto a los 78 a julio de 2022 y los 92 días de cobro con CAMMESA en abril 2022. 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 2022, Argentina contaba con una potencia instalada de 42.927 MW, lo cual significó una potencia casi estable, siendo 42.983 MW a diciembre 2021. A su vez La generación térmica representó el 56%, la hidráulica el 21%, las fuentes de energía renovables el 13% y nuclear 5% de la energía generada en 2022.

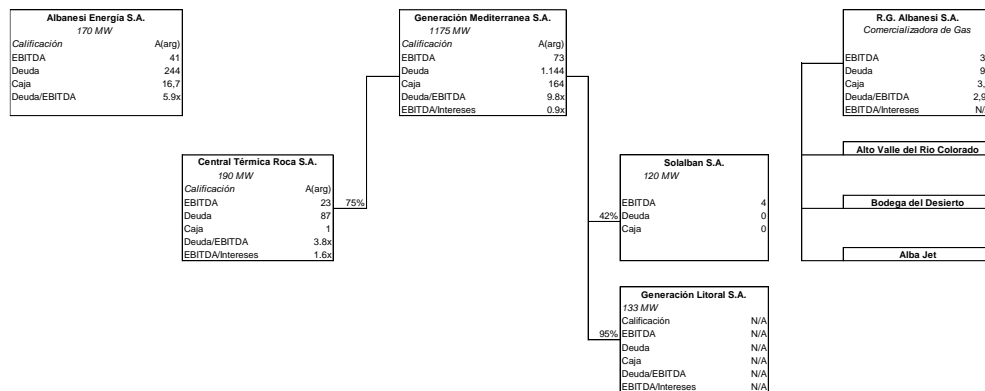
Posición competitiva

El Grupo Albanesi en su conjunto incluyendo Solalban y Timbúes, posee el 3,5% de la capacidad de Argentina. Los contratos por potencia con CAMMESA y venta de vapor con Renova permiten a la compañía asegurarse los ingresos independientemente del despacho. AESA por su parte posee una potencia instalada de 170 KW que representa el 0,4% de la potencia instalada.

Administración y calidad de accionistas

El Grupo Albanesi está integrado principalmente por tres sociedades: Generación Mediterránea (i) que a su vez controla Central Térmica Roca S.A., Generación Rosario S.A y Generación Litoral S.A., ii) teniendo una participación minoritaria del 42% en Solalban Energía S.A.), Rafael G. Albanesi S.A. (RGA) y (iii) Albanesi Energía S.A. (AESA) y sus controladas. El grupo tiene 27 años de experiencia como operadores de gas y 18 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 5 millones de m³/d, lo que representa aprox. el 5% del gas consumido del país

Grupo Albanesi. Año móvil Septiembre 2023 (miles USD)



Factores de Riesgo

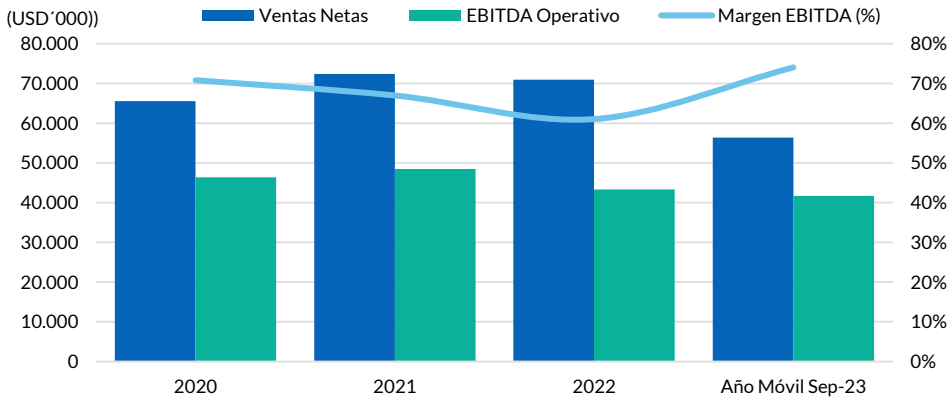
- Concentración de contrapartes en CAMMESA y Renova. Siendo el sector energético deficitario, CAMMESA depende de las transferencias realizadas por parte del Estado Nacional para pagar a los generadores. Una demora en las transferencias podría implicar el prolongamiento de los plazos de pagos y necesidades de capital de trabajo para AESA. Dicho riesgo es parcialmente mitigado por el contrato con Renova que representa cerca del 25% de los ingresos de AESA
- Concentración de activos. La compañía opera una única central de generación. El contrato de mantenimiento con Siemens y los diversos seguros contratados mitigan el costo económico en caso de rotura de la central. En caso de tener un desperfecto en la caldera de recuperación, la compañía podría seguir operando la turbina a gas.

Perfil financiero

Rentabilidad

Los ingresos de la compañía provienen de la venta del contrato de abastecimiento con CAMMESA y la venta de Vapor a Renova. A septiembre 2023 (Año Móvil), los ingresos resultaron en USD 56,3 millones y el EBITDA en USD 41,7 millones con un margen del 74% medido en dólares. En el escenario base de FIX el EBITDA rondará entre UD 43 millones y USD 45 millones dependiendo de la demanda por parte de Renova y el sostenimiento de los precios de gas cerca de USD 3.2 MM/BTU.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

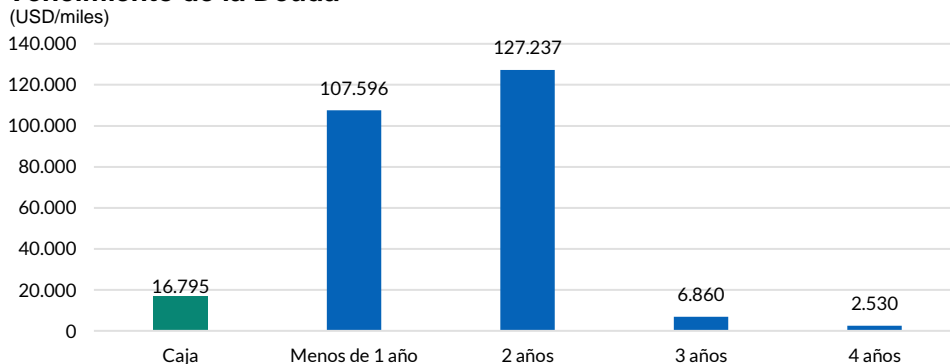
Flujo de fondos

A septiembre 2023 (Año Móvil), el flujo generado por las operaciones resultó en USD 8 millones que sumado a la necesidad de financiar capital de trabajo por USD 5,7 millones derivó en un flujo de caja operativo de USD 2,3 millones. Después, del pago de inversiones por USD 2,6 millones, el flujo de fondos libre resultó negativo en USD 1,7 millones. Considerando que no existen variaciones en los días de pago por parte de CAMMESA, el flujo de fondos libre anual normalizado rondará cercano a USD 20 millones. La compañía no planea distribuir dividendos y la generación de fondos le permitirá reducir gradualmente el endeudamiento.

Liquidez y estructura de capital

A septiembre 2023 (Año Móvil), la deuda de AESA ascendía a USD 244,2 millones. El ratio de deuda EBITDA a septiembre 2023 (Año Móvil) resultó en 4,7x, excluyendo el préstamo subordinado con RGA por USD 49,6 millones, y 5,9x, incluyendo el préstamo con RGA. La cobertura de intereses resultó en 1,4x. A diciembre 2023, conforme a la estrategia de la compañía de llevar a cabo una reducción gradual del endeudamiento y reducir el costo de financiamiento, se canceló el préstamo de UBS que ascendía a USD 68,3 millones a septiembre 2023, liberando de esta manera las garantías asumidas (prenda acciones, equipos, flujos de contratos CAMMESA/Renova). En un escenario proforma, considerando precios de gas cercanos a 3.2 USD/MMBTU y una demanda por parte de Renova cercana a 133 mil toneladas mensuales, la compañía logrará un flujo de fondos libre cercano a USD 20.0 millones, que se destinará a la cancelación de deuda. A septiembre 2023, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 16,7 millones, cubriendo el 16% de los vencimientos de corto plazo. El acceso al mercado de capitales le permitirá refinanciar los vencimientos en obligaciones negociables en 2024 de aproximadamente USD 19,4 millones.

Vencimiento de la Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y flexibilidad financiera

La compañía posee un adecuado acceso al mercado de capitales locales y financiamiento a través de préstamos bancarios. Cabe destacar que la cancelación total del préstamo de UBS en diciembre 2023 le otorga una mejora en la flexibilidad financiera. Asimismo los buenos fundamentos operativos que derivan en una generación de fondos libre positiva para los próximos años brindan sustento para el acceso al mercado financiero para refinanciar su endeudamiento.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Albanesi Energia S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Septiembre -23	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	9.444.301	7.988.382	5.663.261	4.613.054	3.905.645
EBITDAR Operativo	9.444.301	7.988.382	5.663.261	4.613.054	3.905.645
Margen de EBITDA	74,0	76,4	61,0	67,0	70,8
Margen de EBITDAR	74,0	76,4	61,0	67,0	70,8
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,2	8,3	11,5	13,0	25,8
Margen del Flujo de Fondos Libre	(3,1)	(1,4)	7,1	(8,9)	17,3
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(19,1)	(29,4)	3,7	121,7	507,7

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	1,3	1,4	1,4	1,1	1,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,2	0,7	0,2
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,2	0,7	0,2
FGO / Cargos Fijos	1,3	1,4	1,4	1,1	1,7
FFL / Servicio de Deuda	0,1	0,2	0,1	0,4	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	0,3	0,2	0,5	0,2
FCO / Inversiones de Capital	0,6	0,8	11,0	(0,1)	15,6

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	9,8	8,2	7,7	6,8	4,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	9,1	8,0	7,6	5,2	4,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,4	7,5	7,1	4,9	4,8
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	9,1	8,0	7,6	5,2	4,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	8,4	7,5	7,1	4,9	4,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	10,7	10,3	9,9	13,3	30,2
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	44,1	44,1	65,2	13,9	81,8

Balance

Total Activos	96.766.953	96.766.953	50.097.887	28.327.124	22.699.881
Caja e Inversiones Corrientes	5.878.313	5.878.313	2.727.906	970.197	393.637
Deuda Corto Plazo	37.659.668	37.659.668	28.134.698	3.307.811	15.513.420
Deuda Largo Plazo	47.820.713	47.820.713	15.045.940	20.481.575	3.452.282
Deuda Total	85.480.381	85.480.381	43.180.638	23.789.386	18.965.702
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	85.480.381	85.480.381	43.180.638	23.789.386	18.965.702
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	85.480.381	85.480.381	43.180.638	23.789.386	18.965.702
Total Patrimonio	9.330.401	9.330.401	5.678.513	3.329.931	(554.515)
Total Capital Ajustado	94.810.782	94.810.782	48.859.151	27.119.317	18.411.187

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.821.101	2.181.093	1.609.318	407.043	1.888.105
Variación del Capital de Trabajo	(1.296.668)	(1.407.890)	(883.377)	(436.755)	(866.380)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	524.433	773.203	725.941	(29.712)	1.021.726
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(925.542)	(914.575)	(65.943)	(584.133)	(65.335)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(401.109)	(141.372)	659.998	(613.845)	956.391
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(246.862)	(246.862)	0	0	(10.612)
Variación Neta de Deuda	150.798	2.552.511	7.735	576.447	(1.077.756)
Variación Neta del Capital	(508.055)	(508.055)	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(154.934)	0	(154.934)	251.254	0
Variación de Caja	(1.160.162)	1.656.222	512.799	213.856	(131.977)

Estado de Resultados					
Ventas Netas	12.755.586	10.456.895	9.279.167	6.887.150	5.515.199
Variación de Ventas (%)	37,5	49,8	34,7	24,9	23,5
EBIT Operativo	6.696.840	5.735.232	4.083.414	3.488.259	2.893.899
Intereses Financieros Brutos	6.857.838	5.655.527	4.012.908	3.109.919	2.860.745
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(1.780.273)	(1.793.747)	194.740	3.962.620	(1.407.643)

Desde 2021 Albanesi Energía adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- O&M: Operación y mantenimiento
- Grupo Albanesi: Albanesi Energía S.A., Generación Mediterránea S.A. Central Térmica Roca S.A., Central Térmica Rosario y Rafael G. Albanesi S.A
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
- MWh: Megawatt hora.
- MW: Megawatt.
- MMBTU: Millón de BTU (Unidad térmica británica)
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista
- SADI: Sistema Argentino de Interconexión.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Adicionales Clase XII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XIII y la Clase XIV
Monto Emisión:	A determinar
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XII podrán ser suscriptas e integradas: (i) en Pesos al Tipo de Cambio de Integración Las Obligaciones Negociables Clase XII podrán ser suscriptas e integradas: (ii) en especie mediante la entrega en canje de Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase V, conforme a las Relaciones de Canje Clase XII.
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	24 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	A determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina. , y la porción de las Obligaciones Negociables Clase XII integrada en especie mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Existentes, a la refinanciación de pasivos.

Obligaciones Negociables Adicionales Clase XIII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XII y la Clase XIV
Monto Emisión:	A determinar
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XIII deberán ser suscriptas e integradas en efectivo, en dólares estadounidenses en Argentina.
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	30 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	A determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina. Los fondos obtenidos por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase XIII serán aplicados, en todos los casos, cumpliendo con lo previsto en el punto 3.6.1.3 del T.O. de Exterior y Cambios del BCRA.

Obligaciones Negociables Adicionales Clase XIV

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase XII y la Clase XIII
Monto Emisión:	A determinar
Forma de Integración:	Las Obligaciones Negociables Clase XIV deberán ser suscriptas e integradas en efectivo, en Pesos
Moneda de Emisión:	Denominadas en Pesos
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	12 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	En una sola cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Badlar + Margen a Determinar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los Fondos:	La Compañía destinará el producido de la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo indicado a continuación: la porción integrada en efectivo, a inversiones en activos físicos y/o bienes de capital situados en el país, a capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos, en todos los casos relacionados con proyectos de desarrollo de infraestructura a mediano y largo plazo en la República Argentina

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX - realizado el **24 de enero de 2024** confirmó (*) en Categoría **A (arg)** con Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Albanesi Energía S.A.** y se asignó en **Categoría A(arg)** con **Perspectiva Estable** a la calificación de las siguientes ON a ser emitidas por la compañía:

- ON Clase XII por hasta USD15 millones ampliable hasta USD50 millones.
- ON Clase XIII por hasta USD15 millones ampliable hasta USD50 millones.

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

- ON Clase XIV por hasta USD15 millones, ampliable a USD50 millones

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos.

Categoría A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

- Estados Contables intermedios hasta el 30-09-2023 (9 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Estados Contables anuales hasta el 31-12-2022 (12 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. SRL
- Información de gestión provista por el emisor en forma privada en septiembre 2023.
- Suplemento del prospecto de las ON Clase XII, XIII y XIV. Enviado de forma privada por parte del emisor el 24/01/2024.

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 disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.