FIX asignó en categoría CC(arg) la calificación de las ON Clases XLIII y XLIV de Generación Mediterránea S.A.

7 de abril de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, asignó en categoría CC(arg) a las ON Clase XLIII y Clase XLIV a ser co-emitidas por GMSA-CTR (Central Térmica Roca S.A.) y subió a categoría CCC(arg) desde categoría C(arg) la calificación de las ON garantizadas Clase XV, XVI, XVII, XVIII y XIX emitidas por Generación Mediterránea (GMSA)

Factores relevantes de la calificación

FIX asignó en categoría CC(arg) la calificación de las ON Clase XLIII y XLIV, no garantizadas, a ser emitidas en el marco del proceso de reestructuración de pasivos que lleva adelante la Compañía. La calificación refleja el elevado grado de subordinación estructural y de garantías de estos instrumentos respecto del resto del endeudamiento, en particular frente a aquellas obligaciones que cuentan con respaldo específico o mecanismos de repago prioritario. Asimismo, en el corto plazo, la calificación incorpora el riesgo asociado a que la Compañía aún enfrenta el desafío de avanzar y concretar otros procesos de reestructuración actualmente abiertos adicionalmente al del presente canje. Las ON Clase XLIII y XLIV serán emitidas por un valor nominal de capital que, a diciembre de 2025, ascendía a aproximadamente USD 433 MM, al que se adicionarán los intereses devengados e impagos hasta la fecha de cierre de la transacción. Los instrumentos amortizarán semestralmente a partir de diciembre de 2033 y vencerán en junio de 2036, devengando intereses semestrales a tasa fija creciente (ver anexo de instrumentos). El canje no contempla quita de capital.

FIX subió a categoría CCC(arg) desde categoría C(arg) la calificación de las ON garantizadas Clase XV, XVI, XVII, XVIII y XIX emitidas por Generación Mediterránea (GMSA). La suba refleja los avances en el proceso de refinanciación de pasivos, así como la existencia de garantías específicas que fortalecen el repago de estos instrumentos. No obstante, la calificación continúa contemplando un perfil crediticio vulnerable, en línea con la complejidad del proceso de reestructuración en curso. Según estimaciones de FIX, las coberturas del servicio de deuda podrían ubicarse en niveles ajustados, particularmente a partir de 2030, lo que implicaría la necesidad de complementar dichos pagos con otros flujos disponibles o fuentes adicionales de liquidez para atender adecuadamente los vencimientos de estas ON.

A la fecha, continúan en negociación las ON garantizadas con vencimiento en 2031, por aproximadamente USD 382 MM de capital a diciembre de 2025, y las ON internacionales

no garantizadas con vencimiento en 2027, por USD 75 MM, en ambos casos sin incluir intereses devengados e impagos. En este marco, el RSA firmado con tenedores de las ON internacionales garantizadas que representan aproximadamente el 43,45% del capital en circulación constituye un avance, aunque insuficiente por sí mismo para asegurar su implementación. El acuerdo contempla una oferta de canje con solicitud de consentimientos, entrega de nuevos bonos garantizados con vencimiento en 2034 y VRI Notes, y prevé vías judiciales alternativas, incluyendo un scheme of arrangement en Inglaterra o un prepackaged Chapter 11 en Estados Unidos, en caso de no alcanzarse las mayorías requeridas. FIX estima que, en caso de implementarse la transacción en los términos y condiciones establecidos en el RSA, las calificaciones de las ON podrían converger hacia niveles compatibles con el rango de las “categorías B(arg)”, lo que será oportunamente revisado una vez materializada la transacción. Considerando las ON Clase XLIII y Clase XLIV, los procesos abiertos sumen aproximadamente USD 890 MM de capital lo que representa en 60% de la deuda financiera.

Las ON Clase XLIII y XLIV no cuentan con garantías específicas ni acceso prioritario a determinados flujos, a diferencia de la propuesta formulada para las ON garantizadas y de las garantías vigentes que respaldan a las ON de proyecto y al préstamo sindicado. Asimismo, la propuesta para las ON garantizadas contempla una tasa escalonada de 7,5% / 8,0% / 9,0% y amortización de capital a partir de diciembre de 2026, mientras que las ON Clase XLIII y XLIV prevén una tasa de 2,25% / 3,0% / 4,0% y una amortización diferida, con inicio en diciembre de 2033 y vencimiento final en junio de 2036. Estas diferencias reflejan una estructura menos favorable dentro del esquema de reestructuración.

En el escenario base de FIX, la Compañía alcanzaría un EBITDA normalizado en torno a USD 180 MM, asumiendo que, una vez vencidos los contratos PPA y privados, la energía se comercialice en el mercado spot. Bajo este supuesto, la generación de fondos no sería suficiente para cubrir adecuadamente el servicio de la deuda no garantizada, por lo que la Compañía podría optar por capitalizar, total o parcialmente, los intereses por hasta cuatro períodos, devengando una tasa adicional de 0,75% sobre la tasa aplicable en cada caso. En este contexto, el apalancamiento neto sobre EBITDA se mantendría por encima de 7,0x hasta 2029 con FFL que podría tornar a negativo a partir de 2028 bajo los supuestos anticipados. En este sentido, bajo el nuevo marco regulatorio, la compañía comenzó a contractualizar parte de su energía con privados, lo que podría contribuir a una mayor previsibilidad de su flujo de fondos. FIX monitoreará la evolución de esta estrategia y su impacto en el perfil crediticio.

FIX entiende que el impacto final de la Resolución SE 400/25 sobre la Compañía aún no puede ser anticipado con suficiente certeza, particularmente para un horizonte de repago que inicia en 2033. La evolución del marco regulatorio, la exposición creciente al mercado spot y la capacidad de la base de activos actual para sostener la generación de fondos bajo esas condiciones seguirán siendo factores relevantes de análisis. Asimismo, FIX no incorpora de manera anticipada la eventual firma de nuevos contratos, hasta tanto su concreción, alcance y condiciones presenten suficiente visibilidad.

Si bien la reestructuración propuesta mejora el perfil de vencimientos y alivia las presiones

de corto plazo sobre el flujo de caja, la compañía continuará operando bajo nivel de liquidez y flexibilidad financiera acotada, dependiente de su capacidad de generación interna. Al 31 de diciembre de 2025, la caja y las inversiones corrientes ascendían a USD 20 MM con una deuda financiera de USD 1.510 MM (incluyendo intereses devengados).

Al cierre de 2025, el 93% de la deuda vigente correspondía a obligaciones negociables, mientras que el saldo remanente se componía de préstamos bancarios y, en menor medida, de financiamiento con partes relacionadas. Durante 2025, la Compañía alcanzó acuerdos con tenedores de ON garantizadas de proyecto por un total de USD 441 MM de capital. El resto de la deuda continúa en proceso de reestructuración. A la fecha del presente informe, GMSA ya obtuvo la extensión de plazos del préstamo sindicado, por USD 59 MM de capital, así como de otras deudas bancarias bilaterales. Adicionalmente, mantiene un plan de pagos sobre deuda comercial por USD 51,5 MM, con vencimientos entre 2026 y 2028.

Sensibilidad de la calificación

La calificación de las Obligaciones Negociables Clase XLIII y XLIV, en el marco del proceso de reestructuración de deuda, permanece condicionada a la resolución favorable del mismo. En tanto, la calificación de emisor se mantendrá en categoría D(arg) mientras persista el incumplimiento de las obligaciones negociables vigentes y no se hayan completado la totalidad de los procesos abiertos.

La oferta, el cierre y la emisión de las ON Clase XLIII y XLIV no se encuentran condicionados al lanzamiento ni al resultado de las ofertas concurrentes vinculadas al resto de los procesos abiertos. En consecuencia, una resolución desfavorable de dichos procesos podría afectar negativamente la calificación de estos títulos.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Principal
Leticia Inés Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com

+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Martin Suarez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO, EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.