

Central Puerto S.A.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – subió la calificación de Emisor de Largo Plazo de Central Puerto S.A. (CEPU) a AA-(arg) dese A+(arg). La Perspectiva es Estable. La suba de calificación considera la estabilidad de su flujo de fondos operativo y la fuerte generación de fondos libres (FFL), lo que permitió a CEPU disminuir su deuda financiera y reforzar su posición de liquidez con caja y equivalentes. La compañía presentaba la fecha de análisis cerca del 70% de su EBITDA vinculado a contratos de largo y plazo con precios en dólares, mientras que los ingresos de FONINVEMEN se estiman en 2022 en USD 55 millones y se espera un limitado nivel de inversiones. Por su parte, si bien a junio 2022 cerca del 30% de los ingresos vinculados a energía base presentan incrementos discrecionales, permite cubrir los costos variables de dichos activos y mantenimientos recurrentes. La calificación incorpora que a partir de septiembre 2022 el ciclo abierto de Brigadier López pasa a ser remunerado bajo energía base, con la posibilidad de realizar el cierre de ciclo y el vencimiento de la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila en diciembre 2023.

Estabilidad de Flujo de Fondos: la calificación refleja el flujo de fondos libre positivo de la compañía, que alcanzó los USD 159 millones en 2021 y cerca de USD 127 millones en los primeros seis meses de 2022, proveniente principalmente de contratos de largo plazo con precios en dólares (70% del EBITDA) y los ingresos de FONINVEMEN (USD 72 MM en 2021 y USD 55 MM estimados para 2022), tras la habilitación comercial del Ciclo Combinado de Terminal 6 en ago '21 y Cogeneración en oct '21. Se destaca que el pasaje a remuneración Base de Brigadier López tendrá un impacto estimado en el EBITDA cercano a USD 35 millones, que sería compensado en caso de que se avance con el cierre de ciclo. Por su parte, en diciembre 2023 vence la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila, luego de 30 años, aun sin previsibilidad sobre su continuidad. Si bien representa el 30% de su potencia disponible, representa menos del 15% del EBITDA de CEPU.

Fortaleza operacional: CEPU es el segundo generador privado del país con una capacidad instalada a junio 2022 de 4.809 MW, la cual representa el 11.2% del mercado, diversificada en términos de tecnologías operadas, que luego de fuertes inversiones de capital en los últimos 5 años ha logrado reconvertir casi en su gran mayoría. Si bien el ciclo abierto de Brigadier López pasa a remuneración Base a partir de septiembre 2022, la compañía cuenta con la posibilidad de realizar el cierre de ciclo bajo PPA con CAMMESA. Por su parte, en diciembre 2023 vence la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila, luego de 30 años, aun sin previsibilidad sobre su continuidad. Si bien representa el 30% de su potencia disponible, representa menos del 15% del EBITDA de CEPU. En el último año a junio 2022, CEPU presenta como nueva capacidad instalada (2T 2022 vs. 2T 2021) 100 MW de Terminal 6 (Total 391 MW). El portafolio de activos y contratos existentes junto a un plan de inversiones manejable proveen a la compañía de flexibilidad operativa y financiera.

Riesgo de contraparte: CAMMESA es la contraparte principal de las empresas del sector. El atraso tarifario, unido a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras, amplifica la dependencia de CAMMESA de las transferencias del gobierno nacional para cumplir con sus compromisos. Esto expone a las empresas del sector a mayores retrasos en los pagos de CAMMESA, presionando su capital de trabajo. El plazo de pago actual es cercano a 75 días (33 días de atraso sobre los 42 contractuales). CEPU presentaba a junio 2022 un 78% de sus ingresos con contraparte CAMMESA, un 14% respaldado por FODER y un 8% corresponde a PPAs con privados a través del MATER.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones	1

Resumen Financiero

Central Puerto S.A. (CEPU)		
Consolidado	30/06/2022	31/12/2021
(\$ miles constantes a jun-22)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	270.855	273.610
Deuda Financiera	51.828	58.541
Ingresos	78.403	77.715
EBITDA	55.327	47.844
EBITDA (%)	70.6	61.6
Deuda Total / EBITDA (x)	0.9	1.2
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	0.3	0.7
EBITDA / Intereses (x)	11.2	7.5

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2022

Bono Verde CP Manque y CP Los Olivos

Analistas

Analista Principal
 Gustavo Avila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 + 54 11 5235 8142

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
 + 54 11 5235 8171

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

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) cambios en el marco regulatorio que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; b) un incremento del endeudamiento en relación con la generación de caja que presione la liquidez (esperamos que la deuda neta sobre EBITDA se mantenga por debajo de 2,0x). No se prevén subas adicionales de calificación en el corto plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Fuerte liquidez y bajo nivel de apalancamiento: CEPU tiene un perfil de liquidez adecuado para hacer frente a sus necesidades financieras corrientes. A junio 2022 contaba con un nivel de caja e inversiones corrientes por el equivalente a cerca de USD 292 millones que en conjunto cubrían más de 2,6x la deuda de corto plazo de la compañía. La deuda financiera consolidada era de USD 414 millones, de la cual 73,2% es de largo plazo. CEPU presenta una estructura de capital con un bajo grado de apalancamiento neto, con indicadores a junio 2022 (año móvil) de deuda financiera neta sobre EBITDA de 0,3x y amplia cobertura de intereses con EBITDA de 11.4x. FIX estima que CEPU conservará un ratio deuda neta/EBITDA por debajo a 1x de acuerdo a su actual plan de CAPEX.

Perfil del Negocio

CEPU se dedica a la producción y comercialización de energía eléctrica y vapor en Argentina, siendo la principal compañía privada de generación de energía eléctrica con una participación de mercado de total del 10.3%.

Tras la adquisición de la Central Brigadier López (280 MW en ciclo abierto) y la entrada en operaciones de algunos proyectos renovables, la capacidad instalada a junio 2022 alcanza los 4.809 MW, con una diversificación tecnológica de sus activos de generación eléctrica, incluyendo fuentes de energía térmica, hidroeléctrica y renovable. Los activos de generación de la compañía son los siguientes:

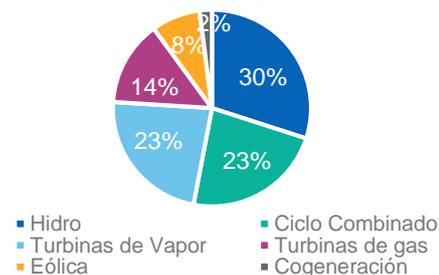
Centrales	Fuente	Potencia (MW)	Tipo Remuneración
Complejo Puerto	Térmica	1747	BASE
Piedra del Aguila	Hidro	1441	BASE
Lujan de Cuyo	Térmica	576	BASE
Brigadier López	Térmica	281	PPA CAMESSA*
San Lorenzo (Terminal 6)	Térmica	391	PPA CAMESSA
La Castellana I	Eólico	100,8	PPA CAMESSA
La Castellana II	Eólico	15,2	MATER PRIVADOS
La Genoveva I	Eólico	87	PPA CAMESSA
La Genoveva II	Eólico	43	MATER PRIVADOS
CP Manque y Los Olivos	Eólico	80	MATER PRIVADOS
Achiras I	Eólico	48	PPA CAMESSA

*Pasa a remuneración Base a partir de septiembre 2022, con la posibilidad de realizar cierre de ciclo.

La compañía terminó los proyectos en ejecución, incluyendo en 2021, la ampliación de Terminal 6 que agregó 100 MW (391 MW Totales). La culminación de los proyectos derivó en un incremento de ventas desde USD 452 millones en 2020 hasta superar los USD 600 millones estimados en 2022.

La compañía vende la mayor parte de la electricidad que genera en el mercado spot bajo el esquema remuneratorio de la Res. 31/20, el cual fue actualizado con un 29% de ajuste a través de la nueva Resolución 440/2021, mientras que a partir de la Res. 238/2022 en febrero de

**Potencia Instalada
 Junio 2022**



2022 se incrementaron un 30% y a partir de junio un 10% incremental que acumula un 43% en el año. A partir de esta resolución se dejó de considerar el Factor de Uso para las unidades generadoras. La resolución es de aplicación a partir de la transacción económica de febrero 2022.

La proporción de ingresos por esta Resolución fue disminuyendo y el EBITDA al cierre de 2021 correspondiente a la Energía Base era del 30% y de 27% a junio 2022 (año móvil). Por su parte, los PPAs térmico con CAMMESA representaban el 41% y 51% respectivamente, los contratos RenovAr que presentan garantía FODER un 19% y 14% respectivamente y contratos con privados a partir del MATER un 10% y 8% respectivamente.

El portafolio de activos y la diversificación de contrapartes mitigan el riesgo de despacho, de abastecimiento de combustible y el riesgo de cobranzas

Los nuevos proyectos implicaron inversiones en equipos más eficientes, que aumentan la probabilidad de despacho de CEPU, generando un flujo operativo mayor y más predecible.

Durante el 2021 la empresa continuó con la construcción de la nueva planta de cogeneración Terminal 6-San Lorenzo, la cual ya fue inaugurada.

La disponibilidad promedio de las centrales de CEPU fue del 88% en 2021, al igual que durante el 2020 y del 86% en el primer semestre 2022. Los nuevos equipos pueden tener disponibilidades del 97%. Estimamos que los nuevos proyectos podrían tener un nivel de despacho del 85%/90%.

Para ampliar su capacidad de generación, el plan de inversiones de CEPU ha sido por más de USD 1.000 millones. El CAPEX en 2021 fue cercano a USD 60 millones y a excepción del posible cierre de Ciclo de Brigadier López, no se esperan inversiones adicionales de magnitud.

Riesgo del Sector

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

La elevada concentración de ingresos con CAMMESA es una característica propia del segmento generador en Argentina. En promedio los plazos de cobro a CAMMESA rondan los 54 días (el último se ubicó en 92 días), luego de alcanzar 89 días en abril 2021.

A diciembre 2021 Argentina contaba con una potencia instalada de 42.983 MW, lo cual significó un aumento de 2,5% o 1.038 MW, respecto a diciembre 2020. La capacidad térmica representó el 59% de la capacidad total, la hidráulica el 25%, las fuentes de energía renovables el 12% y nuclear 4%. A su vez La generación térmica representó el 64% de la energía generada en 2021, la hidráulica el 17%, las fuentes de energía renovables el 12% y nuclear 7%.

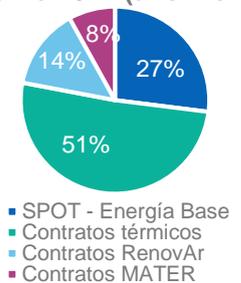
La Argentina posee buenas condiciones climáticas para continuar desarrollando las diversas fuentes de energías renovables. La principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CAMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

Posición competitiva

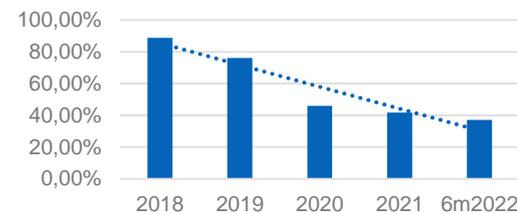
CEPU se beneficia de una sólida posición competitiva al tener una cartera de activos de generación con una buena diversificación tecnológica, que le permite aislar los riesgos asociados a paradas prolongadas en alguna de sus centrales.

Central Puerto es el segundo mayor generador termoelectrónico de la Argentina, con una generación neta a junio 2022 de 16,0 TWh, que representa una participación del 11.2% del total de mercado eléctrico.

EBITDA por Marco Regulatorio
 Junio 2022 (año móvil)



Ingresos por venta mercado spot/Total



Administración y Calidad de los Accionistas

CEPU tiene el control de 100% de CP Renovables S.A., que a su vez controla el 100% de las sociedades creadas especialmente para algunos proyectos de energías renovables (SPV). Los proyectos La Genoveva I y La Genoveva II son 100% propiedad de CEPU.

Asimismo CEPU tiene participaciones accionarias del orden del 10% en las sociedades Termoeléctrica José de San Martín S.A. (TJSM) y 11% en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. (TMB), con una potencia de 865 MW y 873 MW respectivamente. También tiene una participación del orden del 56% de la sociedad Central Vuelta de Obligado S.A. (CVOSA) de 816 MW

Factores de Riesgo

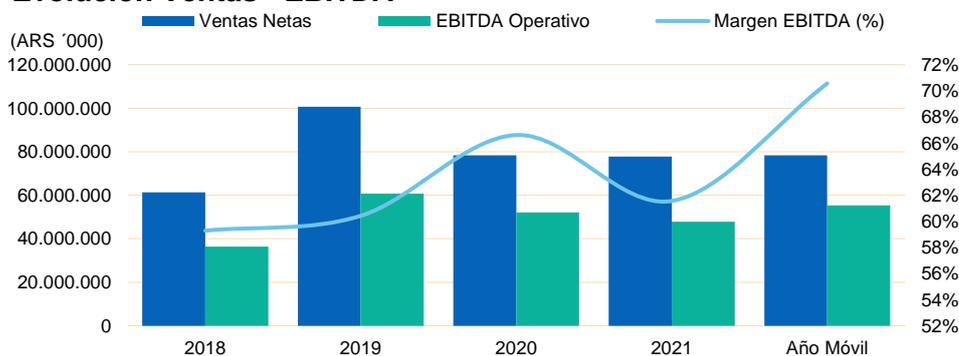
- **Riesgo regulatorio:** El riesgo regulatorio está aumentando, por el actual contexto político y económico. El aumento del tipo de cambio incrementa el déficit del sistema, teniendo en cuenta que la generación está denominada en dólares y las tarifas de distribución están en pesos.
- **Riesgo de contraparte con CMMESA.** Una significativa concentración de riesgo de contraparte, ya que una gran proporción de sus ingresos es vendida a CMMESA.
- **Riesgo de descalce de moneda,** causado principalmente por la pesificación de la remuneración base con la Res.31/20 y la falta de previsibilidad en la actualización de la remuneración.

Perfil Financiero

Rentabilidad

En el año móvil a junio 2022 CEPU presentó un EBITDA de \$ 56.053 millones con un margen de 71,5% (\$48.570 millones con margen del 62,5% a diciembre 2021 y \$52.169 millones al 66,6% al cierre de 2020). Asimismo, a junio 2022 (año móvil) presentaba ratios de deuda a EBITDA y de cobertura de intereses con EBITDA de 0,9x y 11,4x respectivamente. El EBITDA se ubicaba a junio 2022 (año móvil) en USD 421 millones vs. cerca de USD 300 millones en 2020 tras la culminación de los proyectos.

Evolución Ventas - EBITDA



Flujo de Fondos

El Flujo de fondos operativo (FGO) generado en el año móvil a junio'22 fue de \$ 47.911 millones (\$37.777 millones al cierre 2021). La compañía presenta una fuerte generación de caja operativa, lo que sumado a la culminación de las principales inversiones de capital derivan

en una fuerte generación de fondos libres (FFL). CEPU presentó FFL por \$ 22.258 millones en 2021 y \$33.408 millones a junio 2022 (año móvil). La compañía a partir de 2020 comenzó a generar FFL positivos, los cuales se acrecentaron en forma significativa a partir del 2021.

Flujo de Fondos

ARS '000	2018	2019	2020	2021	Año Móvil
Ventas	61.397.642	100.612.048	78.316.126	77.714.688	78.402.965
Flujo Generado por las Operaciones	30.867.685	26.261.670	43.059.492	37.776.883	47.911.546
Variación del Capital de Trabajo	(16.903.119)	1.662.735	(9.826.010)	(8.044.111)	(10.422.959)
Flujo de Caja Operativo	13.964.567	27.924.405	33.233.482	29.732.772	37.488.587
Inversiones de Capital	(29.951.086)	(48.974.677)	(24.600.447)	(7.314.088)	(3.961.245)
Dividendos	(6.101.467)	(3.167.540)	(131.440)	(160.368)	(119.415)
Flujo de Fondos Libre	(22.087.987)	(24.217.812)	8.501.594	22.258.316	33.407.927

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

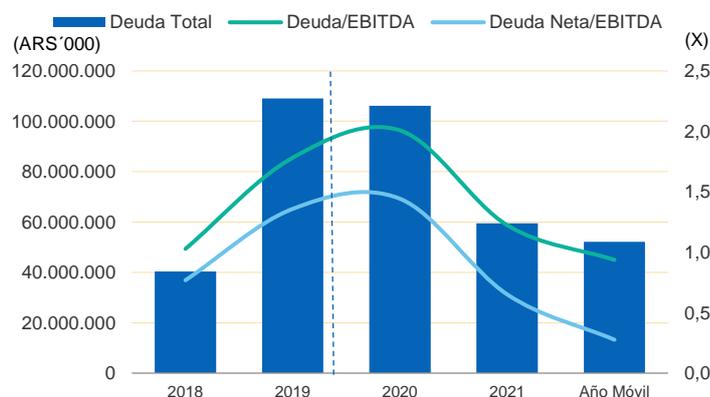
Liquidez y Estructura de Capital

CEPU presenta una fuerte posición de liquidez. A junio 2022 contaba con Caja y equivalentes por USD 292 millones, que alcanzaba a cubrir 2,6x la deuda de corto plazo. La deuda financiera a junio 2022 era de USD 414 millones. La deuda de largo plazo representaba el 73% aproximadamente. CEPU presenta una estructura de capital con un bajo grado de apalancamiento, con indicadores de deuda financiera a junio 2022 (año móvil) sobre EBITDA de 0.9x (sobre deuda neta 0.3x) y cobertura de intereses con EBITDA de 11.4x en el año móvil a junio '22.

Para 2022 esperamos que continúe con sólidas métricas crediticias con ratios de deuda neta/EBITDA inferiores a 1x.

Para el cierre de ciclo de Brigadier López, en caso de que la compañía decida hacerlo, FIX no prevé la necesidad de deuda incremental debido a los fondos operativos esperados para los próximos dos años y la caja actual, aunque no descarta que CEPU acuda a financiamiento externo en caso de considerarlo conveniente.

Deuda Total y Endeudamiento



(*)Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

CEPU posee un probado acceso a los mercados de crédito, operando con diferentes bancos locales de los que obtiene líneas para financiar su operatoria. También ha conseguido financiamiento a través de organismos multilaterales, como por ejemplo del IFC por USD 176 millones, del IIC por USD 50 millones, de KfW por USD 56 millones, del banco Galicia por USD 50 millones, y para financiar la adquisición de la Central Brigadier López un préstamo del Citibank, JP Morgan y Morgan Stanley por USD 180 millones. Estos préstamos son amortizables, con plazos entre 3 y 14 años según el caso.

El 31 de agosto de 2020, las subsidiarias de Central Puerto CP Manque y CP Los Olivos emitieron dos Bonos Verdes en el mercado de valores local ("la Co-emisión") por el equivalente a USD 50 millones, en sustitución de los préstamos que habían recibidos para financiar la construcción de los parques eólicos que operan estas empresas de energías renovables. La capacidad de fondeo y flexibilidad financiera de CEPU se considera adecuada a partir de su bajo endeudamiento y su sólida generación de caja.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Central Puerto S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año móvil	Jun-22	2021	2020	2019
Período	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	55.326.703	28.656.529	47.843.544	52.169.499	60.796.402
EBITDAR Operativo	55.326.703	28.656.529	47.843.544	52.169.499	60.796.402
Margen de EBITDA	70,6	73,0	61,6	66,6	60,4
Margen de EBITDAR	70,6	73,0	61,6	66,6	60,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	42,6	36,4	28,6	10,9	(24,1)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	10,7	9,2	6,9	6,8	3,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	11,2	13,4	7,5	7,0	6,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	11,2	13,4	7,5	7,0	6,8
EBITDA / Servicio de Deuda	2,9	3,2	3,0	1,1	1,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	2,9	1,8	3,0	1,1	1,9
FGO / Cargos Fijos	10,7	9,2	6,9	6,8	3,9
FFL / Servicio de Deuda	2,0	1,8	1,8	0,3	(0,5)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,0	1,3	1,3	2,1	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,9	0,9	1,2	2,0	1,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,3	0,3	0,7	1,4	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,9	0,9	1,2	2,0	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,3	0,3	0,7	1,5	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8,9	7,7	7,9	7,0	12,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	26,8	26,8	15,8	39,5	20,7
Balance					
Total Activos	270.855.056	270.855.056	273.609.631	325.506.676	332.370.578
Caja e Inversiones Corrientes	36.551.453	36.551.453	27.395.865	29.500.992	25.719.304
Deuda Corto Plazo	13.914.848	13.914.848	9.277.949	41.357.804	22.455.057
Deuda Largo Plazo	37.912.792	37.912.792	49.262.864	63.389.324	85.857.688
Deuda Total	51.827.640	51.827.640	58.540.813	104.747.128	108.312.745
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	51.827.640	51.827.640	58.540.813	104.747.128	108.312.745
Deuda Fuera de Balance	319.230	319.230	918.518	1.386.427	744.014
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	52.146.870	52.146.870	59.459.331	106.133.555	109.056.759
Total Patrimonio	180.492.168	180.492.168	172.637.270	173.679.376	165.493.684
Total Capital Ajustado	232.639.038	232.639.038	232.096.601	279.812.931	274.550.443

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	47.911.546	17.419.275	37.776.883	43.059.492	26.261.670
Variación del Capital de Trabajo	(10.422.959)	(2.623.191)	(8.044.111)	(9.826.010)	1.662.735
Flujo de Caja Operativo (FCO)	37.488.587	14.796.084	29.732.772	33.233.482	27.924.405
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(3.961.245)	(397.226)	(7.314.088)	(24.600.447)	(48.974.677)
Dividendos	(119.415)	(119.415)	(160.368)	(131.440)	(3.167.540)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	33.407.927	14.279.443	22.258.316	8.501.594	(24.217.812)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	4.962.713	0	4.962.713	0	(23.687.672)
Otras Inversiones, Neto	(26.109.793)	(16.250.332)	(7.076.042)	(10.928.467)	(5.409.074)
Variación Neta de Deuda	(12.115.289)	2.158.017	(20.220.083)	(254.580)	56.134.477
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	(766.808)	542.534
Variación de Caja	145.558	187.128	(75.096)	(3.448.260)	3.362.454

Estado de Resultados					
Ventas Netas	78.402.965	39.275.885	77.714.688	78.316.126	100.612.048
Variación de Ventas (%)	N/A	1,8	(0,8)	(22,2)	63,9
EBIT Operativo	48.952.399	27.765.224	45.579.013	57.430.336	78.475.446
Intereses Financieros Brutos	4.927.955	2.135.819	6.414.285	7.486.913	8.984.440
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	13.165.274	7.974.312	(882.079)	14.299.267	24.231.575

(*) Moneda constante a junio 2022

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- FONINVEMEM: Fondo creado por la Secretaría de Energía de la Nación a través del cual se administran recursos económicos con destino a inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica.
- FODER: Fondo para el desarrollo de Energías Renovables

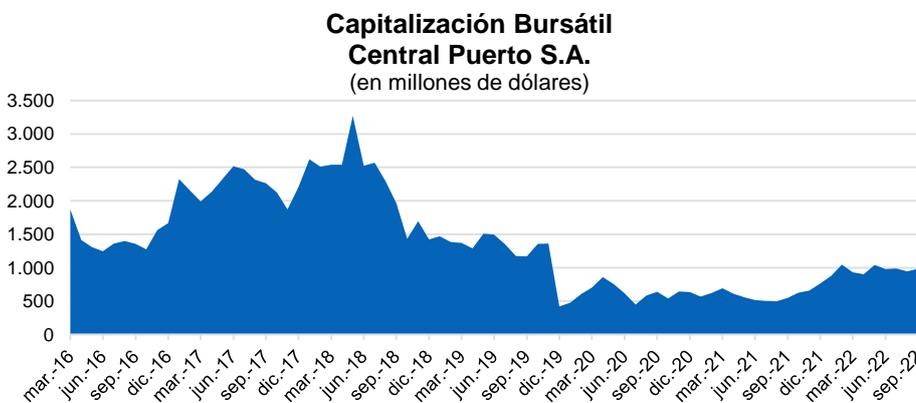
Anexo III. Acciones

CEPU cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1993. Durante el proceso de fusión por absorción de fines de 2014 se emitieron 111.236.176 nuevas acciones para entregarlas a los accionistas de las compañías absorbidas. En consecuencia, el capital social fue aumentado hasta \$199,7 millones desde \$88,5 millones. Adicionalmente, el 30 de septiembre de 2016 fue inscrita en la IGJ una nueva fusión, mediante la cual CEPU realizó un canje de acciones y en la que participaron como sociedades absorbidas su controlante (SADESA) y ciertos accionistas minoritarios. Esta reorganización societaria redundó en una reducción de capital hasta \$189,3 millones (equivalente a 189.252.782 acciones ordinarias, escriturales, de un voto por acción y de un peso de valor nominal cada una).

Con fecha 16 de diciembre de 2016, la Asamblea de Accionistas de CEPU aprobó desafectar la Reserva Facultativa por \$ 1.324,7 millones y capitalizarla mediante el pago de un dividendo en acciones, aumentando el capital social a \$ 1.514,0 millones. La totalidad del capital está autorizado para la oferta pública.

El 4 de enero 2018 el Directorio aprobó la realización de gestiones y presentaciones para posibilitar la oferta pública y listado de acciones (o certificados representativos de las mismas en la New York Stock Exchange (NYSE)). Habiéndose obtenido las autorizaciones correspondientes, a partir del 2 de febrero de 2018 las acciones de CEPU se encuentran listadas en el NYSE a través de certificados de depósito, donde cada uno representa 10 acciones ordinarias de la sociedad.

La capitalización bursátil de la empresa al 30 de septiembre de 2022 era de alrededor de USD 1.352 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la misma en los últimos años:



Fuente: Economática

Presencia

En los últimos 12 meses al 30 de septiembre de 2022, la acción de CEPU mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos 12 meses a septiembre de 2022, la acción de la compañía registró una rotación de aproximadamente 56.2% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno a 15.6%.

Participación

En el año móvil al 30 de septiembre de 2022, el volumen negociado de la acción de la empresa fue de \$10.404 millones, lo que representó una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 2.9%.

En conclusión, consideramos que la acción de CEPU cuenta con una liquidez **ALTA**.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

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

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 24 de octubre de 2022, subió a "AA-(arg)" desde A+(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Central Puerto S.A.**

La **Perspectiva** es **Estable**.

Asimismo, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y la liquidez de sus acciones en el mercado, el citado Consejo confirmó (*) la calificación de las Acciones Ordinarias en **Categoría 1**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

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

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

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

Categoría 1: Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una ALTA liquidez y cuyos emisores presentan una BUENA capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

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

Fuentes:

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Estados financieros consolidados intermedios hasta el 30-06-2022 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).
- Estados financieros consolidados anuales hasta el 31-12-2021 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).

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

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

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

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

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

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