

Buenos Aires, 20 de abril de 2026

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.
- La energía generada por Costanera durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2025 cayó un 14% a 3.974 GWh respecto de los 4.638 GWh generados en el mismo período 2024.
- El 30 de enero de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 27/2025, 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° 603/2024 y se dispone un aumento a partir del 1° de febrero de 2025 de un 4%.
- El 28 de febrero de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 113/2025, 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° 27/2025 y se dispone un aumento a partir del 1° de marzo de 2025 de un 1,5%.
- El 01 de abril de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 143/2025, 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 dispone un aumento a partir de abril de 2025 de un 1,5%.

- El 29 de abril de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 177/2025, 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 dispone un aumento a partir de mayo de 2025 de un 2,0%.
- El 30 de mayo de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 227/2025, 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 dispone un aumento a partir de junio de 2025 de un 1,5%.
- El 27 de junio de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 280/2025, 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 dispone un aumento a partir de julio de 2025 de un 1,0%.
- El 30 de julio de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 331/2025, 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 dispone un aumento a partir de agosto de 2025 de un 0,4%.
- El 29 de agosto de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 356/2025, 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 dispone un aumento a partir de septiembre de 2025 de un 0,5%.
- El 29 de septiembre de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 381/2025, 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 dispone un aumento a partir de octubre de 2025 de un 0,5%.
- El 17 de febrero de 2025 fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución de la Secretaría de Energía N° 67/2025, por medio de la cual se autorizó la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional “Almacenamiento AlmaGBA”, con el fin de celebrar contratos de almacenamiento con los agentes distribuidores del MEM Edenor S.A. y Edesur S.A. y con CAMESA como garante de pago de última instancia, de conformidad con el pliego de bases y condiciones aprobado por esta resolución. Este nuevo sistema de almacenamiento de energía permitirá cubrir requerimientos de capacidad de corta duración y aportar servicios de reserva de rápida respuesta, como lo evidencian los sistemas de almacenamiento de energía eléctrica en baterías “Battery Energy Storage System”. El 15 de julio de 2025 se realizó la presentación de las ofertas. La Sociedad presentó un proyecto de 55 MW. De acuerdo con el cronograma de la Convocatoria AlmaGBA la adjudicación de las ofertas ganadoras se realizó el 29 de agosto de 2025 resultando adjudicada Costanera con el proyecto presentado. La adjudicación implica un contrato de 15 años y contempla ingresos predominantemente fijos denominados en dólares estadounidenses.

- El 7 de julio de 2025, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 450/25, mediante la cual el Poder Ejecutivo aprobó adecuaciones y modificaciones a las Leyes de Energía Eléctrica N° 15.336 y N° 24.065, que componen el Marco Regulatorio Eléctrico, en base a la delegación efectuada por la Ley de Bases. En este sentido, el Poder Ejecutivo destacó que las bases de delegación se orientan a recuperar el objetivo de reducir la intervención del Estado Nacional en el sistema de precios y contrataciones a fin de brindar una mayor libertad a los actores privados y una mayor seguridad jurídica que asegure el suministro a largo plazo. Por otro lado, se consolida el régimen federal de energía eléctrica preservando la primacía del régimen regulatorio nacional respecto de disposiciones locales, a fin de no obstaculizar la libre circulación de la energía. De esta forma, a través del Decreto N° 450/2025 se fijó un período de transición de 24 meses, para la modificación de las reglamentaciones y la normativa complementaria que resulte necesaria, en el cual la Secretaría de Energía debe desarrollar todas las acciones necesarias para una transición gradual, ordenada y previsible hacia los objetivos fijados en el art. 2 de la Ley N° 24.065 y la plena aplicación de dicha norma y su reglamentación.
- En el marco del Decreto N.º 450/2025, el 21 de octubre de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución SE N.º 400/2025, donde se aprobaron las “Reglas para la Normalización el MEM y su Adaptación Progresiva” para la aplicación a las Transacciones Económicas del MEM a partir del 1 de noviembre de 2025.
En síntesis, la Resolución N.º 400/2025 introduce los siguientes cambios principales en el marco del Decreto 450/2025:
 - Redefine la estructura de la demanda abastecida por los distribuidores del MEM en dos categorías: Demanda de Grandes Usuarios de Distribución (GUDI, consumos ≥ 300 kW) y Demanda Estacionalizada de Distribución (DEDMEM), que comprende los consumos residenciales y no residenciales de usuarios que aún no contratan su energía en forma independiente
 - Establece que la DEDMEM será abastecida prioritariamente con “Generación Asignada” y el remanente se cubrirá vía Mercado Spot o contratos a término de los distribuidores. Se considera Generación Asignada a: centrales con PPA's vigentes (térmicos y renovables: Res. SE 220/2007, 21/2016, 287/2017, FONINVEMEM, GENREN, RenovAr, RenMDI, MiniRen), generación hidráulica bajo concesión nacional y binacionales (Yacyretá, Salto Grande), generación nuclear (NASA) e importaciones centralizadas. Sus costos se trasladan a la DEDMEM mediante precios estabilizados.
 - Otorga prioridad absoluta a la demanda residencial en el uso de la Generación Asignada. La demanda no residencial se abastecerá con el remanente y, ante déficit, los distribuidores deberán cubrirlo con compras Spot o contratos bilaterales en el Mercado a Término (MAT).
 - Define que toda generación no asignada se considera Generación Spot, bajo un régimen competitivo con precios determinados por costos marginales
 - Las usinas térmicas y renovables, una vez finalizados sus contratos vigentes, pasarán a operar en este esquema, pudiendo vender su energía en el Spot o en el MAT.
 - Las centrales hidroeléctricas y nucleares continuarán bajo regímenes específicos
 - Las centrales provinciales podrán participar libremente en ambos mercados.

-Crea la categoría de Generación Nueva para toda instalación con habilitación comercial posterior al 1° de enero de 2025. Esta generación accede a reglas pro-competencia (p. ej., factor de renta pleno en energía) y podrá ser reconocida, previa aprobación, en el Servicio de Reserva de Confiabilidad Adicional, con una remuneración específica por potencia y condiciones de localización

-Aprueba un nuevo esquema de remuneración de energía y potencia para la Generación Spot y para la Demanda Spot, basado en señales marginales que reflejan costos reales de abastecimiento, con factores de adaptación durante la transición.

-Relanza el Mercado a Término de Energía y Potencia, habilitando la celebración de contratos bilaterales entre generadores, distribuidores y grandes usuarios, para cubrir tanto los costos variables (energía) como los costos fijos (potencia).

-Implanta un régimen de gestión de combustibles para la transición.

-Prevé tratamientos específicos para activos bajo administración estatal: las termoeléctricas de ENARSA (incluidas San Martín y Belgrano) se destinan al abastecimiento del Mercado Spot hasta su privatización; las unidades de ciclo combinado con acuerdos de disponibilidad (Res. 59/23) conservan su régimen salvo adhesión al nuevo esquema.

-Crea dos servicios de reserva para confiabilidad del sistema: el Servicio de Reserva de Confiabilidad Base, para generación térmica existente, con una remuneración de 1.000 dólares por MW-mes disponible (con exclusiones), y el Servicio de Reserva de Confiabilidad Adicional, orientado a nueva generación hidro/térmica o almacenamiento, con una remuneración de 9.000 dólares por MW-mes por un máximo de diez años, sujeto a aprobación y a necesidades de locación del SADI.

- 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.

Analista Responsable	Hernán harguiz@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Jorge Day Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Acciones
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de diciembre de 2025



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 con 16 plantas de generación de diversas tecnologías, más de 1.000 empleados, alcanzando -luego de la adquisición de Costanera y otras- 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 6.900 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. 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 31 de diciembre de 2025, -a través de Proener S.A.U.-el Grupo Central Puerto cuenta con el 71,94% 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 4,0%, posicionando a Central Costanera como una de las plantas de generación térmica más importantes 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 31 de diciembre de 2025 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

Durante 2025, en el marco de un mercado regulado, se publicaron en el Boletín Oficial las siguientes resoluciones de la Secretaría de Energía:

Resolución	Vigencia	Δ%
Res. 603/2024	ene-25	4,0%
Res. 27/2025	feb-25	4,0%
Res. 113/2025	mar-25	1,5%
Res. 143/2025	abr-25	1,5%
Res. 177/2025	may-25	2,0%
Res. 227/2025	jun-25	1,5%
Res. 280/2025	jul-25	1,0%
Res. 331/2025	ago-25	0,4%
Res. 356/2025	sep-25	0,5%
Res. 381/2025	oct-25	0,5%

Con fecha 10 de octubre de 2025 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución de la Secretaría de Energía N° 400/2025, a través de la cual se establecen las reglas para la normalización del MEM y su adaptación progresiva. Dicha resolución entró en vigencia a partir del 1° de noviembre de 2025, provocando la liberalización del Mercado Eléctrico, permitiendo a los generadores térmicos legacy celebrar contratos en el Mercado a Término de Energía (MAT-E) y de Potencia (MAT-P) de hasta un 20% de su producción con Grandes Usuarios, y de hasta 100% con Distribuidoras hasta 2029, y sin límites a partir de enero de 2030. Asimismo, establece mecanismos progresivos de descentralización de la compra de combustibles, para pasar a una gestión propia por parte de dichos generadores.

Con respecto al esquema remunerativo, desde la entrada en vigencia de la Res. 400/2025, se prevé que las unidades reciban un cobro de potencia durante las HRP (Horas de Remuneración de Potencia) en las que cada

máquina se encuentre disponible, con un precio horario de la Potencia Puesta a Disposición (PPAD) de USD 12/MW-mes, afectado por un factor KP estipulado en 1,5 para verano e invierno, y 1 para el resto de los meses (excepto para las máquinas monocombustible como la BSASCC, en las cuales el KP se establece en 1,1 y 0,9). Por otro lado, se reconoce un valor adicional de USD 1.000 por MW-mes como Servicio de Reserva de Confiabilidad Base.

Cabe destacar que, para que los ciclos combinados puedan acceder a este esquema remunerativo, previamente deben haber presentado la renuncia al acuerdo de la Resolución 59/2023, la cual fue presentada a CAMMESA a través de la nota CECO-GC-N-0073/25 del 31 de octubre de 2025.

Por otra parte, la remuneración de la energía de cada unidad prevista en la Res. 400 capturará parcialmente la renta marginal sobre el costo variable de producción de acuerdo con la siguiente expresión:

$$RMA = (CMgh \times FP - CVP) \times FRA$$

Donde:

- RMA: Renta marginal adaptada, con valores mínimos de USD 2/MWh para unidades con Costo Variable de Producción (CVP) inferiores a USD 60/MWh, y de USD 7/MWh para unidades con CVP mayor o igual a USD 60/MWh.
- CMgh: Costo marginal horario del sistema.
- FP: Factor de pérdidas.
- CVP: Costo variable de producción declarado por la unidad.
- FRA (Factor de Renta Adaptado): parámetro que limita la renta capturada para generación térmica. Para unidades existentes con gestión propia de combustibles se establece en: 15% (2025-2026); 25% (2027); 35% (2028 en adelante).

En caso de que el generador consuma el denominado “GN Acuerdo” (volumen comprometido por CAMMESA según el Plan Gas), se deberá afectar el FRA por un segundo factor “FRC”, que variará entre 0,8 para los primeros dos años y 0,5 desde 2028 en adelante.

En el marco del test de impairment, se consideró que las unidades COSTCC y BSASCC son lo suficientemente competitivas como para suscribir contratos en este marco, con precios estimados de USD 50/MWh para la venta de energía y USD 13/MW-mes para la potencia, de acuerdo con una curva creciente de venta de energía y potencia, que se descuenta de la energía y potencia que se comercializa en el mercado spot.

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 2.

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	<u>Alta</u>	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 2.5 considerando los datos de los estados contables anuales cerrados en diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025. La rentabilidad promedio sobre activos para dicho período fue de **19.8%**.

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.

Durante 2025, el sector eléctrico argentino evidenció una dinámica de transición, caracterizada por avances en la normalización regulatoria y en la expansión de la generación renovable, en un contexto aún condicionado por restricciones estructurales y señales económicas en proceso de recomposición.

En el plano regulatorio, 2025 constituyó un punto de inflexión. La Resolución 400/2025 de la Secretaría de Energía introdujo un esquema de normalización progresiva del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), habilitando la celebración de contratos en el Mercado a Término (MAT) por parte de generadores térmicos (hasta 20% de su producción con grandes usuarios y hasta 100% con distribuidoras hasta 2029, sin límites a partir de 2030), y promoviendo una mayor descentralización en la gestión de combustibles. Complementariamente, se avanzó en mecanismos de confiabilidad, incluyendo programas de gestión de la demanda y proyectos de almacenamiento.

En materia tarifaria, continuó el proceso gradual de recomposición de precios y reducción de subsidios, mediante ajustes periódicos del precio estacional y de los cuadros tarifarios.

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.

Evolución del sector

La demanda eléctrica presentó en 2025 un comportamiento prácticamente estable, con un crecimiento interanual de aproximadamente 0,7%, alcanzando niveles cercanos a 141 TWh. No obstante, el sistema operó bajo condiciones de elevada exigencia, registrando nuevos máximos históricos de potencia: alrededor de 30.257 MW en febrero de 2025 (verano) y 28.119 MW en julio de 2025 (invierno), lo que refleja una creciente presión sobre la capacidad disponible y la necesidad de reforzar la confiabilidad del sistema.

En términos de oferta, la generación total se mantuvo prácticamente estable, con una producción anual en el orden de 142.800 GWh (+0,4% interanual). Se destacó el crecimiento de las energías renovables no convencionales, cuya generación se incrementó en torno a +16,5% interanual, alcanzando aproximadamente 26.600 GWh, y elevando su participación a niveles cercanos a 18%-19% de la demanda (y por encima del 40% si se incluye la hidroelectricidad).

Durante el año se incorporaron aproximadamente 1.000 MW de nueva capacidad renovable, consolidando una tendencia estructural de diversificación de la matriz. Sin embargo, este crecimiento comenzó a evidenciar restricciones en la infraestructura de transporte, reflejadas en vertimientos de energía renovable en determinados períodos (con picos del orden de 60 GWh mensuales), lo que limita el aprovechamiento pleno de la capacidad instalada.

La generación térmica continuó desempeñando un rol central, representando del orden del 55%-60% de la capacidad instalada, y actuando como principal fuente de respaldo frente a la variabilidad de las fuentes renovables e hidráulicas. Esto evidencia la persistencia de una dependencia estructural del parque térmico para garantizar el abastecimiento en el corto y mediano plazo.

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 cuatro 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 4,0% respecto del total de la potencia instalada, posicionando a Central Costanera como una de las plantas de generación térmica más importantes 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 CO₂.

La energía generada por Costanera durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2025 cayó un 14% a 3.974 GWh respecto de los 4.638 GWh generados en el mismo período 2024.

Análisis de los proveedores: En 2025, el Gobierno argentino introdujo cambios regulatorios orientados a descentralizar progresivamente el abastecimiento de combustibles y a incrementar la responsabilidad de los generadores en la gestión de su propio suministro.

La Resolución SE N° 21/2025 autorizó a generadores, autogeneradores y cogeneradores a adquirir su propio combustible y estableció a CAMMESA como proveedor de última instancia, disponiendo que los costos de combustible asociados a la autogestión serán valorizados sobre la base de precios de referencia declarados en las Declaraciones de Costos Variables de

Producción de los generadores, sujetos a las condiciones regulatorias aplicables.

La Resolución SE N° 400/2025 avanzó en la normalización y reestructuración del MEM, estableciendo un marco para la transición progresiva hacia la autogestión del abastecimiento de combustibles, tanto para gas natural como para combustibles líquidos. En este marco, los volúmenes contractuales del Plan Gas administrados por CAMMESA se mantendrán vigentes hasta el vencimiento de sus respectivos contratos, previsto hasta diciembre de 2028, mientras que los generadores asumirán crecientemente la responsabilidad de asegurar suministros adicionales de combustible por fuera de dicho esquema. La resolución contempla una transición gradual, con una reducción progresiva del rol de CAMMESA como proveedor centralizado 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 16 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 6.900 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, centrandose 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 2022, 2023, 2024 y 2025 se obtiene un coeficiente de variación de 102%, resultante de un desvío estándar de la rentabilidad de 20% y una rentabilidad promedio sobre activos de 20%.

Los Ingresos registraron crecieron un 10% (en términos reales) durante el 2025 comparado con los ingresos registrados en el mismo período del año anterior. En tal sentido cabe mencionar que durante el período la empresa registró una caída del 14% en el volumen de energía generada respecto de idéntico período de 2024.

El plazo en el que la utilidad neta esperada amortiza la deuda no corriente es cercano a los dos años y cuatro meses. Se considera adecuado el calce de plazos de la compañía.

La liquidez ácida presenta un coeficiente de 2.6. Se considera adecuado el indicador de liquidez que presenta la compañía.

El indicador de endeudamiento al 31 de diciembre de 2025 se ubica en 40%. Se observa un crecimiento del 4% 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
A	Muy Buena	Muy Buena	Buena
B	Muy Buena	Buena	Regular
C	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 2.

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

Fecha Meses	Dic25 12	Dic24 12	Dic23 12	Dic22 12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
En Pesos				
Disponibilidades	37.749.117	16.110.674	12.289.514	2.718.938
Inversiones	–	–	2.863.835	527.407
Deudores por Ventas	58.897.757	29.121.603	16.500.336	5.038.353
Documentos a Cobrar	–	–	–	–
Bienes de Cambio	24.600.531	9.182.907	2.227.234	3.358.237
Otros Activos Corrientes	5.777.969	8.327.969	–	2.159.697
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	127.025.374	62.743.153	33.880.919	13.802.632
Bienes de Uso	166.930.370	148.015.896	70.289.807	32.706.912
Inversiones	470.085	402.938	183.531	1.146.447
Otros Créditos a Largo Plazo	5.631.335	6.858.426	7.517.191	2.156.557
Cargos Diferidos e Intangibles	31.711	41.125	30.376	2.631.476
Otros	10.682.798	–	6.405.639	854.496
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	183.746.299	155.318.385	84.426.545	39.495.888
TOTAL ACTIVOS	310.771.673	218.061.538	118.307.464	53.298.520
Obligaciones Financeras	14.237.717	6.185.601	5.641.287	686.430
Cuentas a Pagar + Proveedores	11.656.973	14.688.731	19.905.735	7.140.275
Provisiones	2.156.971	1.601.871	383.858	106.796
Sueldos a Pagar	11.894.633	10.270.041	5.499.601	1.688.487
Impuesto a Pagar	–	–	–	754.796
Otros Pasivos Corrientes	–	–	–	43.090
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	39.946.294	32.746.244	31.430.481	10.419.875
Obligaciones Financeras	46.976.662	33.422.041	27.098.720	6.197.263
Otras Cuentas a Pagar	33.422.118	14.591.909	–	–
Provisiones	–	–	–	–
Otros Pasivos Corrientes	3.236.471	2.577.991	1.194.623	553.286
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	83.635.251	50.591.941	28.293.342	6.750.549
TOTAL PASIVOS	123.581.545	83.338.185	59.723.824	17.170.424
PATRIMONIO NETO	187.190.128	134.723.353	58.583.641	36.128.096
ESTADO DE RESULTADOS				
En Pesos				
Ingresos de Explotacion	161.457.210	110.414.425	46.647.880	17.119.156
Costos de Explotacion	(128.817.443)	(98.374.320)	(58.627.965)	(15.181.229)
UTILIDAD BRUTA	32.639.767	12.040.105	(11.980.085)	1.937.927
Gastos de Adm y Comerc.	2.374.680	2.306.051	(19.327.560)	(1.619.459)
RESULTADO OPERATIVO	35.014.447	14.346.156	(31.307.645)	318.469
Otros Ingresos No Operativos	9.678.609	15.392.520	14.105.915	8.035.545
Gastos Financieros	(22.239.750)	(15.511.800)	(39.436.139)	(10.623.041)
Otros Egresos No Operativos	2.510.721	20.002.166	(3.646.533)	3.821.678
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	24.964.027	34.229.042	(60.284.402)	1.552.651
Impuesto a las Ganancias	(15.155.348)	(27.079.548)	3.568.626	2.175.749
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	9.808.679	7.149.494	(56.715.777)	3.728.400

ANEXO II – INDICADORES

Fecha Meses	Dic25 12	Dic24 12	Dic23 12	Dic22 12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente (AC/PC)	3,2	1,9	1,1	1,3
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/PC]	2,6	1,6	1,0	1,0
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día vta.	56	30	17	72
(2) Días Deudores por Venta por 1 día vta.	133	96	129	107
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta.	26	49	156	152
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	162	78	-9	27
Capital de Trabajo (AC-PC) / Activo Total	28,0%	13,8%	2,1%	6,3%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	53,7%	67,9%	59,4%	61,4%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	87,1%	85,0%	73,4%	80,4%
Pasivo Total / Activo Total	39,8%	38,2%	50,5%	32,2%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	32,3%	39,3%	52,6%	60,7%
Deuda ByF / Pasivo Total	49,5%	47,5%	54,8%	40,1%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	23,3%	15,6%	17,2%	10,0%
Indicadores de Cobertura				
EBITDA/gastos financieros	3,1	2,6	-0,6	0,6
Deuda ByF Total / EBITDA	0,9	1,0	-1,3	1,2
Pasivo Total / (Ventas/365)	279	275	467	366
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	138	131	256	147
Costo Financiero Implícito*	36%	39%	120%	154%
*Se define como gastos financieros sobre deudas ByF				
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingresos	20,2%	10,9%	-25,7%	11,3%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	43,0%	36,2%	-52,2%	34,8%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	21,7%	13,0%	-67,1%	1,9%
Margen EBT = EBT / Ingresos	15,5%	31,0%	-129,2%	9,1%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingresos	6,1%	6,5%	-121,6%	21,8%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA bruto = EBIT / Activos	11,3%	6,6%	-26,5%	0,6%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	3,2%	3,3%	-47,9%	7,0%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	5,2%	5,3%	-96,8%	10,3%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos (/Ingresos)	1,0	0,7	0,7	0,5
Rotación de Activos Totales (/Ingresos)	0,5	0,5	0,4	0,3

Referencias:

EBITDA: Resultado operativo + amortizaciones
EBIT: Resultado operativo
EBT: Resultado antes de impuestos

AC: Activo Corriente
PC: Pasivo Corriente
PN: Patrimonio Neto
ByF: Bancarias y Financieras

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 31 de diciembre de 2025.
- www.argentina.gob.ar/cnv | Comisión Nacional de Valores.
- www.bolsar.info | Sitio financiero de internet de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
- www.indec.gob.ar | Informes del Indicador Sintético Energético (ISE) publicado por el INDEC.
- 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.