

Buenos Aires, 20 de diciembre de 2024

**CENTRAL COSTANERA SOCIEDAD ANONIMA** (antes Enel Generación Costanera Sociedad Anónima)

Av. España 3301, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

**ACCIONES**

Títulos Calificados	Calificación
ACCIONES ORDINARIAS NOMINATIVAS NO ENDOSABLES	2

Nota 1: la definición de la calificación se encuentra al final del dictamen.

**Fundamentos principales de la calificación:**

- Enel Argentina S.A. celebró el 17 de febrero de 2023 un contrato de compraventa de acciones con Proener S.A.U, una sociedad controlada por Central Puerto S.A. en virtud del cual Enel Argentina acordó vender la totalidad de sus acciones (75,68% del capital social y votos de Costanera) a Proener.
- La compañía participa en el negocio de producción y comercialización en bloque de energía eléctrica. Constituida actualmente por cuatro unidades turbo vapor, con una capacidad instalada de 661 MW y dos ciclos combinados: el ciclo combinado I provisto por la firma Siemens, compuesto de una turbina de gas y una turbina a vapor con una capacidad instalada de 277 MW y el ciclo combinado II provisto por Mitsubishi, con una capacidad instalada de 851 MW. La sociedad cuenta con una potencia instalada total de 1.789 MW brutos.
- Cabe mencionar que el 22 de febrero de 2024, se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina, la solicitud presentada por Central Costanera para la desvinculación del sistema de las unidades de generación a vapor COSTTV04 y COSTTV06, por una potencia instalada de 120 MW y 350 MW respectivamente. En tal sentido, mediante la RESOL2024-57- APN-SE#MEC del 24 de abril de 2024, se autorizó la desvinculación del MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA (MEM) de las unidades de generación COSTTV04 y COSTTV06 de la Central Térmica COSTANERA, a partir del período estacional de invierno 2024, que inició el 1° de mayo de 2024. Esta medida no tiene impacto en los ingresos de la compañía ya que estas turbinas no funcionaban desde hacía mucho tiempo.
- La energía generada por Costanera en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 disminuyó un 3% a 3.313 GWh respecto de los 3.403 GWh generados en el mismo período de 2023, como consecuencia del menor requerimiento de despacho por parte de CAMMESA.
- Vale recordar que en julio de 2023 la Secretaría de Energía de la Nación dictó la Resolución N° 621/2023, iniciando la convocatoria abierta nacional e internacional "TerConf", con el

objetivo de incorporar al Sistema Argentino de Interconexión (SADI) alrededor de tres gigawatts (GW) de potencia de energía eléctrica de fuente térmica. Los adjudicatarios bajo dicha licitación celebrarán un Power Purchase Agreement “PPA”, con CAMMESA.

- En el marco de la Resolución N° 621/2023 de la Secretaría de Energía, Central Costanera S.A. presentó dos proyectos por un total de 515 MW (202 MW y 313 MW). Dichos proyectos fueron adjudicados mediante Resolución RESOL-2023-961- APN-SE#MEC de fecha 24/11/2023. El 10 de julio 2024 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución de la Secretaría de Energía 151/2024 que deja sin efecto la adjudicación dispuesta mediante la Resolución 961 arriba mencionada -la Licitación TerConf-, e instruye a CAMMESA a efectuar el reintegro de los pagos y de las garantías de mantenimiento de oferta.
- El 08 de febrero de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 9/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En la misma se sustituyen los Anexos I a IV de la Resolución 869 y se dispuso un aumento a partir del 1° de febrero de 2024 de un 74%.
- El 08 de mayo de 2024, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución de la Secretaría de Energía N° 58/2024, y su modificatoria N° 66/2024, mediante la cual se estableció un régimen de pago excepcional, transitorio y único para el saldo de las transacciones económicas del MEM de los meses de diciembre de 2023, enero y febrero de 2024. El 23 de mayo de 2024, la Sociedad celebró los acuerdos con CAMMESA en el marco de lo dispuesto por la Resolución. Como resultado de la celebración de dichos acuerdos la Sociedad reconoció una pérdida de 5.457,2 millones de pesos que se expone en la línea "Acuerdo con Cammesa – Resoluciones SE N°58/2024 y 66/2024” dentro del rubro “Otros gastos operativos” del estado de resultados y del resultado integral de los estados financieros por el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024. Se ha efectivizado el canje del Bono AE38 USD por las transacciones económicas del MEM de diciembre de 2023 y enero de 2024 y ha cobrado en su totalidad la transacción económica del MEM de febrero de 2024.
- El 14 de junio de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°99/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de junio de 2024 de un 25%.
- El 02 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°193/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de agosto de 2024 de un 3%.
- El 30 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°233/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de septiembre de 2024 de un 5%.
- El 27 de septiembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°285/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°233/2024 y se dispone un aumento a partir del 1° de octubre de 2024 de un 2,7%.

- El 31 de octubre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°20/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°285/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de noviembre de 2024 de un 6%.
- El 02 de diciembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°387/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°20/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de diciembre de 2024 de un 5%.
- El 01 de octubre de 2024, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución N°294 de la Secretaría de Energía, en la que se establece un plan de contingencia para el sector eléctrico con el objetivo de mitigar posibles situaciones críticas. En cuanto a la generación, se establece una remuneración "adicional, complementaria y excepcional" para la potencia y la energía, con el objetivo de asegurar la disponibilidad de equipos en meses y horas críticas. Se definen precios de remuneración en dólares, tanto para el cumplimiento de disponibilidad de potencia (2000 us\$/MW-mes) como para la energía generada en las horas comprendidas en los períodos de evaluación antes indicados. Las unidades pertenecientes a la Sociedad susceptibles de adherir a esta resolución son las unidades TV. A la fecha, no se ha efectivizado la adhesión de dichas unidades a la Resolución 294.
- La Liquidez de las Acciones se considera en nivel alto.
- La Capacidad de Generar Ganancias se considera adecuada:
  - La cobertura de gastos financieros, histórica y proyectada se considera holgada.
  - La empresa presenta un buen posicionamiento dentro del sector que opera.
  - Las características de la administración y propiedad son adecuadas.
  - La rentabilidad histórica se considera adecuada.
  - La rentabilidad proyectada podría verse afectada por la coyuntura económica y posibles cambios en el entorno regulatorio.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Jorge Day   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Acciones
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de septiembre de 2024



### **CAMBIO PAQUETE ACCIONARIO**

El 17 de febrero de 2023, Proener S.A.U. -sociedad controlada por Central Puerto S.A.- acordó con Enel Argentina S.A. la compra de su participación de control en la Sociedad, mediante la adquisición de la totalidad de las 531.278.928 acciones de su titularidad de valor nominal \$1 (Pesos uno) con un voto cada una acción, representativas del 75,68% del capital social de la Sociedad, por un valor total de US\$48.000.000.

Central Puerto es una empresa líder en la producción de energía eléctrica en Argentina que cuenta al 31 de diciembre de 2023 con 14 plantas de generación de diversas tecnologías, más de 1.000 empleados y ha alcanzado -luego de la incorporación de Costanera- un 15% de market share a nivel total SADI.

Central Puerto cotiza en la bolsa de Buenos Aires desde 1992 y, desde 2018, en la de Nueva York. Produce energía eléctrica en forma eficiente, contribuyendo al abastecimiento de la demanda con calidad, maximizando el valor tanto para la compañía como para la sociedad de manera sustentable con el medio ambiente.

Cuenta en la actualidad-considerando dicha integración- con una capacidad instalada de generación del orden de 6.700 MW en el Sistema Argentino de Interconexión (SADI).

La adquisición generará sinergias a la compañía fortaleciéndose con la experiencia, el management y los sistemas de gestión de Central Puerto. Siguiendo con el objetivo de optimizar la confiabilidad y disponibilidad de las unidades generadoras con el fin de continuar fortaleciendo y cubriendo la demanda a nivel nacional.

Como consecuencia del cambio de control operado, el comprador se encontraba obligado a promover y completar una oferta pública de adquisición por las acciones (OPA) de la sociedad. En tal sentido, el 29 de mayo de 2023 y conforme a la solicitud formulada por Proener S.A.U., la Sociedad publicó el Prospecto definitivo y el anuncio definitivo de la OPA. La OPA estuvo abierta desde el 30 de mayo de 2023 y hasta el 12 de junio de 2023 y el 13 de junio de 2023 se publicó el Aviso de Resultados de la misma.

Como resultado de la OPA, la tenencia accionaria de Proener S.A.U. en la Sociedad ascendió de 531.273.928 acciones a 531.339.028 acciones.

Al 30 de septiembre de 2024, -a través de Proener S.A.U.-el Grupo Central Puerto cuenta con el 72,30% en la sociedad Central Costanera S.A.

### **ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA**

Central Costanera Sociedad Anónima, anteriormente conocida como Enel Generación Costanera S.A., tiene por objeto la producción y comercialización en bloque de energía eléctrica.

La compañía fue creada a partir de la privatización de SEGBA, adjudicada con el Decreto N° 839 el 27 de mayo de 1992.

A su vez, posee y opera una planta con una potencia instalada total de 1.789 MW brutos. Esto equivale a una participación en el Sistema Argentino de Interconexión (SADI) de aproximadamente un 5,2%, posicionando a Central Costanera como una de las plantas de generación térmica más importante de Argentina.

Central Costanera S.A. se encuentra estratégicamente ubicada en plena ciudad de Buenos Aires. Esta ciudad, junto al Gran Buenos Aires, demandan aproximadamente el 40% del total de la electricidad producida en el país.

Al 30 de septiembre de 2024 el capital social de la Sociedad asciende a \$ 701.988.378, encontrándose totalmente suscripto, integrado, emitido e inscripto.

#### **ESQUEMA DE REMUNERACIÓN DE COSTOS DE GENERACIÓN**

El 8 de febrero de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 9/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En la misma se sustituyen los Anexos I a IV de la Resolución 869 y se dispuso un aumento a partir del 1° de febrero de 2024 de un 74%.

El 14 de junio de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 99/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de junio de 2024 de un 25%.

El 02 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 193/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de agosto de 2024 de un 3%.

El 30 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 233/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de septiembre de 2024 de un 5%.

El 27 de septiembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°285/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°233/2024 y se dispone un aumento a partir del 1° de octubre de 2024 de un 2,7%.



El 31 de octubre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°20/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°285/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de noviembre de 2024 de un 6%.

El 02 de diciembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°387/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°20/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de diciembre de 2024 de un 5%.

Concepto	feb.-24	jun.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24
<b>Remuneración por Potencia</b>							
<b>Centrales Térmicas - Miles \$/MW mes</b>							
<b>Precio Mínimo</b>							
Ciclos Grandes	1.074	1.342	1.382	1.451	1.491	1.580	1.659
TV Grandes	1.531	1.914	1.971	2.070	2.126	2.253	2.366
TG Grandes	1.249	1.562	1.609	1.689	1.735	1.839	1.931
TG Chica	1.619	2.024	2.085	2.189	2.248	2.383	2.502
<b>Precio Base (DIGO)</b>							
Dic-Feb	3.843	4.800	4.944	5.191	5.331	5.651	5.934
Jun-Ago	3.843	4.800	4.944	5.191	5.331	5.651	5.934
Mar-May	2.882	3.600	3.708	3.893	3.999	4.238	4.450
Sep-Nov	2.882	3.600	3.708	3.893	3.999	4.238	4.450
<b>Centrales Hidroeléctricas</b>							
<b>Precio Mínimo</b>							
HI>300MW	1.057	1.320	1.360	1.428	1.466	1.554	1.632
120MW<HI<300MW	1.408	1.760	1.813	1.904	1.955	2.072	2.176

Concepto	feb.-24	jun.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24
<b>Remuneración por Energía</b>							
<b>Energía Generada - Miles \$ /MWh</b>							
<b>Térmicas</b>							
Gas	2,58	3,20	3,30	3,46	3,56	3,77	3,96
Líquido	4,49	5,60	5,77	6,06	6,22	6,60	6,93
<b>Motores</b>							
Gas	2,58	3,20	3,30	3,46	3,56	3,77	3,96
Líquido	4,49	5,60	5,77	6,06	6,22	6,60	6,93
Hidroeléctricas	2,25	2,80	2,88	3,03	3,11	3,30	3,46
<b>Energía Operada</b>							
Térmicos e Hidro	0,90	1,12	1,15	1,21	1,24	1,31	1,38

## ANALISIS DE RIESGO

### PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION DE ACCIONES

#### 1. Liquidez del Instrumento

La liquidez de las acciones corresponde a la medición del efecto conjunto de los indicadores de rotación y liquidez de mercado que se detallan a continuación:

##### a) Indicador de Rotación

Este indicador se calculará dividiendo el monto transado de la acción en el último año, por el valor bursátil promedio del patrimonio en el mismo período.

La Rotación (Ro) se calificará en:

Nivel 1: si  $7\% \leq Ro$ .

Nivel 2: si  $2\% \leq Ro < 7\%$ .

Nivel 3: si  $Ro < 2\%$ .

El Indicador de Rotación de la Sociedad se califica en Nivel 1.

#### **b) Indicador de Liquidez de Mercado**

La Sociedad presenta una Liquidez de Mercado Alta. Analizando el ranking de negociación de volumen de acciones se observa que las mismas se ubican en el primer tercio.

En base a los puntos a) y b) precedentes se calificó en Alta la liquidez de la acción de acuerdo con la siguiente matriz:

#### **MATRIZ DE CALIFICACION DE LA LIQUIDEZ**

Rotación	Liquidez de mercado		
	Alta	Media	Baja
Nivel 1	Alta	Alta	Media
Nivel 2	Alta	Media	Baja
Nivel 3	Media	Baja	Baja

## **2. Capacidad de Generar Ganancias**

La Capacidad de Generar Ganancias se determinará midiendo el efecto conjunto de la capacidad de pago y de la rentabilidad esperada de la institución.

### **a) Capacidad de Pago Esperada**

#### **a. 1) Cobertura de Gastos Financieros (CGF)**

La CGF arroja un resultado de 2.8 considerando los datos de los estados contables anuales cerrados en diciembre de 2021 y 2022, y 2023, y el balance intermedio finalizado en septiembre de 2024. La rentabilidad promedio sobre activos para dicho período fue de **26.0%**.

#### **a. 2) Grado de Riesgo del Sector**

El sector eléctrico se encuentra expuesto a regulaciones discrecionales que no brindan un sendero de previsibilidad y que han afectado la rentabilidad de las compañías, y por lo tanto su nivel de inversiones y calidad de los



servicios. Esta situación le otorga un alto grado de incertidumbre a la evolución del desempeño de las empresas participantes.

Para la generación sin contratos, mediante las Resoluciones N° 19E/2017 de SEE (Subsecretaría de Energía Eléctrica) y 1/2019 de SRRYME (Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico), desde el 1 de febrero de 2017 hasta el 31 de enero de 2020, se había establecido un esquema de remuneración en dólares estadounidenses, que contempló una remuneración por potencia y por energía no combustible, como también la eliminación de remuneraciones en forma de crédito. Cabe aclarar que, desde el 1 de marzo de 2019, se aplicaron reducciones en la remuneración y se añadió un coeficiente de reducción a la remuneración por potencia, según el factor de utilización de la unidad.

Posteriormente, la Resolución N° 31/2020 de SE (Secretaría de Energía) trasladó todo el esquema remunerativo a moneda local a una tasa de cambio de AR\$60/US\$ con reducciones en la remuneración por potencia, efectivo a partir del 1 de febrero de 2020. Se añadió una remuneración adicional en las horas de alto requerimiento térmico y se estableció un factor de actualización a partir del segundo mes de aplicación, el cual contempla una fórmula compuesta en un 60% por IPC (Índice de Precios al Consumidor) y un 40% por IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor). Sin embargo, mediante la Nota SE NO-2020-24910606-APN-SE#MDP, la SE instruyó a CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico) a posponer hasta nueva decisión la aplicación de dicho factor de actualización.

En mayo 2021, la Resolución SE 440/21 estableció un ajuste del 29% de aplicación lineal a los valores originales remunerativos de la energía y potencia, retroactivo al mes de febrero 2021. La mencionada resolución no estableció ninguna actualización mensual de los valores de remuneración como preveía la anterior Resolución SE N° 31/2020.

Adicionalmente, el 2 de noviembre se publicó la Resolución SE N° 1037/21 que dispuso un reconocimiento adicional y transitorio en la remuneración a los Agentes Generadores comprendidos en la Resolución N° 440/2021, que abarca las transacciones económicas comprendidas entre el 1º septiembre de 2021 y hasta el 28 de febrero de 2022. El 9 de noviembre, la Secretaría de Energía envió la instrucción regulatoria a Cammesa, en el marco del artículo 4º de la Resolución N° 1.037/21, instruyendo a que, en el cálculo de las transacciones económicas previstas en los Puntos 4 y 5 del Anexo II de la Resolución SE N° 440/2021, se deberá asumir que tienen un Factor de Utilización constante e igual al 70% para la determinación de la Remuneración de la Disponibilidad de Potencia. Asimismo, se reconoció un monto adicional de 1.000 \$/MWh asignado en forma proporcional a la

energía generada mensual de cada Agente Generador térmico convencional e hidráulico alcanzado.

Con fecha 18 de abril de 2022, se emitió la Resolución SE N° 238/2022, que actualiza los valores de la remuneración a los generadores de la Resolución SE N° 440/2021, mediante un aumento lineal del 30% retroactivo a febrero de 2022 y de un 10% adicional a partir de junio de 2022.

El 14 de diciembre, por medio de la Resolución SE N° 826/2022, la Secretaría de Energía estableció un ajuste retroactivo en la remuneración de las unidades de generación del 20% desde septiembre 2022 y 10% en diciembre 2022. Esto en conjunto con los ajustes de la Resolución 238/22 representaron un incremento de aproximadamente el 86% durante el 2022.

Adicionalmente la resolución aprobó dos incrementos para las generadoras para el año 2023. Un incremento del 25% en febrero de 2023, y uno del 28% para agosto de 2023.

El 6 de septiembre de 2023 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 750/2023, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no estuviera comprometida en contratos. De esta forma, se sustituyen los Anexos I a IV de la Resolución 826 y se dispuso un aumento a partir del 1° de septiembre de 2023 de un 23%.

El 30 de octubre de 2023 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 869/2023, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no estuviera comprometida en contratos. De esta forma, se sustituyen los Anexos I a IV de la Resolución 750 y se dispuso un aumento a partir del 1° de noviembre de 2023 de un 28%.

El 8 de febrero de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 9/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En la misma se sustituyen los Anexos I a IV de la Resolución 869 y se dispuso un aumento a partir del 1° de febrero de 2024 de un 74%.

El 14 de junio de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 99/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de junio de 2024 de un 25%.

El 02 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 193/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no

está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de agosto de 2024 de un 3%.

El 30 de agosto de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 233/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. Se dispuso un aumento a partir del 1° de septiembre de 2024 de un 5%.

El 27 de septiembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°285/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°233/2024 y se dispone un aumento a partir del 1° de octubre de 2024 de un 2,7%.

El 31 de octubre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°20/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°285/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de noviembre de 2024 de un 6%.

El 02 de diciembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N°387/2024, a través de la cual se actualizaron los valores de remuneración por potencia y energía de la generación que no está comprometida en contratos. En dicha resolución se sustituyen los Anexos I a V de la Resolución N°20/2024 y se dispone un aumento a partir del 01° de diciembre de 2024 de un 5%.

Se espera que en el nuevo contexto económico y político baje el grado de discrecionalidad en la política tarifaria del sector y las mismas tengan un recorrido que permitan reflejar el costo del mismo.

### **Resolución de Secretaría de Energía N°59/2023**

En febrero de 2023, mediante Resolución N° 59/2023, la Secretaría de Energía habilitó a los agentes generadores con unidades de ciclos combinados a adherir a un acuerdo con el objetivo de incentivar las inversiones necesarias para mantenimientos mayores y menores vinculados con tales instalaciones (el “Acuerdo de Disponibilidad de Potencia y Mejora de la Eficiencia”).

A través de este Acuerdo de Disponibilidad de Potencia y Mejora de la Eficiencia, los generadores adherentes se comprometen a alcanzar como mínimo un 85,00% de disponibilidad de potencia media mensual a cambio de obtener un nuevo precio de potencia y generación compuesto por sumas tanto en dólares estadounidenses como en pesos argentinos.



En el caso de la potencia, se establece un monto de 2.000 USD/Mw-mes más la suma en pesos correspondiente al (i) 85,00% de la remuneración de potencia establecida en la Resolución vigente del mercado spot (en ese momento era la 826/22) durante los meses de primavera y otoño (actualizando los valores por toda resolución que reemplace a la 826/22) o (ii) 65,00% de la remuneración de potencia establecida en la Resolución vigente del mercado spot (en ese momento era la 826/22) durante los meses de verano e invierno. En el caso de la energía, el precio se fijó en 3,5 USD/MWh para unidades que usan gas y en 6,1 USD/MWh para unidades que usan combustibles alternativos, es decir, diésel.

En abril de 2023 CAMMESA aceptó la suscripción al Acuerdo presentada por la Sociedad para la unidad de ciclo combinado Mitsubishi. Por lo tanto, a partir de las transacciones del mes de marzo de 2023 se produjo un incremento en la remuneración de dicha unidad por sus ventas al mercado spot, según se describe en el párrafo anterior.

Para el caso del ciclo combinado Buenos Aires, CAMMESA aceptó la suscripción al Acuerdo con fecha 28 de julio de 2023 (con vigencia a partir de las transacciones del mes de julio). En virtud que durante el mes de octubre de 2023 concluyeron las tareas de mantenimiento correctivo de esta unidad, los incrementos en la remuneración de dicha unidad aplicaron a partir de las transacciones del mes de octubre de 2023.

Durante el tercer trimestre de 2024, la demanda de energía aumentó 1% a 35.635 GWh frente a los 35.195 GWh registrados durante el tercer trimestre de 2023, lo que se explica básicamente por un aumento en el consumo residencial debido a las condiciones climáticas. Las temperaturas más frías durante julio y agosto de este año en comparación con los mismos meses de 2023 provocaron un mayor consumo minorista, que se contrajo en septiembre como resultado de temperaturas más suaves en comparación con el mismo mes de 2023. De punta a punta, el consumo residencial aumentó un 3%.

En cuanto a la gran demanda, se registró un consumo ligeramente superior, especialmente en el caso de la gran demanda mayorista, que se vio impulsada por una mayor actividad económica. La tendencia es similar a la del consumo residencial: tasas de crecimiento interanual positivas en julio y agosto, que disminuyen en septiembre.

Por otro lado, la generación disminuyó un 3% durante el trimestre en términos interanuales. La disminución fue impulsada por la generación hidroeléctrica (-33%). Tanto la generación renovable como la térmica aumentaron un 13% y el crecimiento de la generación nuclear un 7%.

Si bien la generación proveniente de centrales Hidroeléctricas y térmicas son el principal origen de la generación a la hora de satisfacer la demanda, se



destaca el crecimiento de las energías renovables como son la eólica, solar y bioenergía (biomasa y biogás).

A septiembre 2024 el sistema tiene una potencia instalada de 42.920 MW, donde el 59% corresponde a fuente de origen térmico y un 37% de origen renovable.

### **a. 3) Posición de la empresa en su industria**

La compañía participa en el negocio de producción y comercialización en bloque de energía eléctrica en la República Argentina. Central Costanera S.A. se encuentra estratégicamente ubicada en la Ciudad de Buenos Aires. Constituida por seis unidades tubo vapor, con una capacidad instalada de 661 MW y dos ciclos combinados: uno de ellos provisto por la firma Mitsubishi con una capacidad instalada de 851 MW y el otro compuesto de una turbina de gas Siemens y una antigua turbina a vapor BTH con una capacidad instalada de 277 MW. La sociedad cuenta con una potencia instalada total de 1.789 MW brutos. Esto equivale a una participación en el SADI de aproximadamente un 5,2% respecto del total de la potencia instalada, posicionando a Centra Costanera como una de las plantas de generación térmica más importante de Sudamérica.

La compañía tiene un contrato con MITSUBISHI POWER AMERICAS, Inc., que tiene por objeto los mantenimientos programados para la unidad turbo vapor y las unidades turbo gas, como así también para los generadores de estas últimas, durante el período 2021/2025. Asimismo, el contrato comprende la segunda fase del upgrade del DCS (Distributed Control System), y el upgrade de ambas turbinas de gas de tecnología F3 a F4 con las mejoras de garantías técnicas y de rendimiento acordadas, y una nueva excitatriz sin escobillas para la turbina de gas #9. Estas mejoras se traducirán en un incremento paulatino de potencia de aproximadamente 15,2 MW por cada turbina de gas, junto a una mayor eficiencia (+ 0,25%) y reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>. El monto del contrato asciende a U\$S 56,04 millones, con una porción Off-Shore de U\$S 41,8 millones y una parte On-Shore de U\$S 14,2 millones.

La energía generada por Costanera en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 disminuyó un 3% a 3.313 GWh respecto de los 3.403 GWh generados en el mismo período de 2023, como consecuencia del menor requerimiento de despacho por parte de CAMMESA.

Análisis de los proveedores: por medio de la Resolución 12/2019 emitida por el Ministerio de Desarrollo Productivo, se decidió derogar la Resolución N°70/2018, quedando a cargo nuevamente CAMMESA de la provisión de combustible.

Eficiencia relativa: El despacho de energía a la red nacional es administrado por CAMMESA. Los generadores avisan a CAMMESA de su energía disponible y de cierta información sobre su costo marginal de producción. En base a esta información CAMMESA elabora un ranking de los generadores en orden creciente de sus costos marginales.

Las primeras en despacharse son las hidroeléctricas de base, las plantas nucleares y los ciclos combinados grandes. Dependiendo del momento del día y las condiciones climáticas, se intercalan las centrales de generación renovable.

Liderazgo: la empresa es una de las principales compañías en su sector. Los principales competidores de la compañía constituyen las grandes centrales conectadas al SADI.

Dentro de los grupos empresarios más relevantes que tienen participación en la actividad de generación en el Mercado Eléctrico Argentino se encuentran: AES, Central Puerto, PAMPA ENERGIA e YPF LUZ. Otras empresas con participación son Genneia, Enel, MSU, entre otras.

#### **a. 4) Características de la Administración y Propiedad**

El 17 de febrero de 2023, Proener S.A.U., una sociedad controlada por Central Puerto S.A., adquirió de Enel Argentina S.A. 531.273.928 acciones, representativas del 75,68% del capital social y votos de la Sociedad. De esta forma, a partir de dicha fecha, Proener S.A.U. se convirtió en la sociedad controlante de la Sociedad. Adicionalmente a raíz de la oferta pública de acciones concluida el 12 de junio del 2023 el accionista controlante Proener S.A.U. adquirió un 0,0093% adicional de la Sociedad.

Central Puerto es una empresa líder en la producción de energía eléctrica en Argentina que cuenta con 14 plantas de generación de diversas tecnologías, más de 1.000 empleados y ha alcanzado -luego de la incorporación de Costanera- un 15% de market share.

Central Puerto cotiza en la bolsa de Buenos Aires y, desde 2018, en la de Nueva York. Produce energía eléctrica en forma eficiente, contribuyendo al abastecimiento de la demanda con calidad, maximizando el valor tanto para la compañía como para la sociedad de manera sustentable con el medio ambiente.

Cuenta actualmente -considerando dicha integración- con una capacidad instalada de generación del orden de 6.700 MW en el Sistema Argentino de Interconexión (SADI).

La adquisición generó sinergias a la compañía, fortaleciéndose con la experiencia, el management y los sistemas de gestión de Central Puerto. La Compañía se focalizará en continuar la mejora de su eficiencia, no sólo en lo que respecta al manejo de las unidades de generación, sino también en la administración de sus recursos, de manera de continuar posicionándose

como una de las empresas líderes del sector eléctrico, centrando sus esfuerzos en la optimización de los recursos disponibles, desde una perspectiva tanto de negocios como administrativa y tecnológica, y centrándose también en aprovechar las sinergias operativas con el fin de continuar fortaleciendo y cubriendo la demanda a nivel nacional.

Se considera satisfactoria la preparación de los profesionales, directores y ejecutivos involucrados en el manejo de la empresa.

#### **INDICADORES DE LA COMPAÑÍA**

Analizando la rentabilidad de la sociedad y considerando los datos de los últimos estados contables a 2021, 2022 y 2023 y el balance intermedio a septiembre de 2024 se obtiene un coeficiente de variación de 46%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 12% y una rentabilidad promedio sobre activos de 26%. La compañía evidenció una recuperación en el resultado operativo en el período respecto al ejercicio anterior.

Los Ingresos registraron un aumento del 9% durante el período finalizado el 30 de septiembre de 2024 comparado con los ingresos registrados en el mismo período de 2023, principalmente como consecuencia de la mayor disponibilidad de las unidades generadoras. En tal sentido cabe mencionar que durante el período julio-septiembre 2024 la empresa registró un aumento del 11% en el volumen de energía generada respecto de idéntico período de 2023. Adicionalmente, cabe aclarar que durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2023 la Resolución 59/2023 aplicó recién a partir del mes de marzo.

El plazo en el que la utilidad neta esperada amortiza la deuda no corriente es cercano al año y seis meses. Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía.

La liquidez ácida presenta un coeficiente de 1.6. Se considera adecuado el indicador de liquidez que presenta la compañía.

El indicador de endeudamiento al 30 de septiembre de 2024 se ubica en 40%. Se observa una caída del 20% del coeficiente respecto del último balance anual.

La sociedad mantiene pasivos que devengan interés principalmente con Mitsubishi Corporation.

En base a los puntos a.1), a.2), a.3) y a.4) precedentes y a los indicadores de la Compañía se mantiene la calificación de la capacidad de pago esperada de Central Costanera S.A. en Categoría B.

#### **b) Rentabilidad Esperada de la Institución**

El análisis de la Rentabilidad Esperada de la Institución comprende el análisis histórico de la rentabilidad y la rentabilidad proyectada.

#### **b.1) Rentabilidad Histórica**

La Rentabilidad Histórica se calificará en dos niveles, en base al análisis de un indicador consistente en el cociente del resultado final y el valor de mercado del patrimonio. Este indicador corresponderá al promedio de los últimos tres años, u otro plazo que a juicio del Agente de Calificación de Riesgo sea representativo para la sociedad. La Rentabilidad Histórica de la compañía se considera en Nivel 2.

#### **b.2.) Rentabilidad Proyectada**

La Rentabilidad Proyectada se calificará en dos niveles de acuerdo con el siguiente criterio:

Nivel 1: si se espera que la rentabilidad proyectada (respecto del patrimonio a valor de mercado) sea mayor a la LIBOR (de 180 días) y/u otra tasa que el agente de calificación considere representativa.

Nivel 2: si se espera que la rentabilidad proyectada (respecto del patrimonio a valor de mercado) sea menor o igual que dicha tasa y/u otra tasa que la calificadora considere representativa.

La Rentabilidad Proyectada se calificó en Nivel 1.

**Las proyecciones de rentabilidad podrían verse afectadas en el corto plazo por la coyuntura económica y posibles cambios en el marco regulatorio.**

En base a estos criterios, la Rentabilidad Esperada se calificará de acuerdo con la siguiente matriz:

#### **MATRIZ DE RENTABILIDAD ESPERADA**

Rentabilidad Proyectada	Rentabilidad Histórica	
	Nivel 1	Nivel 2
Nivel 1	Nivel 1	<u>Nivel 2</u>
Nivel 2	Nivel 2	Nivel 3

En concordancia, la Capacidad de Generar Ganancias se calificará de acuerdo con la siguiente matriz:

#### **MATRIZ DE CAPACIDAD DE GENERAR GANANCIAS**



Capacidad de Pago Esperada	Rentabilidad Esperada		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>A</b>	Muy Buena	Muy Buena	Buena
<b>B</b>	Muy Buena	<b>Buena</b>	Regular
<b>C</b>	Buena	Regular	Baja

#### MATRIZ DE CALIFICACION FINAL

En función de las calificaciones de Liquidez y Capacidad de Generar Ganancias y las evaluaciones realizadas por la calificadora se obtiene una Calificación Final de las acciones en Categoría 2.

#### CALIFICACION FINAL

Se decide mantener la calificación de las acciones ordinarias emitidas por Central Costanera S.A. (antes Enel Generación Costanera S.A.) en Categoría en 2.

**ANEXO I - ESTADOS CONTABLES**  
(Expresados a moneda de cierre de cada período/ejercicio contable)

Fecha Meses	Sep24 9	Dic23 12	Dic22 12	Dic21 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>				
En Pesos				
<b>Disponibilidades</b>	27.004.879	12.289.514	2.718.938	4.794.725
<b>Inversiones</b>	–	2.863.835	527.407	474.288
<b>Deudores por Ventas</b>	25.509.777	16.500.336	5.038.353	1.585.557
<b>Documentos a Cobrar</b>	–	–	–	–
<b>Bienes de Cambio</b>	8.243.888	2.227.234	3.358.237	1.637.715
<b>Otros Activos Corrientes</b>	2.536.831	–	2.159.697	453.401
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>63.295.375</b>	<b>33.880.919</b>	<b>13.802.632</b>	<b>8.945.685</b>
<b>Bienes de Uso</b>	119.395.919	70.289.807	32.706.912	18.339.083
<b>Inversiones</b>	183.531	183.531	1.146.447	589.500
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	7.124.955	7.517.191	2.156.557	1.534.339
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	43.446	30.376	2.631.476	1.385.372
<b>Otros</b>	–	6.405.639	854.496	–
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>126.747.851</b>	<b>84.426.545</b>	<b>39.495.888</b>	<b>21.848.294</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>190.043.226</b>	<b>118.307.464</b>	<b>53.298.520</b>	<b>30.793.979</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	10.338.195	5.641.287	686.430	777.373
<b>Cuentas a Pagar + Proveedores</b>	8.310.587	19.905.735	7.140.275	6.702.295
<b>Provisiones</b>	1.632.454	383.858	106.796	56.512
<b>Sueldos a Pagar</b>	10.777.866	5.499.601	1.688.487	697.429
<b>Impuesto a Pagar</b>	–	–	754.796	974.513
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	–	–	43.090	15.214
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>31.059.102</b>	<b>31.430.481</b>	<b>10.419.875</b>	<b>9.223.337</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	32.492.352	27.098.720	6.197.263	3.985.125
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	10.781.151	–	–	–
<b>Provisiones</b>	–	–	–	–
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	2.460.758	1.194.623	553.286	952.648
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>45.734.261</b>	<b>28.293.342</b>	<b>6.750.549</b>	<b>4.937.773</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>76.793.363</b>	<b>59.723.824</b>	<b>17.170.424</b>	<b>14.161.110</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>113.249.863</b>	<b>58.583.641</b>	<b>36.128.096</b>	<b>16.632.870</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
En Pesos				
<b>Ingresos de Explotacion</b>	78.570.952	46.647.880	17.119.156	10.954.485
<b>Costos de Explotacion</b>	(71.920.125)	(58.627.965)	(15.181.229)	(10.341.488)
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>6.650.827</b>	<b>(11.980.085)</b>	<b>1.937.927</b>	<b>612.997</b>
<b>Gastos de Adm y Comerc.</b>	2.487.674	(19.327.560)	(1.619.459)	(703.156)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>9.138.501</b>	<b>(31.307.645)</b>	<b>318.469</b>	<b>(90.159)</b>
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	2.962.542	14.105.915	8.035.545	2.160.406
<b>Gastos Financieros</b>	(11.143.845)	(39.436.139)	(10.623.041)	(2.609.670)
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	16.821.382	(980.520)	3.821.678	(7.266.361)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>17.778.580</b>	<b>(57.618.389)</b>	<b>1.552.651</b>	<b>(7.805.784)</b>
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	(23.106.729)	3.568.626	2.175.749	1.758.306
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>(5.328.149)</b>	<b>(54.049.763)</b>	<b>3.728.400</b>	<b>(6.047.478)</b>

**ANEXO II – INDICADORES**

Fecha Meses	Sep24 9	Dic23 12	Dic22 12	Dic21 12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>Indicadores de Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (AC/PC)	2,0	1,1	1,3	1,0
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/PC]	1,8	1,0	1,0	0,8
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día vta.	29	17	72	55
(2) Días Deudores por Venta por 1 día vta.	89	129	107	53
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta.	29	156	152	223
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	89	-9	27	-116
Capital de Trabajo (AC-PC)/ Activo Total	17,0%	2,1%	6,3%	-0,9%
<b>Indicadores de Solvencia</b>				
Activo Fijo / Activo Total	62,8%	59,4%	61,4%	59,6%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	83,7%	73,4%	80,4%	70,0%
Pasivo Total / Activo Total	40,4%	50,5%	32,2%	46,0%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	40,4%	52,6%	60,7%	65,1%
Deuda ByF / Pasivo Total	55,8%	54,8%	40,1%	33,6%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	24,1%	17,2%	10,0%	16,3%
<b>Indicadores de Cobertura</b>				
EBITDA/gastos financieros	4,2	-0,1	0,7	2,1
Deuda ByF Total / EBITDA	0,7	-5,8	0,9	0,9
Pasivo Total / (Ventas/365)	268	467	366	472
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	149	256	147	159
Costo Financiero Implícito*	35%	120%	154%	55%
*Se define como gastos financieros sobre deudas ByF				
<b>Indicadores de Margenes</b>				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingresos	8,5%	-25,7%	11,3%	5,6%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	60,0%	-12,1%	42,5%	50,6%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	11,6%	-67,1%	1,9%	-0,8%
Margen EBT = EBT / Ingresos	22,6%	-123,5%	9,1%	-71,3%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingresos	-6,8%	-115,9%	21,8%	-55,2%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>				
ROA bruto = EBIT / Activos	6,4%	-26,5%	0,6%	-0,3%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	-3,7%	-45,7%	7,0%	-19,6%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	-6,3%	-92,3%	10,3%	-36,4%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>				
Rotación de Activos Fijos (/ingresos)	0,9	0,7	0,5	0,6
Rotación de Activos Totales (/ingresos)	0,6	0,4	0,3	0,4

---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**Categoría 2:** Corresponde a aquellas acciones con una buena capacidad de generar ganancias y que presentan liquidez media.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 30 de septiembre de 2024.
- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) | Comisión Nacional de Valores.
- [www.bolsar.info](http://www.bolsar.info) | Sitio financiero de internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
- [www.indec.gob.ar](http://www.indec.gob.ar) | Informes del Indicador Sintético Energético (ISE) publicado por el INDEC.
- [www.cammesa.com](http://www.cammesa.com) | Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.