



Estados Financieros Separados

Al 31 de diciembre de 2025
presentados en forma comparativa



Estados Financieros Separados

Al 31 de diciembre de 2025

presentados en forma comparativa

Índice

Glosario de términos técnicos

Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora

Estados Financieros Separados

Estado de Situación Financiera Separado

Estado de Resultados Integrales Separado

Estado de Cambios en el Patrimonio Separado

Estado de Flujo de Efectivo Separado

Notas a los Estados Financieros Separados

Informe de los Auditores Independientes

Informe de la Comisión Fiscalizadora

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

Las siguientes no son definiciones técnicas, pero ayudan al lector a comprender algunos términos empleados en la redacción de las notas a los estados financieros separados de la Sociedad.

Términos	Definiciones
/día	Por día
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
AJSA	Alba Jet S.A.
APE	Acuerdo preventivo extrajudicial.
ASA	Albanesi S.A. (Sociedad absorbida por GMSA)
AVRC	Alto Valle Río Colorado S.A. (Sociedad absorbida por BDD)
BADCOR	Tasa BADLAR corregida
BADLAR	Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el
BCRA	Banco Central de la República Argentina
BDD	Bodega del Desierto S.A.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.
CC	Ciclo combinado
CINIIF	Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera
CNV	Comisión Nacional de Valores
CTAS	Central Térmica Arroyo Seco situada en Arroyo Seco, Santa Fe
CTCT	Central Térmica de Cogeneración Timbues situada en Timbúes, Santa Fe
CTE	Central Térmica Ezeiza situada en Ezeiza, Buenos Aires
CTF	Central Térmica Frías situada en Frías, Santiago del Estero
CTI	Central Térmica Independencia situada en San Miguel de Tucumán, Tucumán
CTLB	Central Térmica La Banda situada en La Banda, Santiago del Estero
CTMM	Central Térmica Modesto Maranzana situada en Río IV, Córdoba
CTR	Central Térmica Roca S.A. / La Sociedad
CTRI	Central Térmica Riojana situada en La Rioja, La Rioja
CVP	Costo Variable de Producción
Dam3	Decámetro Cúbico. Volumen equivalente a 1.000 (mil) metros cúbicos
DH	Disponibilidad Histórica
DIGO	Disponibilidad Garantizada Ofrecida
Disponibilidad	Porcentaje del tiempo en el cual la central o máquina (según corresponda) se encuentra en
DMC	Disponibilidad Mínima Comprometida
DO	Disponibilidad Objetivo
DR	Disponibilidad Registrada
El Grupo	Albanesi S.A. junto con sus subsidiarias y demás sociedades relacionadas
ENARSA	Energía Argentina S.A.
Energía Plus	Plan creado por la Resolución de SE 1281/06
ENRE	Ente Nacional Regulador de la Electricidad
EPEC	Empresa Provincial de Energía de Córdoba
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas
FONINVEMEM	Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en
GE	General Electric
GECEN	Generación Centro S.A. (Sociedad absorbida por GMSA)
GLSA	Generación Litoral S.A.
GMOP	GM Operaciones S.A.C.
GMSA	Generación Mediterránea S.A. (La Sociedad)
Grandes	Agentes del MEM que según su consumo se clasifican en: GUMAs, GUMEs, GUPAs y
GROSA	Generación Rosario S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS (Cont.)

Términos	Definiciones
GUDIs	Grandes Demandas clientes de los Distribuidores con potencia demandada o declarada mayor a 300 Kw
GUMAs	Grandes Usuarios Mayores
GUMEs	Grandes Usuarios Menores
GUPAs	Grandes Usuarios Particulares
GW	Gigawatt. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000.000 vatios.
GWh	Gigawatt-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000.000 vatios-hora
HRSG	Heat recovery steam generator (Generador de vapor de recuperación de calor)
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (según sus siglas en inglés)
IGJ	Inspección General de Justicia
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPIM	Índice de Precios Mayoristas
kV	Kilovolt. Unidad de medida de tensión eléctrica equivalente a 1.000 (mil) volts.
kW	Kilowatt o Kilovatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000 vatios.
kWh	Kilovatio-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000 vatios-hora
LGS	Ley General de Sociedades
LVFVD	Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimientos a Definir
MAPRO	Mantenimientos Programados Mayores
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMm3	Millones de metros cúbicos.
MVA	Megavoltiamperio, unidad de energía equivale a la potencia aparente de 1 voltio x 1 amperio x 106.
MW	Megawatt o Megavatio. Unidad de potencia equivalente a 1.000.000 vatios.
MWh	Megavatios-hora. Unidad de energía equivalente a 1.000.000 vatios-hora.
NCPA	Normas Contables Profesionales Argentinas
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Contabilidad de Información Financiera
NFHCC	Nueva Fecha de Habilitación Comercial Comprometida
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
ON	Obligaciones Negociables
PBI	Producto Bruto Interno
PEN	Soles Peruano
PWPS	Pratt & Whitney Power System Inc
RECPAM	Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.
Resolución 220/07	Marco regulatorio para la venta de energía a CAMMESA a través de los llamados “Contratos de Abastecimiento MEM” bajo la Resolución de la Secretaría de Energía N° 220/07
RG	Resolución General
RGA	Rafael G. Albanesi S.A.
RSE	Responsabilidad Social Empresarial
RT	Resoluciones técnicas
SADI	Sistema Argentino de Interconexión
SE	Secretaría de Energía
SEK	Coronas Suecas
SGE	Secretaría de Gobierno de Energía
SHCT	Seguridad, Higiene y Condiciones de Trabajo
TRASNOA S.A.	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal del Noroeste Argentino S.
SACDE	Sociedad Argentina de Construcción y Desarrollo Estratégico
UG	Unidad Generadora
UGE	Unidad Generadora de Efectivo
USD	Dólares Estadounidenses
UVA	Unidad de Valor Adquisitivo



Composición del Directorio y Comisión Fiscalizadora

Presidente

Armando Losón (h)

Vicepresidente

Dario Silva Villagrán

Directores Titulares

María Eleonora Bauzas

Tomas Vedoya

Damian Barreto

Directores Suplentes

Julian Pablo Sarti

Oscar Camilo De Luise

Síndicos Titulares

Enrique Omar Rucq

Marcelo Pablo Lerner

Francisco Agustín Landó

Síndicos Suplentes

Marcelo Claudio Barattieri

Carlos Indalecio Vela



Información legal

Razón Social: Generación Mediterránea S.A.

Domicilio legal: Av. L. N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Actividad principal: Generación y venta de energía eléctrica. Desarrollo de proyectos energéticos, ejecución de proyectos, asesoramientos, prestación de servicios, dirección, administración y realización de obras de cualquier naturaleza. Realización de inversiones y operaciones financieras de cualquier clase, excepto las comprendidas por la Ley N° 21.526

C.U.I.T N°: 30-68243472-0

Fecha de inscripción en el Registro Público:

Del estatuto social: 28 de enero de 1993
De la última modificación: 24 de agosto de 2022

N° de Registro en la Inspección General de Justicia: 644 del Libro 112 Tomo "A" de Sociedad por Acciones

Fecha de vencimiento del estatuto social: 28 de enero de 2092

Domicilio legal: Av. L. N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires

COMPOSICIÓN DEL CAPITAL (Ver nota 13)				
Acciones				
Cantidad	Tipo	N° de votos que otorga cada una	Suscripto, integrado e inscripto	Capital suscripto e integrado luego de aprobada la Fusión por Absorción
252.762.080	Ordinarias nominativas no endosables VN \$ 1	1	\$	
			203.124	252.762

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Estado de Situación Financiera Separados
Al 31 de diciembre de 2025, presentada en forma comparativa
Expresados en miles de pesos

	Nota	31.12.25	31.12.24
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, planta y equipo	7	2.138.944.759	1.292.247.622
Inversiones en subsidiarias y asociadas	39	89.303.725	65.003.323
Inversiones en sociedades		80	80
Otros créditos	11	28.609.876	13.764.003
Total activo no corriente		2.256.858.440	1.371.015.028
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios	9	12.766.960	8.229.354
Otros créditos	11	9.423.295	53.172.532
Créditos por ventas	10	56.615.710	44.211.512
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	15	6.140.271	7.927.090
Efectivo y equivalentes de efectivo	12	12.923.592	1.613.532
Activos corrientes excluyendo activos clasificados como mantenidos para la venta		97.869.828	115.154.020
Activos disponibles para la venta	34	2.936.893	-
Total de activo corriente		100.806.721	115.154.020
Total de activo		2.357.665.161	1.486.169.048
PATRIMONIO			
Capital social	13	252.762	203.124
Ajuste de capital		1.687.290	1.687.290
Prima de emisión		8.903.129	1.666.917
Reserva legal		6.880.026	4.883.043
Reserva facultativa		137.567.777	95.659.052
Reserva por revalúo técnico		314.155.614	151.349.879
Reserva especial RG 777/18		51.015.461	39.226.657
Otros resultados integrales		(170.836)	(272.170)
Resultados no asignados		(457.055.749)	(226.493.471)
Reserva por conversión		73.996.414	40.069.437
TOTAL DEL PATRIMONIO		137.231.888	107.979.758
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivo neto por impuesto diferido	22	278.198.464	172.817.686
Otras deudas	17	-	440
Plan de beneficios definidos	24	1.568.991	950.375
Préstamos	18	73.843.160	888.092.931
Deudas comerciales	16	21.575.986	-
Total del pasivo no corriente		375.186.601	1.061.861.432
PASIVO CORRIENTE			
Otras deudas	17	99.023	9.338.544
Deudas fiscales	21	5.221.735	619.729
Remuneraciones y deudas sociales	20	5.169.213	1.198.988
Plan de beneficios definidos	24	29.886	12.220
Préstamos	18	1.776.905.980	255.780.297
Deudas comerciales	16	57.820.835	49.378.080
Total del pasivo corriente		1.845.246.672	316.327.858
Total del pasivo		2.220.433.273	1.378.189.290
Total del pasivo y patrimonio		2.357.665.161	1.486.169.048

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Nicolás A. Carusoni
Contador Público (UM)
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 252 F° 141

Armando Losón (h)
Presidente

Estado de Resultados Integrales Separado
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
Expresados en miles de pesos

	Nota	31.12.25	31.12.24
Ingresos por ventas	25	336.520.736	191.068.604
Costo de ventas	26	(208.041.924)	(110.925.402)
Resultado bruto		128.478.812	80.143.202
Gastos de comercialización	27	(1.263.644)	(157.093)
Gastos de administración	28	(28.353.945)	(9.197.655)
Otros ingresos	29	1.908.193	1.492.409
Otros egresos	29	(71.612)	(52.425)
Deterioro de activos financieros		-	(6.698.581)
Resultado operativo		100.697.804	65.529.857
Ingresos financieros	30	4.893.034	3.428.905
Gastos financieros	30	(177.352.498)	(150.937.731)
Otros resultados financieros	30	11.142.953	(57.526.753)
Resultados financieros, netos		(161.316.511)	(205.035.579)
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	39	2.148.407	(27.101.502)
Resultado antes de impuestos		(58.470.300)	(166.607.224)
Impuesto a las ganancias	22	7.248.884	(41.704.412)
Pérdida del ejercicio		(51.221.416)	(208.311.636)
<i>Conceptos que no serán reclasificados a resultado</i>			
Plan de beneficios	24	355.121	(109.204)
Revalúo de propiedades, planta y equipo		-	139.280.224
Efecto en el impuesto a las ganancias	22	(124.292)	(48.709.857)
Otros resultados integrales por participaciones en subsidiarias y asociadas		(4.123.258)	19.732.008
Diferencias de conversión		28.766.389	20.254.307
Diferencias de conversión de subsidiarias y asociadas		29.212.147	22.536.916
Otros resultados integrales del ejercicio		54.086.107	152.984.394
Total de resultados integrales del ejercicio		2.864.691	(55.327.242)
Resultado por acción			
Pérdida del ejercicio	31	(252,17)	(1.025,54)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Nicolás A. Carusoni
Contador Público (UM)
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 252 F° 141

Armando Losón (h)
Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio Separado
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
Expresados en miles de pesos

	Capital Social (Nota 13)	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva especial RG 777/18	Reserva especial	Reserva por revalúo técnico	Otros resultados integrales	Resultados no asignados	Reserva por conversión (Nota 44)	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2023	203.124	1.687.290	1.666.917	3.539.855	73.510.836	32.371.039	-	32.353.089	(148.143)	(12.496.092)	30.619.085	163.307.000
Acta de Asamblea del 19 de abril de 2024:												
- Constitución de reserva legal	-	-	-	307.876	-	-	-	-	-	(307.876)	-	-
Otros resultados integrales (RG CNV)	-	-	-	1.035.312	22.148.216	8.991.628	-	9.003.700	(35.991)	(7.801.994)	9.450.352	42.791.223
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(649.717)	-	111.481.379	(88.036)	(350.455)	-	110.193.171
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	-	(1.486.293)	-	(1.488.289)	-	2.974.582	-	-
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(208.311.636)	-	(208.311.636)
Saldos al 31 de diciembre de 2024	203.124	1.687.290	1.666.917	4.883.043	95.659.052	39.226.657	-	151.349.879	(272.170)	(226.493.471)	40.069.437	107.979.758
Incorporación fusión por absorción 1° de enero de 2025 (Nota 1)	49.638	-	7.236.212	-	-	-	-	88.774.382	(29.870)	(78.906.225)	9.263.302	26.387.439
Otros resultados integrales (RG CNV)	-	-	-	1.996.983	41.908.725	16.138.296	-	98.971.848	(116.747)	(125.584.244)	24.663.675	57.978.536
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	(974.118)	-	(4.240.232)	247.951	1.073.970	-	(3.892.429)
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	-	(3.375.374)	-	(20.700.263)	-	24.075.637	-	-
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(51.221.416)	-	(51.221.416)
Saldos al 31 de diciembre de 2025	252.762	1.687.290	8.903.129	6.880.026	137.567.777	51.015.461	-	314.155.614	(170.836)	(457.055.749)	73.996.414	137.231.888

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Nicolás A. Carusoni
Contador Público (UM)
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 252 F° 141

Armando Losón (h)
Presidente

Estado de Flujo de Efectivo Separado
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
Expresados en miles de pesos

	Notas	31.12.25	31.12.24
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Pérdida del ejercicio		(51.221.416)	(208.311.636)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias	22	(7.248.884)	41.704.412
Intereses devengados, netos	30	168.913.186	140.069.729
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	7 y 26	112.667.997	41.931.924
Resultado de venta de propiedades, planta y equipo		(18.938)	(1.269.642)
Provisión honorarios directores	28	-	465.000
Resultado por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	30	(897.737)	(12.310.848)
Diferencias de cambio netas	30	(64.067.717)	(16.721.771)
Diferencia de cotización UVA	30	46.482.537	76.511.065
Otros resultados financieros		580.865	(229.010)
Planes de beneficio al personal		112.759	111.999
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	39	(2.148.407)	27.101.502
Deterioro de activos financieros	2	-	6.698.581
Cambios en activos y pasivos operativos:			
(Aumento) de créditos por ventas		(14.924.154)	(50.531.229)
Disminución / (Aumento) de otros créditos (1)		19.067.733	(12.665.280)
Disminución / (Aumento) de inventarios		11.478.269	(303.120)
(Disminución) / Aumento de deudas comerciales		(2.568.015)	13.772.268
(Disminución) de otras deudas		(9.275.352)	(630.828)
Aumento de remuneraciones y deudas sociales		7.368.006	423.147
Plan de beneficio al personal		(3.251)	-
Aumento de deudas fiscales		2.419.457	257.049
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas		216.716.938	46.073.312
Flujo de efectivo de las actividades inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	7	(37.188.486)	(38.607.483)
Venta de propiedades, planta y equipo		21.475	9.811.070
Titulos Públicos		184.746	22.170.929
Incorporación de efectivo por fusión		254.594	-
Préstamos cobrados	32	-	16.791.749
Préstamos otorgados	32	(1.387.142)	(44.226.902)
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión		(38.114.813)	(34.060.637)
Flujo de efectivo de las actividades financiación:			
Préstamos tomados	18	440.788.618	706.551.756
Pago de préstamos	18	(520.542.821)	(636.164.557)
Pago de arrendamientos	18	(1.351.646)	(479.052)
Pago de intereses	18	(73.896.492)	(108.706.659)
Acuerdos comerciales pagados	16	(3.330.392)	-
Intereses acuerdos comerciales pagados	16	(17.661)	-
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación		(158.350.394)	(38.798.512)
AUMENTO / (DISMINUCION) NETO DEL EFECTIVO		20.251.731	(26.785.837)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		(9.637.695)	17.189.582
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo		135.417	933.771
Diferencia de conversión y de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo		955.377	(975.211)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	12	12.923.592	(9.637.695)
		20.251.731	(26.785.837)

(1) Incluye pagos a proveedores por la compra de propiedad, planta y equipo por \$ 3.869.428 y \$ 3.470.376 al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Nicolás A. Carusoni
Contador Público (UM)
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 252 F° 141

Armando Losón (h)
Presidente

Estado de Flujo de Efectivo Separado (Cont.)
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
Expresados en miles de pesos

	Notas	31.12.25	31.12.24
Transacciones significativas que no representan variaciones de efectivo			
Adquisición de propiedad, planta y equipo no abonados	7	(7.354.847)	-
Aumento por revaluó técnico		-	(90.532.146)
Intereses y diferencia de cambio activados en propiedades, planta y equipo	7	-	(37.197.382)
Anticipo a proveedores aplicados a la adquisición de propiedad, planta y equipo	7	-	(9.085.803)
Incorporación de propiedades, planta y equipo por fusión	7	278.155.955	-
Incorporación de créditos por venta por fusión		5.757.048	-
Incorporación de otros créditos por fusión		2.519.829	-
Incorporación de inventarios por fusión		10.030.932	-
Incorporación de otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por fusión		613.980	-
Incorporación de deudas comerciales por fusión		(5.573.451)	-
Incorporación de préstamos por fusión	18	(234.054.202)	-
Incorporación de remuneraciones y deudas sociales por fusión		(603.249)	-
Incorporación de deudas fiscales por fusión		(30.713.997)	-
Plan de beneficios		(230.829)	70.983
Préstamos cancelado GROSA	32	-	1.986.569
Fondos comunes de Inversión - Fideicomiso CTE		(1.079.759)	219.314
Anticipo a proveedores - Fideicomiso CTE		-	(894.473)
Fondos comunes de Inversión - Fideicomiso CTMM		2.673.695	17.141.344
Intereses Fondos comunes de inversión activados en propiedades, planta y equipo - Fideicomiso CTMM	7	-	9.205.196
Adquisición de propiedad, planta y equipo - Fideicomiso CTMM	7	-	(26.470.125)
Anticipo a proveedores - Fideicomiso CTMM		-	123.585
Inversiones en vinculadas - Aportes de capital		-	(13.743.067)
Capitalización de intereses ON XV y XVI - Fideicomiso CTE	18	-	5.450.906
Capitalización de intereses ON XVI, XVII y XIX - Fideicomiso CTMM	18	-	7.558.681
Arrendamientos tomados	18	(1.023.800)	(267.808)
Emisión de ON XXII con integración en especies	18	-	2.112.450
Emisión de Coemision XXV XXVI y XXVIII con integración en especies	18	-	6.292.587
Cobro de crédito por venta de títulos públicos	2	-	(10.939.465)
Emisión de Coemision XXXV XXXVI XXXVII y XXXVIII con integración en especies	18	-	180.664.734
Emisión de Coemision Bono internacional 2031 con integración en especies	18	-	182.431.641
Emisión de Coemision XL y XLI con integración en especies	18	-	15.815.766
Transferencia de repuestos de propiedad planta y equipos a inventarios	7	823.014	4.259.438
Préstamo GMSA AESA eliminado por fusión		28.392.562	-
Acuerdos comerciales	16	39.582.254	-

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Nicolás A. Carusoni
Contador Público (UM)
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 252 F° 141

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados
Correspondientes al ejercicio finalizados el 31 de diciembre de 2025,
presentados en forma comparativa
Expresadas en miles de pesos

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

GMSA, es una sociedad cuya actividad principal es la generación de energía térmica convencional. Cuenta con 6 centrales térmicas operativas distribuidas a lo largo del país, que comercializan la energía generada bajo distintos marcos regulatorios, todas alimentadas con gas natural y gasoil como combustible alternativo. La capacidad nominal instalada de GMSA, es de 1.315 MW.

El contexto económico adverso y la combinación de sucesos negativos, descriptos Nota 33, afectaron el negocio de la sociedad y el de su grupo económico durante los últimos años. Este panorama ha reducido la liquidez lo que comenzó a dificultar el cumplimiento de algunas obligaciones financieras, motivando a iniciar un proceso de renegociación de las deudas financieras. Ver nota 3,18 y 48.

Con fecha 24 de julio de 2024, se ha resuelto mediante acta de directorio de la Sociedad llevar a cabo un proceso de reorganización societaria entre la Sociedad con Albanesi Energía S.A. consistente en la absorción de la compañía por parte de la Sociedad (AESA, la “Sociedad Absorbida”) con el objetivo de lograr un manejo uniforme y coordinado de las actividades de las sociedades involucradas, beneficios para éstas, así como para sus accionistas, terceros contratantes, socios comerciales y, en particular, sus inversores y acreedores, lográndose una optimización de costos, procesos y recursos, mediante su unificación en la Sociedad, fijándose como fecha efectiva de fusión el 1° de enero de 2025. Luego, con fecha 24 de octubre de 2024, se firmó el Compromiso Previo de Fusión en virtud del que se pactó, entre otras cosas, que la incorporación al patrimonio de la Sociedad de todos los activos y pasivos, y el patrimonio neto, incluidos bienes registrables, derechos y obligaciones pertenecientes a la Sociedad Absorbida se producirá, sujeto a la inscripción del Acuerdo Definitivo de Fusión ante la IGJ y CNV, en la Fecha Efectiva de Fusión y que la Sociedad actuará en nombre propio en todos los actos que realice en la administración de los negocios de la Sociedad Absorbida a fusionar y corresponderán a la Sociedad todas las ganancias, pérdidas y consecuencias de los actos realizados en dicho período. Sin perjuicio de ello, también se dejó constancia que todos los actos realizados y llevados adelante por la Sociedad Absorbente a partir de la Fecha Efectiva de Fusión, como consecuencia de la gestión de los negocios a fusionar, serán considerados como realizados por cuenta y orden de la Sociedad Absorbida, en caso de que el Acuerdo Definitivo de Fusión no pudiera inscribirse en los Registros Públicos correspondientes por cualquier causa. Asimismo, se resolvió convocar a asamblea general extraordinaria de accionistas de la Sociedad que considere toda la documentación relativa a la fusión para el 29 de mayo de 2025. En dicha Asamblea se resolvió llamar a un cuarto intermedio el cual finalizó el 27 de junio de 2025 cuando se celebró la Asamblea General Extraordinaria que consideró la documentación antes mencionada y se autorizó al Presidente de la Sociedad a firmar el Acuerdo Definitivo de Fusión.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Con fecha 31 de julio de 2025, las sociedades firmaron el Acuerdo Definitivo de Fusión, el que fuera presentado en CNV inmediatamente, al ser ambas sociedades emisoras en el mercado de capitales argentino. Asimismo, se iniciaron los trámites de Disolución Anticipada de Albanesi Energía S.A., aumento de capital de Generación Mediterránea S.A. y el trámite de fusión en sí, siendo estos competencia de la IGJ, organismo que les está dando trámite.

Asimismo, con fecha 23 de diciembre de 2025, la Fusión ha sido aprobada por CNV mediante Resolución N° 23382 y 23383 e inscripta ante la IGJ bajo el N°2.511 del libro 125 de Sociedades por Acciones con fecha 9 de febrero de 2026.

GMSA y sus subsidiarias se dedican a la generación y comercialización de energía eléctrica y, a partir de la Fusión detallada anteriormente, también a la generación y venta de vapor.

Se detalla a continuación la participación de GMSA en cada sociedad:

Sociedades	País de constitución	Actividad principal	% de participación	
			31.12.25	31.12.24
CTR	Argentina	Generación de energía eléctrica	75%	75%
GLSA	Argentina	Generación de energía eléctrica	95%	95%
GROSA	Argentina	Generación de energía eléctrica	95%	95%
Solalban Energía S.A. (Nota 34)	Argentina	Generación de energía eléctrica	42%	42%
GM Operaciones S.A.C	Perú	Generación de energía eléctrica	25%	25%

GMSA y sus subsidiarias poseen a la fecha de firma de los presentes estados financieros separados una capacidad instalada total de 1.858 MW.

Centrales	Sociedad	Capacidad nominal instalada	Resolución	Ubicación
Central Térmica Modesto Maranzana (CTMM)	GMSA	471 MW	SE 220/07, 1281/06 Plus, SE 381/25, SEE 287/17 y SE 400/25	Río Cuarto, Córdoba, Argentina
Central Térmica Independencia (CTI)	GMSA	220 MW	1281/06 Plus, SEE 21/16, SE 381/25 y SE 400/25	San Miguel de Tucumán, Tucumán, Argentina
Central Térmica Frías (CTF)	GMSA	60 MW	SE 220/07, SE 381/25 y SE 400/25	Frías, Santiago del Estero, Argentina
Central Térmica Riojana (CTRI)	GMSA	90 MW	SE 220/07, SE 381/25 y SE 400/25	La Rioja, La Rioja, Argentina
Central Térmica Ezeiza (CTE)	GMSA	304 MW	SEE 21/16, SEE 287/17 y SE 400/25	Ezeiza, Buenos Aires, Argentina
Central Térmica Cogeneración Timbúes (CTCT)	GMSA	170 MW	SEE 21/16 y SE 400/25	Timbúes, Santa Fé, Argentina
Capacidad nominal instalada total (GMSA)		1.315 MW		
Generación Litoral S.A.	GLSA	133 MW	SEE 287/17 y SE 400/25	Arroyo Seco, Rosario, Santa Fe, Argentina
Central Térmica Roca (CTR)	CTR	190 MW	SE 220/07, SE 381/25 y SE 400/25	Gral Roca, Río Negro, Argentina
Solalban Energía S.A.		120 MW	1281/06 Plus y SE 400/25	Bahía Blanca, Buenos Aires, Argentina
Central de Cogeneración de la Refinería de Talara	GMOP	100 MW		Talara, Perú
Capacidad nominal instalada total (Participación GMSA)		543 MW		
Total capacidad nominal instalada total		1.858 MW		

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

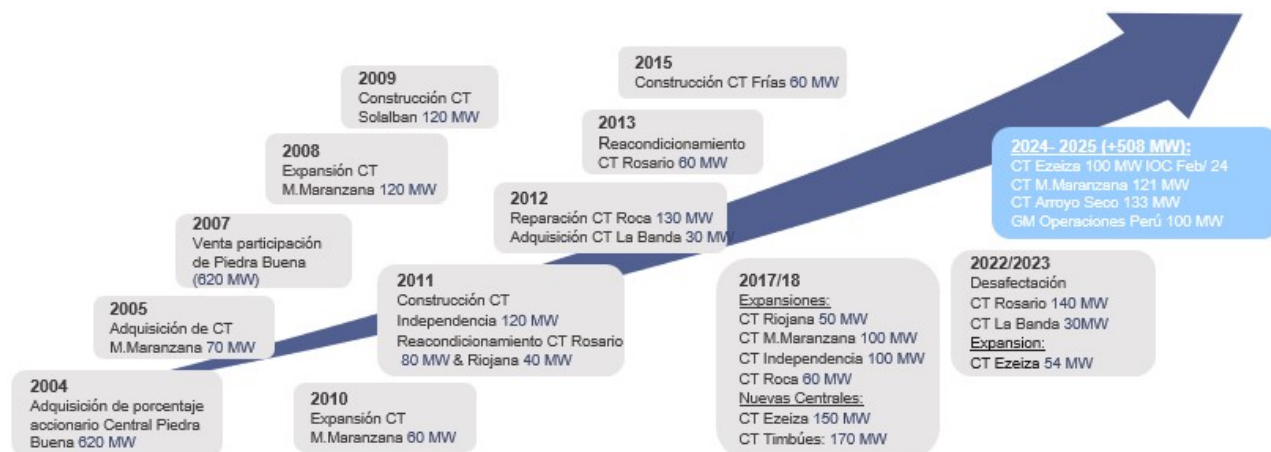
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

GMSA y sus subsidiarias se insertaron en el mercado energético en 2004 con la adquisición de la central térmica Luis Piedra Buena S.A. De esta forma el desarrollo del mercado eléctrico pasó a formar parte de uno de los objetivos principales del Grupo.



Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

Mediante la Resolución SEE 287 - E/2017 del 10 de mayo de 2017, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a interesados a ofertar nueva generación térmica de tecnología de cierre de ciclo combinado y cogeneración, con compromiso de instalación y puesta en marcha de nueva generación para satisfacer la demanda en el MEM.

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 – E/2017. GECEN participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con un proyecto de cogeneración a través de la Resolución SEE 820 – E/2017.

Los dos proyectos de cierre de ciclo combinado de GMSA (Ezeiza y Río IV) fueron habilitados comercialmente durante el año 2024. La primera etapa del proyecto de cogeneración de Arroyo Seco se habilitó en 2024, y la segunda en julio 2025.

Cogeneración Arroyo Seco

El Proyecto consistía en: i) la instalación de dos turbinas de gas Siemens modelo SGT800 de 50 MW (TG01 y TG02) cada una de capacidad nominal, cuya habilitación comercial en el MEM se obtuvo el 17 de septiembre de 2024 y el 1 de octubre de 2024 respectivamente; y ii) dos calderas de recuperación del calor que, mediante el uso de los gases de escape de la turbina, generan vapor, cuya habilitación comercial en el MEM se obtuvo el 3 de julio de 2025.

De este modo Generación Litoral S.A. genera energía eléctrica, que se comercializa bajo un contrato suscripto con CAMMESA en el marco de la licitación pública bajo la Resolución SEE N° 287/2017 y adjudicado por Resolución SEE N° 820/2017; y vapor, que será suministrado a LDC Argentina S.A. para su planta ubicada en Arroyo Seco mediante un acuerdo de generación tanto de vapor como de energía eléctrica.

Medio ambiente

La gestión ambiental es una prioridad estratégica para el Grupo, y todas nuestras centrales operan bajo un Sistema de Gestión Integrado, certificado en mayo-24 bajo las normas ISO 14001:2015 (Gestión Ambiental), ISO 45001:2018 (Seguridad y Salud en el Trabajo) e ISO 9001:2015 (Gestión de la Calidad). Esta certificación, vigente hasta 2027, abarca a todas las Sociedades del Grupo, esto contempla a sus centrales térmicas: CTE, CTF, CTI, CTRi, CTMM, CTCT y CTRO.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA

Los ingresos de la Sociedad vinculados a la actividad de generación de energía eléctrica provienen de ventas a los Grandes Usuarios en el Mercado a Término para satisfacer su Demanda de Energía Excedente (Resolución SE 1281/06), por las ventas a CAMMESA bajo la Resolución SE 220/07, por ventas bajo la Resolución SE 21/16 y por ventas bajo SEE 287 - E/2017. Las unidades que no tienen contratos con Grandes Usuarios y con CAMMESA venden su potencia y energía al Mercado Spot de acuerdo a la remuneración establecida por regulación y que se va actualizado mensualmente siguiendo el índice de inflación. Asimismo, el excedente de energía generado bajo las modalidades descriptas en las Resoluciones SE 1281/06, 220/07, 21/16 y 287/17 son vendidas al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

a) Normativa Energía Plus Resolución SE 1281/06

En la misma se establece que la energía existente comercializada en el mercado Spot tiene las siguientes prioridades:

- (1) Demandas inferiores a los 300 KW;
- (2) Demandas superiores a los 300 KW con contratos; y
- (3) Demandas superiores a los 300 KW sin contratos.

Asimismo, establece ciertas restricciones a la comercialización de energía eléctrica e implementa el servicio de “Energía Plus” que consiste en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de los agentes generadores. Los mismos deben cumplir los siguientes requisitos: (i) deberán ser agentes del MEM cuyas unidades generadoras hayan sido habilitadas comercialmente con posterioridad al 5 de septiembre de 2006 y (ii) contar con contratos de abastecimiento y transporte de combustible.

La normativa establece que:

- Los Grandes Usuarios con demandas superiores a los 300 KW (“GU300”) serán solamente autorizados a contratar su demanda de energía en el Mercado a Término por el consumo eléctrico efectuado durante el año 2005 (“Demanda Base”) con los agentes generadores existentes a ese momento en el MEM.
- La energía consumida por GU300 por encima de su Demanda Base debe ser contratada con nueva generación (Energía Plus) a un precio negociado entre las partes.
- Los Nuevos Agentes que ingresen al sistema deberán contratar el 50% de su demanda total bajo el servicio de Energía Plus, en las mismas condiciones descriptas anteriormente y podrán optar por abastecer el 100% de su demanda bajo el servicio de Energía Plus.

Cabe mencionar que, a la fecha de los presentes estados financieros separados, se encuentra contratada prácticamente la totalidad de la potencia nominal disponible de 150MW. La duración de los contratos celebrados abarca de 1 a 2 años.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

a) Normativa Energía Plus Resolución SE 1281/06 (Cont.)

Las unidades de la Sociedad comprometidas con Contratos de Mercado a Término son las unidades TG03, TG04 y TG05 de CTMM y 15 MW de las unidades TG01 y TG02 de la CTI.

En enero de 2025, la SE del Ministerio de Economía publicó la Resolución 21/2025 donde elimina restricciones para la celebración de contratos en el mercado a término. En ese marco, se dio por finalizado el esquema de Energía Plus cuyos últimos contratos vencerán el 31 de enero de 2026.

b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución SE 220 de 2007)

En enero de 2007 la SE emitió la Resolución N° 220, habilitando la realización de Contratos de Abastecimiento entre CAMMESA y los agentes generadores que deseen instalar nueva capacidad de generación y su energía asociada. En este sentido, la celebración de Contratos de Abastecimiento fue prevista como otro modo de generar incentivos para el desarrollo de proyectos energéticos adicionales.

Dichos Contratos de Abastecimiento fueron firmados entre agentes generadores y CAMMESA por un plazo de vigencia de 10 años o un plazo inferior que se establezca excepcionalmente. La contraprestación por la disponibilidad de generación y energía eléctrica asociada fue establecida en cada contrato de acuerdo a los costos aceptados por la SE. Adicionalmente, los contratos establecen que las máquinas y centrales afectadas al cubrimiento de los Contratos de Abastecimiento generarán energía en la medida que resulten despachadas por CAMMESA y recibirán la remuneración por la potencia siempre que la máquina se encuentre disponible, independientemente de la generación de energía eléctrica asociada.

Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA y el excedente generado es vendido al Mercado Spot conforme a la normativa vigente en el MEM administrado por CAMMESA.

GMSA celebró con CAMMESA distintos acuerdos de abastecimiento al MEM: por CTMM acordó una potencia de 45 MW por la TG5 y una duración de 10 años a contar a partir de octubre de 2010, y 89,9 MW por la TG 6 y 7 y una duración de 10 años a contar a partir de julio de 2017, por CTI acordó una potencia de 100 MW y una duración de 10 años a contar a partir de noviembre de 2011, por CTF acordó una potencia de 55,5 MW y una duración de 10 años a contar a partir de diciembre de 2015, y por CTRi acordó una potencia de 42 MW y una duración de 10 años a contar a partir de mayo de 2017.

En el mes de octubre de 2020 venció el contrato de la unidad TG05 de la Central Modesto Maranzana y en noviembre de 2021 venció el Contrato de Demanda Mayorista de las unidades TG01 y TG02 de la Central Térmica Independencia.

Los acuerdos vigentes contemplan una remuneración compuesta por 5 componentes:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

b) Contrato de Abastecimiento MEM (Resolución SE 220 de 2007) (Cont.)

- i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado:

Centrales térmicas	Cargo fijo por potencia contratada	Potencia contratada
	USD/MW-mes	MW
CTF	USD 19.272	55,5
CTMM TG 6 y 7	USD 15.930	89,9
CTRI TG 24	USD 16.790	42

- ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores;
iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central:

Centrales térmicas	Cargo variable en USD/MWh	
	Gas	Gasoil
CTF	USD 10,83	USD 11,63
CTMM TG 6 y 7	USD 8,00	USD 10,50
CTRI TG 24	USD 11,44	USD 15,34

- iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y
v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

c) Resolución SEE 21/2016

A través de la Resolución SEE N° 21 de fecha 22 de marzo de 2016, se convoca a los agentes generadores, autogeneradores y cogeneradores interesados a ofertar nueva capacidad de generación térmica y de producción de energía eléctrica asociada, con el compromiso de estar disponible en el MEM durante los períodos verano de (2016/2017 y 2017/2018) y el período invernal del año 2017.

A través de la Nota SEE 161/2016, la Secretaría de Energía Eléctrica dio a conocer el pliego de licitación con el que aspiraba a instalar 1.000 MW de potencia termoeléctrica. La potencia a instalar debía surgir de nuevos proyectos de generación. Las ofertas no podían comprometer, en cada punto de conexión propuesto, una capacidad de generación inferior a 40 MW totales y, en su caso, la potencia neta de cada unidad generadora que conforme a la oferta para dicha localización, no podrá ser inferior a los 10 MW. El equipamiento comprometido en las ofertas debía contar con capacidad dual de consumo de combustible para poder operar indistintamente, y el consumo específico no debía superar las 2.500 kilocalorías por kWh.

Finalmente, por Resolución SEE 155/2016 se informaron los primeros proyectos adjudicados por Resolución SEE N° 21/2016 dentro de los cuales se encontraba la CTE y la ampliación de CTI.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

c) Resolución SEE 21/2016 (Cont.)

Dichos Contratos de Abastecimiento fueron firmados entre agentes generadores y CAMMESA por un plazo de vigencia de 10 años. La contraprestación por la disponibilidad de potencia y energía eléctrica generada fue establecida en cada contrato de acuerdo a las ofertas realizadas por los generadores y adjudicadas por la SE. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA.

Estos acuerdos contemplan una remuneración compuesta por 5 componentes:

- i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado:

Centrales Térmicas	Cargo fijo por potencia contratada	Potencia contratada
	USD/MW-mes	MW
CTE TG 2 y 3	USD 21.900	93
CTE TG 1	USD 20.440	46
CTI TG 3	USD 21.900	46
CTI TG 4	USD 20.440	46

- ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores;
iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central:

Centrales térmicas	Cargo variable en USD/MWh	
	Gas	Gasoil
CTE TG 1, 2 y 3	USD 8,50	USD 10,00
CTI TG 3 y 4	USD 8,50	USD 10,00

- iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y
v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

d) Resolución SEE 287/2017

A partir de los proyectos que se presentaron para la manifestación de interés como establecía la Resolución 420/2017, a través de la Resolución SEE 287/2017 se inició el proceso de licitación para proyectos de cierre de ciclos combinados y cogeneración con bajo requerimiento de combustibles.

El objetivo principal de la misma era “una rápida obtención de resultados en el incremento de eficiencia y la consecuente reducción de costos”.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

d) Resolución SEE 287/2017 (Cont.)

GMSA participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con dos proyectos de cierre de ciclo combinado a través de la Resolución SEE 926 – E/2017. GECEN participó en aquella convocatoria y fue adjudicada con un proyecto de cogeneración a través de la Resolución SEE 820 – E/2017.

Dichos Contratos de Abastecimiento fueron firmados entre agentes generadores y CAMMESA por un plazo de vigencia de 15 años. La contraprestación por la disponibilidad de potencia y energía eléctrica generada fue establecida en cada contrato de acuerdo a las ofertas realizadas por los generadores y adjudicadas por la SE. Las ventas bajo esta modalidad están nominadas en dólares y son pagadas por CAMMESA.

Los Contratos de Demanda Mayorista fueron modificados por adendas del 7 de mayo de 2021 y del 9 de junio de 2022 en el marco de lo dispuesto por las Resoluciones SEE N° 287-E/2017 y 926-E/2017 y, en particular, en la Resolución SE N° 39/2022 (en adelante, la "Resolución") y las disposiciones de las Resoluciones N° 25/2019 del 30 de agosto de 2019 y Resolución 39/2022 (RESOL-2022-39-APN-SE#MEC) del 27 de enero de 2022 (en adelante, la "Resolución 39/2022").

Finalmente, los Contratos de Demanda Mayorista fueron modificados por adendas del 10 de diciembre de 2024, en las que se estableció como una "nueva fecha comprometida extendida establecida" para obtener la habilitación comercial el 28 de febrero de 2024 de CTE, el 3 de octubre de 2024 de CTMM y el 21 de noviembre de 2024 de CTAS. Con fecha 17 de abril de 2024, 18 de diciembre de 2024 y 1 de octubre de 2024 se obtuvo la habilitación comercial en el MEM de CTE, CTMM y CTAS, respectivamente (ver Nota 45).

Estos acuerdos contemplan una remuneración compuesta por:

- i) cargo fijo por potencia contratada afectada por la disponibilidad media mensual, siendo el precio remunerado:

Centrales	Cargo fijo por potencia contratada	Potencia contratada
Térmicas	USD/MW-mes	MW
CTE Ciclo Combinado	USD 19.521,60	138
CTMM Ciclo Combinado	USD 18.077,73	112,5

- ii) cargo fijo que reconoce los costos de transportes más otros costos propios de los agentes generadores;
iii) cargo variable asociado a la energía efectivamente provista por el contrato y que tiene como objetivo remunerar la operación y mantenimiento de la Central:

Centrales	Cargo variable en USD/MWh	
térmicas	Gas	Gasoil
CTE Ciclo Combinado	USD 8	USD 8
CTMM Ciclo Combinado	USD 8	USD 8

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

d) Resolución SEE 287/2017 (Cont.)

- iv) cargo variable para el repago de los costos de combustibles, todos a precio de referencia; y
- v) descuento por penalidades. Estas últimas se aplican en aquellas horas que no se haya alcanzado la potencia comprometida y se valorizan en función del día, el estado operativo de la máquina y la situación del mercado.

e) Resolución 280/2023 SE

Con fecha 25 de abril de 2023, mediante la Res. 280/23, la Secretaría de Energía autorizó a GMSA para actuar en calidad de agente autogenerador del MEM por su autogenerador CTMM, ubicado en la Ciudad de Río Cuarto, Provincia de CÓRDOBA, conformado por las unidades de generación MMARCC01 y MMARCC02, con una potencia total de 70 MW, conectándose al SADI en el nivel de 132 kV de la Estación Transformadora Maranzana, jurisdicción de EPEC.

Con fecha 28 de enero de 2026, se ha solicitado ante la SE el cambio de figura de agente del MEM, a fin de que las unidades del Grupo sean nuevamente consideradas como Generadores del MEM, debido a que la demanda asociada al Autogenerador ha cesado completamente,

f) Resolución 294/2024 SE

Con fecha 1 de octubre de 2024, se aprueba un “Plan de Contingencia y Previsión para meses críticos del período 2024/2026”, con la finalidad de evitar, reducir o mitigar la crítica condición de abastecimiento de energía para los días críticos del período 2024/2026, que comprende las acciones propias que implementará la SE en los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica.

La resolución establece para el sector de Oferta de Energía, las siguientes medidas:

- a) Realizar todas las acciones que permitan obtener la importación de energía y potencia de los países limítrofes en horas de elevada exigencia de días críticos que oportunamente definirá CAMMESA.
- b) Incorporar un esquema de remuneración adicional, complementaria y excepcional en base a potencia disponible (remuneración fija) y generación (remuneración variable) que promueva la disponibilidad de las centrales de generación térmica en meses y horas críticas, con vigencia desde diciembre de 2024 a marzo de 2026, la que podrá ser prorrogada por la SUBSECRETARÍA DE ENERGÍA ELÉCTRICA de esta Secretaría, por 12 meses adicionales, sujeto a la presentación de un programa en el que se detallen las tareas de mantenimiento a realizar en cada unidad generadora, el que podrá ser presentado hasta 30 días antes del vencimiento del periodo de verano en el mes de marzo del año 2026.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

f) Resolución 294/2024 SE (Cont.)

- c) CAMMESA deberá implementar un procedimiento de despacho de carácter excepcional que permita realizar un uso estratégico de las unidades de generación de energía eléctrica tendiente a reducir los riesgos de restricciones de abastecimiento en los períodos de mayor consumo.

Las unidades comprometidas según el factor de criticidad (FC) asignado a cada máquina:

Central	Gen.	Agente Descripción	Escala	Región	Provincia	Potencia Conexión -KV-	Impacto Verano	Impacto Invierno
INDE	INDETG01	GENERACION INDEPENDENCIA S.A.	TG - Potencia (P) > 50 MW	NOROESTE	TUCUMAN	132	ALTO	ALTO
INDE	INDETG02	GENERACION INDEPENDENCIA S.A.	TG - Potencia (P) > 50 MW	NOROESTE	TUCUMAN	132	ALTO	ALTO
LRIO	GRIJANG	GENERACION RIOJANA SA	TG - Potencia (P) < 50 MW	NOROESTE	LA RIOJA	132	MEDIO	MEDIO
LRIO	GRIJANG	GENERACION RIOJANA SA	TG - Potencia (P) < 50 MW	NOROESTE	LA RIOJA	132	MEDIO	MEDIO
LRIO	GRIJANG	GENERACION RIOJANA SA	TG - Potencia (P) < 50 MW	NOROESTE	LA RIOJA	132	MEDIO	MEDIO
MMAR	GMEDIPLG	GEN. MEDITERRANEA (CONT.PLUS)	TG - Potencia (P) < 50 MW	CENTRO	CORDOBA	132	MEDIO	MEDIO
MMAR	GMEDIPLG	GEN. MEDITERRANEA (CONT.PLUS)	TG - Potencia (P) < 50 MW	CENTRO	CORDOBA	132	MEDIO	MEDIO
MMAR	GMEDIPLG	GEN. MEDITERRANEA (CONT.PLUS)	TG - Potencia (P) < 50 MW	CENTRO	CORDOBA	132	MEDIO	MEDIO
SOLA	SOLALB2A	SOLALBAN ENERGIA SA	TG - Potencia (P) > 50 MW	BUENOS AIRES	BUENOS AIRES	132	BAJO	BAJO
MMAG	GMEDITEA	GENERACION MEDITERRANEA AUTOGE	TG - Potencia (P) > 50 MW	CENTRO	CORDOBA	132	MEDIO	MEDIO

Precio / Remuneración:

1) Precio potencia comprometida

Precio del Acuerdo de la Disponibilidad (PAD) [U\$S/MW-mes] = 2.000 x Factor de Criticidad (FC).

2) Remuneración de la potencia comprometida para cada máquina

La remuneración por la potencia comprometida será igual a la \$PAD multiplicado por la potencia comprometida en dicho mes y máquina.

3) Remuneración de la potencia adicional generada (PADIC) a la potencia comprometida

$PADIC = (\text{Potencia media real generada mensual}) - (\text{Potencia Comprometida mensual})$

$\text{Remuneración } \$PADIC = 0,5 * PAD * PADIC$

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

f) Resolución 294/2024 SE (Cont.)

4) Precio de la energía generada

Siendo \$PEC = PEC x FC

Precio de la Energía del Compromiso (PEC) [U\$S/MWh]

Tecnología	Gas Natural USD/MWh	Fuel Oil USD/MWh	Gas Oil USD/MWh	BioComb. USD/MWh	Carbón USD/MWh
TG	6.4		8.6	8.7	
TV	3.4	6.0		8.7	10.4
Motores	8.1	15.4	10.5	8.7	

5) Remuneración de la energía generada

Energía Generada será igual a \$PEC por la energía generada mensual durante los días hábiles en los períodos y horas en los siguientes períodos y horas:

- Verano (diciembre, enero, febrero, marzo): entre las 12:00 hs y las 22:00 hs
- Invierno (junio, julio, agosto): entre las 18:00 hs y las 23:00 hs

6) Remuneración adicional total

Todas las remuneraciones establecidas en este compromiso son adicionales a las percibidas por la Resolución N° 233/2024.

Las Sociedades Participantes integran el mismo grupo económico y se encuentran sujetas a control común.

g) Remuneración por ventas al mercado spot

La SE del Ministerio de Economía actualizo las tarifas de remuneración por ventas al mercado spot bajo el siguiente orden de resoluciones, aplicable a las transacciones económicas de enero a octubre 2025, respectivamente. A fin de asegurar la confiabilidad y sustentabilidad del MEM y del Mercado Eléctrico Mayorista del Sistema Tierra del Fuego (MEMSTDF).

Remuneración venta spot			
Resolución	Fecha	% de actualización	Transacción
387/24	31/12/2024	4%	ene-25
27/25	30/1/2025	4%	feb-25
113/25	28/2/2025	1,5%	mar-25
143/25	1/4/2025	1,5%	abr-25
177/25	1/5/2025	1%	may-25
227/25	29/5/2025	1%	jun-25
280/25	28/6/2025	1%	jul-25
331/25	31/7/2025	0,4%	ago-25
356/25	28/8/2025	0,5%	sept-25
381/25	29/9/2025	0,5%	oct-25

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

h) Resolución 21/2025 SE

El 28 de enero de 2025, la SE del Ministerio de Economía publicó la Resolución 21/2025 y estableció que modificaciones al marco regulatorio del sector eléctrico, tendientes a su normalización. Entre otras cuestiones, la norma elimina restricciones para la celebración de contratos en el mercado a término, descentraliza la gestión de combustibles y crea incentivos para la incorporación de nueva capacidad de generación de energía en condiciones competitivas. En ese marco, se dio por finalizado el esquema de Energía Plus cuyos últimos contratos vencerán el 31 de enero de 2026.

A continuación, se resumen las principales modificaciones:

- ***Excepción de la suspensión temporal establecida en la Resolución N° 95/2013 para los proyectos de generación, autogeneración o cogeneración de energía eléctrica de fuente convencional térmica, hidroeléctrica o nuclear***

A partir del 1° de enero de 2025, los proyectos de generación, autogeneración o cogeneración de energía eléctrica de fuente convencional térmica, hidroeléctrica o nuclear habilitados comercialmente quedan exceptuados de la suspensión de la incorporación de nuevos contratos en el mercado a término, establecida en el artículo 9 de la Resolución 95/2013.

En consecuencia, los titulares de dichos proyectos podrán celebrar contratos de abastecimiento en el mercado a término y administrarlos de acuerdo con “Los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios”.

- ***Derogación de la Resolución N° 354/2020 y sustitución del artículo 8 de la Resolución 95/2013***

La Resolución adopta medidas destinadas a descentralizar la gestión de combustibles.

En primer lugar, a partir del 1° de febrero de 2025, se deroga la Resolución N° 354/2020 de la SE, la cual establecía los parámetros para la actuación de CAMMESA dentro del Plan Gas Ar, determinando volúmenes firmes de gas para su consumo en generación térmica según un orden de prioridad de despacho.

En segundo lugar, a partir del 1° de marzo de 2025, se modifica el régimen de la provisión de combustibles destinados a la generación de energía eléctrica. Se determina que:

- a) La gestión comercial y el despacho de combustibles destinados a generadores térmicos bajo contratos de abastecimiento sin obligación de gestión propia seguirá a cargo de CAMMESA.
- b) Los generadores térmicos al spot podrán gestionar su propio abastecimiento de combustible. En caso de ser necesario, CAMMESA actuará como proveedor de última instancia.
- c) Los costos asociados a la gestión de combustibles propios se valorizarán según los precios de referencia declarados en la “Declaración de Costos Variables de Producción”, incluyendo fletes, transporte, distribución de gas natural, impuestos y tasas asociadas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

h) Resolución 21/2025 SE

Nuevos valores transitorios de Costo de Energía No Suministrada

A partir del 1° de febrero de 2025, se establecen los siguientes valores transitorios para el “Costo de Energía No Suministrada (CENS)”:

Programado: 1.500 USD/MWh.

Escalones de falla:

Hasta 5%: 350 USD/MWh;

Hasta 10%: 750 USD/MWh;

Más de 10%: 1.500 USD/MWh.

Estos valores serán aplicables hasta que se realice una evaluación socioeconómica de la valorización del CENS.

- ***Derogación del Servicio de Energía Plus***

A partir del 1° de febrero de 2025, se derogan las disposiciones de la Resolución N° 1281/2006 que implementaron el denominado “Servicio de Energía Plus”.

Los contratos vigentes bajo esta modalidad continuarán su transacción en iguales condiciones hasta su finalización.

La incorporación de nuevos contratos o renovación de contratos en el mercado a término del MEM bajo la modalidad de “Servicio de Energía Plus” tendrá como fecha límite de vigencia el 31 de octubre de 2025.

- ***Facultades de la Subsecretaría de Energía Eléctrica***

La Subsecretaría de Energía Eléctrica podrá dictar normas reglamentarias, complementarias y aclaratorias, así como llevar adelante las acciones necesarias para implementar las disposiciones de la Resolución.

i) Aspectos regulatorios – Decreto 450/2025 adecuaciones a las Leyes N° 15.336 y N° 24.065

Con fecha 7 de julio de 2025, se publicó el decreto 450/2025 se prueba las Adecuaciones a la Ley N° 15.336 y Ley N° 24.065.

El art. 2° de la Ley 24.065 detalla los objetivos para la política nacional en materia de abastecimiento, transporte y distribución de electricidad:

- proteger adecuadamente los derechos de los usuarios; promover la competitividad de los mercados de producción y demanda de electricidad y alentar inversiones para asegurar el suministro a largo plazo habilitando la celebración de contratos a término de energía eléctrica;

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

i) Aspectos regulatorios – Decreto 450/2025 adecuaciones a las Leyes N° 15.336 y N° 24.065 (Cont.)

- promover la operación, confiabilidad, igualdad, libre acceso, no discriminación y uso generalizado de los servicios e instalación de transporte y distribución de electricidad;
- regular las actividades del transporte y la distribución de electricidad, asegurando que las tarifas que se apliquen a los servicios sean justas y razonables, sobre la base de los costos reales del suministro a fin de cubrir las necesidades de inversión y garantizar la prestación continua y regular de los servicios públicos;
- conforme los principios tarifarios de la presente ley; incentivar el abastecimiento, transporte, distribución y uso eficiente de la electricidad fijando metodologías tarifarias apropiadas;
- alentar la realización de inversiones privadas en producción, transporte y distribución, asegurando la competitividad de los mercados donde sea posible;
- asegurar, tanto como sea posible, la libertad de elección de los consumidores de energía eléctrica en las relaciones de consumo;
- establecer procedimientos ágiles para la operatividad inmediata de señales económicas que vinculen calidad con precio;
- promover la eficiente diversificación de la matriz energética, la incorporación de nuevas tecnologías, la medición inteligente y la gestión de demanda, favoreciendo la implementación de mecanismos y sistemas para ello;
- propiciar el comercio internacional de energía eléctrica y la integración de los sistemas regionales en condiciones de seguridad del suministro y confiabilidad; y
- adoptar los recaudos que sean necesarios para alcanzar la autosuficiencia económico-financiera del sistema eléctrico argentino.

Se fija un período de transición de 24 meses, contado desde la fecha de entrada en vigencia del decreto, para la modificación de las reglamentaciones y la normativa complementaria que resulte necesaria, conforme las adecuaciones mencionadas anteriormente.

La SE deberá desarrollar todas las acciones necesarias para una transición gradual, ordenada y previsible hacia los objetivos fijados anteriormente (art. 2° de la Ley N° 24.065) y la plena aplicación de la presente norma y su reglamentación.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

i) Aspectos regulatorios – Decreto 450/2025 adecuaciones a las Leyes N° 15.336 y N° 24.065 (Cont.)

Durante el período de transición, la SE deberá dictar las normas necesarias para:

- 1) Procurar la desconcentración (vertical-horizontal-Inter-sectorial) y un mercado de competencia de hidrocarburos en orden a la libre contratación del combustible por los productores eléctricos. Dictará la normativa que resulte necesaria para evitar situaciones que conlleven la conformación o abuso de posiciones dominantes en dicho mercado.
- 2) Asegurar la efectiva vigencia de las medidas de garantía tendientes a regularizar la cobranza y asegurar la cobrabilidad de los contratos con los distribuidores de energía eléctrica.
- 3) Establecer criterios de remuneración de la generación térmica que permitan a las empresas una mayor eficiencia en la adquisición de GN-GNL-GO-Fuel.
- 4) Establecer los mecanismos progresivos de transferencia a la Demanda de Distribuidores y Grandes Usuarios del MEM de los distintos contratos de compraventa de energía eléctrica suscriptos con CAMMESA en representación de la Demanda del MEM.
- 5) Establecer el mecanismo de transferencia a la Oferta del MEM de los distintos contratos de compraventa de combustible suscriptos por CAMMESA.
- 6) Revisar la totalidad de las normas que integran “Los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y Cálculo de Precios en el Mercado Eléctrico Mayorista” (Los Procedimientos), dictadas durante la emergencia a efectos de definir su derogación o su término máximo de vigencia durante el Período de Transición.

j) Resolución 400/2025 SE

El 21 de octubre de 2025, la SE del Ministerio de Economía publicó la Resolución 400/2025 y estableció las Reglas para la Normalización del MEM y su adaptación progresiva.

El Art. 2 de la Resolución establece la siguiente categorización de la demanda abastecida por los Agentes Distribuidores del MEM y demás prestadores del Servicio Público de Distribución interconectados dentro de su área de influencia o concesión:

i. Demanda de Grandes Usuarios de Distribución (GUDI): es la demanda igual o superior a 300 Kw de potencia contratada por punto de suministro que, por sus características técnicas, pueda calificar como GUMA o GUME.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

ii. Demanda Estacionalizada de Distribución: es la restante demanda, que se subdividirá en:

a. Demanda Residencial: es toda aquella demanda de energía eléctrica que los Agentes Distribuidores del MEM declaran como destinada a abastecer el servicio residencial, y se corresponda con la identificada de carácter residencial en los cuadros tarifarios respectivos.

b. Demanda No Residencial: es toda la demanda de energía eléctrica que no califique como GUDI según el inciso i o como residencial según el inciso ii. (Comercial).

El Art. 3 califica como Generación Asignada a las unidades de generación con Contratos de Abastecimiento MEM (PPA) vigentes, tanto térmicos como renovables por los valores de energía y potencia contratados, hasta la finalización de los siguientes contratos: 220/2007; 21/2016; 287/2017; FONINVEMEM 2 (Central Vuelta de Obligado y Guillermo Brown); GENREN, 108/2011; Renovar Rondas 1 y 2, y 3; MiniRen, 202/2016; Generación Hidráulica bajo concesión del Estado Nacional; Yacyretá; Salto Grande; Generación Nuclear operada por NUCLEOELÉCTRICA ARGENTINA SOCIEDAD ANÓNIMA (NASA); importaciones de energía realizadas en forma centralizada por el Organismo Encargado del Despacho (OED).

Toda la generación asignada se destinará a abastecer la demanda estacionalizada.

La Demanda Estacionalizada Residencial tendrá primera prioridad para el uso de la Generación Asignada. Los costos mayoristas de energía estacionales a trasladar a estos usuarios serán los que reflejen los costos medios totales de la Generación Asignada.

La Demanda Estacionalizada No Residencial tendrá segunda prioridad para el uso de la Generación Asignada. En caso de que la Demanda Estacionalizada No Residencial no pueda ser satisfecha en su totalidad a través de la Generación Asignada, el Distribuidor deberá adquirir la energía eléctrica necesaria en el Mercado Spot – al Precio Estacional respectivo – o contratar su abastecimiento en el MAT.

Los costos fijos y variables asociados a la Generación Asignada a cubrir la Demanda Estacionalizada se asignarán considerando la correspondiente energía generada, determinándose un precio medio calculado en función de la demanda de energía cubierta por dichos costos para el conjunto de Distribuidoras.

Para el traslado de los costos MEM a afrontar por los Distribuidores por la Demanda Estacionalizada, deberán tenerse en cuenta los siguientes criterios, a los efectos del cálculo y determinación del Precio Estacional respectivo (PEST Demanda Estacionalizada Cubierta):

- a) Los costos asociados a la generación asignada (con el combustible utilizado), serán imputados a través de la aplicación de un Precio Estabilizado a la Demanda Estacionalizada Cubierta. Los valores para trasladar serán energizados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

b) Los volúmenes de energía se calcularán y asignarán mensualmente en forma proporcional entre la Generación asignada y la Demanda Estacional declarada. Las diferencias, positivas o negativas, entre el Precio Estabilizado y el costo real, se ajustarán en el período trimestral siguiente.

GESTIÓN DE COMBUSTIBLES

El gas natural para generación de energía eléctrica se despachará siguiendo un esquema de prioridad de ofertas firmes con base en los contratos correspondientes al Plan Gas, cuyo vencimiento opera a fin de 2028. Durante la transición, se estructurará el esquema que se detalla seguidamente, tendiente a una gestión competitiva hasta tanto se pueda descentralizar la compra del gas natural con destino a la generación térmica.

La gestión de combustibles alternativos deberá ser realizada por los Agentes Generadores, liberándose así, gradual y consecuentemente, el actual esquema de gestión centralizada.

La gestión propia de combustible, tanto de GN y de Alternativos, habilitará el acceso tanto a un esquema de rentas basado en costos marginales horarios y al Mercado a Término.

La gestión completa de los combustibles por parte de la generación será obligatoria a partir del 1° de enero de 2029.

Se considera gestión propia de combustible a las 3 opciones:

Gas Natural (GN):

- GN Acuerdo: Acuerdo con CAMMESA que les permita acceder a volúmenes del Plan Gas y compras de GNL que hace CAMMESA: el precio de este GN será el mix de todos los contratos Plan Gas + importación de emergencia. Todos los generadores accederán al GN Acuerdo salvo que expresen lo contrario.
- GN de contratos cedidos: retiros de volúmenes de Plan Gas para hacer Acuerdo con productores en condiciones libremente pactadas.
- Gas Local propio.

A partir de la finalización del Plan Gas y del libre acceso de los generadores a todos los combustibles, cada Generador al Spot deberá gestionar íntegramente su provisión para la consecuente producción de energía.

Combustibles alternativos:

Los combustibles alternativos (Gas Oil, Fuel Oil, Carbón Mineral, GNL o Gas de importación de compra no centralizada) deberán ser íntegramente gestionados por los productores de la Generación Térmica al Spot.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Los Generadores declararán si realizarán la gestión propia de combustibles alternativos en cada periodo estacional y/o trimestral de operación. El compromiso será para todo el periodo comprometido. Durante el inicio del nuevo esquema de gestión se flexibilizarán plazos y condiciones para las declaraciones a fin de acompañar la implementación de los nuevos objetivos de gestión del MEM.

Generadores sin gestión propia de combustible:

CAMMESA continuará actuando como proveedor de última instancia, adquiriendo y asignando los combustibles necesarios para la generación enmarcada en los Contratos de Abastecimiento MEM térmicos vigentes y para aquellos Generadores al Spot que no realicen gestión propia. La generación bajo Contratos de Abastecimiento MEM térmicos podrán gestionar su combustible manteniendo su remuneración según lo establecido en cada Contrato.

Los generadores sin gestión propia de combustible no podrán operar en el Mercado a Término y no accederán al esquema de rentas basado en costos marginales horarios.

Cobrarán potencia con máquina disponible sin despacho:

- Hasta el 31 de diciembre de 2026: el 80 % de la remuneración.
- Durante el año 2027: el 40 % de la remuneración.
- A partir del año 2028: el 0 % de la remuneración prevista.

RECUPERO DE COSTOS DE COMBUSTIBLES Y DESPACHO

El costo de los combustibles utilizados para el despacho será recuperado por los generadores a través de la declaración de su CVP para el despacho de cargas.

Se mantiene el esquema de despacho a mínimo costo de operación y falla, de acuerdo con los siguientes esquemas de gestión:

- a) En ocasión de cada programación estacional, los generadores deberán declarar si requieren la asignación del GN Acuerdo o GN de Gestión Propia y la disponibilidad de combustibles alternativos prevista.
- b) Cada uno de los componentes del CVP (CVC: Combustible, CVT: Transporte, OyM) tendrán valores de referencia que serán publicados en la programación estacional que corresponda.
- c) Los generadores con gestión propia de combustible (GGPC) podrán declarar en forma libre su CVP con cada combustible, puesto en central, en forma quincenal.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Así:

(i) CVP con gestión propia de combustible:

a. El CVP declarado en u\$s/MWh, será en base a un precio de referencia de combustible (CVC), costos de flete o transporte y distribución de gas (CVT), operación y mantenimiento (OyM) y el rendimiento.

b. El CVP declarado no podrá ser inferior al 75% del que resulte de utilizar el precio de referencia de combustible y el rendimiento respectivo de la máquina.

c. CVP declarado no podrá ser superior en 25% del que resulte de utilizar el precio de referencia de combustible y el rendimiento respectivo de la máquina. Cuando el combustible sea GN Acuerdo este porcentaje será 0%.

d. El CVT (costos de flete o transporte y distribución de gas) cuando sean gestionados por Cammesa deberán ser los informados por esta.

(ii) Para los que incluyan transporte de GN firme nuevo, como esquema base se permitirá un adicional en u\$s/MWh libre en su declaración de CVP para recuperación del costo de Transporte Firme.

d) A los generadores sin gestión propia de combustible (GSGPC) le serán aplicados los costos de referencia, pudiendo ser requeridos para el despacho por cuestiones operativas o económicas, pero no accederán al esquema de rentas. Así:

(i) CVP sin gestión de combustible: costo CVC (Costo Variable de Combustible) de referencia y costo de operación y mantenimiento (OyM) de referencia.

e) En la declaración del CVP estará implícita la competencia por el despacho y la renta asociada, a ser ponderada por el generador en dicha instancia.

f) Para la programación semanal, los generadores declararán disponibilidad de máquinas, volúmenes de GN y combustibles alternativos.

g) El transporte y distribución de gas firme o interrumpible podrá ser gestionado por el Generador.

h) Como resultado de la programación semanal, los generadores térmicos podrán prever su despacho esperado, tanto como el requerimiento de combustible para la semana siguiente.

i) El despacho diario se realizará con base en el CVP declarado y considerando los volúmenes previstos en el Plan Gas.

j) El reconocimiento de los impuestos y tasas a los combustibles para la generación de energía eléctrica no se incluirá en el costo marginal horario y se realizará en forma separada a los costos asociados al CVP.

COSTO MARGINAL. VALOR CENS.

El Costo Marginal Horario (CMgh) será determinado en aplicación de proporciones entre el Costo Marginal Operado (CMOh) y el Costo del siguiente MW a despachar (CMph).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

La proporción de participación en el Costo Marginal Horario (CMgh) del Costo Marginal Operado (CMOh) y del Costo del siguiente MW a despachar (CMph) tendrá la siguiente evolución:

Año	Costo Marginal Operado (CMOh)	Costo del siguiente MW a despachar (CMph)
2025	100%	0%
2026	100%	0%
2027	90%	10%
2028 en adelante	80%	20%

REMUNERACIÓN DE LA GENERACIÓN ASIGNADA

Se entiende por Generación Regulada a toda aquella máquina y/o central de generación cuyo esquema de remuneración se realice por medio de reglamentaciones específicas por parte de la Secretaría de Energía abarcando a estas las remuneradas por medio de Contratos de Abastecimiento MEM y/o se encuentren bajo administración del Estado Nacional.

Entre las remuneraciones que aplican a GMSA y sus subsidiarias:

a) Generación Térmica con contratos de abastecimiento MEM:

- Se remunerarán según sus contratos vigentes hasta su finalización. Luego de finalizados los contratos respectivos participarán del Mercado Spot y del Mercado a Término.
- Los excedentes de energía y potencia no contratada participarán en el Mercado Spot, cuando el combustible necesario para la operación es gestionado por el generador.

b) Generación Térmica sin contratos de abastecimiento MEM:

Las Centrales gestionadas por ENARSA, las Centrales CT Gral. San Martín y la CT Gral. Manuel Belgrano - hasta su privatización - y las Centrales Ciclo Combinados con acuerdos bajo la Resolución SE N° 59/23 (CTRO) que no hayan adherido al nuevo esquema de Mercado Spot y de Mercado a Término continuarán con el esquema de remuneración regulado con las reglamentaciones específicas que la SE emita para su remuneración.

GENERACIÓN SPOT

Toda la generación no comprometida en contratos o no asignada al abastecimiento de la Demanda Estacionalizada de Distribuidores del MEM (DEDMEM) se considerará Generación al Spot.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Entre la generación que aplican a GMSA y sus subsidiarias:

a) Remuneración de la energía de fuente térmica:

- En la proporción asociada al Costo Marginal, la remuneración de la generación térmica será determinada en el Nodo respectivo, considerando el correspondiente factor de pérdidas.
- Se implementará un Factor de Renta Adaptado (FRA), que establecerá un porcentaje tendiente a incentivar la competencia entre generadores por el despacho y que deberá propender al desarrollo equilibrado de los Mercados Spot y a Término. El valor final del FRA será alcanzado, de manera gradual, durante el transcurso del período de transición.

Con base en los criterios referidos, la remuneración de la generación térmica estará representada por la siguiente fórmula general, que incluye un concepto de valorización de su costo ofertado (CVP) y otro de valorización de su Renta Marginal Adaptada (RMA). Precio de Remuneración horario = CVP + RMA (*)

(*) RMA: Renta Marginal Adaptada = (CMgh x FP – CVP) x FRA

(i) FP: Factor de Pérdida por nodo.

(ii) CMgh: Costo Marginal Horario o, de corresponder, el Costo Marginal Horario del Área Local.

(iii) FRA (Factor de Renta Adaptado): es un factor que se aplica sobre la renta total horaria a la que puede acceder un generador.

Año	FRA
2025	0,15
2026	0,15
2027	0,25
2028 en adelante	0,35
Generación nueva	1
Generación c/ tte nuevo	1
Generación SCP	0

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

- Para los generadores que gestionen su suministro de Gas Natural a través del “GN Acuerdo” con CAMMESA, tendrán adicionalmente los siguientes factores corrección sobre RMA (Renta Marginal Adaptada):

Año	FRC
2025	0,8
2026	0,8
2027	0,6
2028 en adelante	0,5

- Para la generación Existente (previa al 1 de enero de 2025), los valores de la Renta Marginal Adaptada resultantes tendrán los siguientes mínimos en central – RMIN u\$/MWh - (evaluado en cada hora en función del CVP de la máquina):

RMIN CVP < 60u\$/MWh	RMIN CVP >= 60u\$/MWh
2	7

- La generación nueva no tendrá mínimos ni máximos y el FRA será igual a 1.
- En el caso de los Autogeneradores, los excedentes se calcularán con CVP=0 con el FRA térmico.
- Los Autogeneradores y Cogeneradores con oferta de potencia firme al MEM podrán declarar CVP y tendrán igual tratamiento que los generadores térmicos.
- En el caso de los generadores que declaren gas propio en la declaración quincenal de CVP y al ser convocados, no cuenten efectivamente con el combustible, deberán pagar como penalidad el 70% del valor declarado multiplicado por el volumen incumplido.

b) Remuneración de la potencia de fuente térmica:

En las horas en las que se remunere potencia (HRP), los generadores térmicos tendrán acceso a la remuneración de la Potencia Puesta a Disposición (PPAD), toda vez que dispongan de gestión propia de combustible.

A los efectos de determinar la Disponibilidad de Generación, se aplicarán los siguientes criterios:

- Una máquina se considerará con potencia disponible siempre que declare la gestión propia de combustible.
- El seguimiento y control de disponibilidad de combustibles alternativos se realizará en aplicación del esquema vigente (SCOMB).
- La disponibilidad de equipamiento y de gestión propia de combustible deberá ser informada en las distintas instancias de la Programación y Operación del MEM.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

d) En los casos de las máquinas con capacidad para operar con Gas Natural y con Combustible Alternativo y la Gestión Propia de Combustible sea asumida solo para Gas Natural, se remunerará la potencia como “con gestión” de combustible de “Solo GN” para los meses de verano y Resto; para los meses de invierno se considerará y remunerará considerándolo “sin gestión” de combustible.

En relación con la remuneración de la Potencia, regirán los siguientes criterios:

(i) Se remunerará en todas las horas definidas como Horas de Remuneración de Potencia (HRP) en las que la máquina se encuentre Disponible (semana típica: 90 HRP, de las 168 hs./semana), con el objeto de contar con una confiabilidad alineada con los requerimientos del SADI.

(ii) Se establece el Precio Horario de la PPAD en 12 u\$s/MWdisp hrp con los siguientes factores de aplicación KP según el tipo de combustible disponible y del período estacional:

Año	PPAD	KP - MULTIPLICADOR POTENCIA	
		TERM. Solo GN	TERM. GN+ALT
nov 25 en adelante	12 u\$s/MW	Inv/Ver: 1,1 Resto: 0,9	Inv/Ver: 1,5 Resto: 1

Hasta diciembre 2027, a los generadores sin gestión de combustible, se reconocerá la potencia con el mismo esquema que un generador con gestión cuando es requerido para el despacho. Cuando no se encuentre despachado la remuneración se ajustará a:

- Hasta el 31 de diciembre de 2026: 0,8 del PPAD.
- Hasta el 31 de diciembre de 2027: 0,4 del PPAD.
- Desde el 1 de enero de 2028: solo se remunerará la potencia cuando esté despachado.

En función de que se encuentra vigente una remuneración por confiabilidad para las generadoras de Ciclo Combinado (Resolución SE N° 59/23) los generadores bajo dicha resolución que decidan adherir al nuevo esquema spot, de aplicación a partir de noviembre 2025, deberán manifestarlo por nota a CAMMESA desistiendo del esquema indicado en la Resolución SE N°59/23. En el caso de no adhesión, se continuará remunerando bajo el esquema regulado.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

DEMANDA SPOT

Los precios de la energía y la potencia en el Mercado Spot se resumirán en valores mensuales para los Grandes Usuarios MEM y Estacionales Estabilizados para la Demanda Estacionalizada No Cubierta y los GUDIS.

La demanda al SPOT tendrá garantía de abastecimiento general del SADI. Para garantizar su abastecimiento firme, se deberá contratar en el MAT.

a) Precio de energía para la demanda:

En el mediano plazo los precios de la energía estarán basados en una ponderación de costos medios y costos marginales.

El Precio de la Energía en el Mercado SPOT se calculará por banda horaria (Pico-Resto-Valle) y deberá compensar al menos el Costo Medio de Energía del MEM, es decir el valor monómico de Costo del MEM en el Spot. Para eso se establece un Factor Spot Adaptado (FSA) como equilibrio entre Spot y MAT.

Precio de la Energía Spot: $\$PE\ SPOT = (1 - FSA\%) \times \text{Costo Medio Energía SPOT} + FSA\% \times CMMgu$

b) Precio de potencia para la demanda:

La Potencia al Spot se aplicará en función del requerimiento máximo de los demandantes del MEM, Distribuidores y Grandes Usuarios, y se aplicará en las Horas de Remuneración de la Potencia (HRP).

La demanda de potencia, en función del requerimiento máximo, podrá ser cubierta por contratos en el Mercado a Término de Potencia.

En cada HRP se calculará el cargo por potencia despachada como:

$\text{Cargo Potencia PPADhrp} = \$PPAD \times KP \times \text{CompraPPADm}$

Precios estacionales de energía:

Se tendrán tres precios estacionales para cada tipo de demanda de Distribuidor (Residencial – No Residencial – GUDI).

Los Precios Estacionales para la Demanda Residencial se calcularán sobre la base de los costos totales de la Generación Asignada previstos estacionalmente repartidos en forma proporcional a la relación entre la Demanda Residencial y la Generación Asignada.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Para la Demanda No Residencial, se asignarán los costos de la Generación Asignada por la energía sobrante luego de cubrir la Demanda Residencial. Para cubrir los faltantes de energía para completar la Demanda No Residencial se asignarán los costos previstos estacionalmente por la compra de energía al spot.

Para determinar el costo final por energía para el cálculo de los Precios Estacionales, se descontarán de los costos totales de la Generación Asignada los valores monetarios asociados al pago de potencia realizado por los Distribuidores en forma proporcional a la demanda.

Para la Demanda GUDI se asignarán los costos previstos estacionalmente por la compra de energía al spot y continuará siendo de aplicación lo establecido en la Resolución Secretaría de Energía N° 976/23.

MERCADO A TÉRMINO

Demanda MAT

Se establece como demanda contratable en el MAT a toda la demanda que enfrenta potencialmente precios spot encuentra. Esta Demanda Spot abarca la Demanda Estacionalizada no Cubierta, así como la demanda GUDI de Distribuidores y la demanda de los Grandes Usuarios del MEM.

Todos los generadores participantes del Mercado Spot (total o parcialmente) podrán acceder a este Mercado a Término de contratos MAT.

Oferta:

a) Generación Térmica al Spot con ingreso anterior al 1 de enero de 2025, tendrá las siguientes condiciones:

- Podrá contratar la totalidad de su energía mensual producida con Distribuidores por la Demanda Estacionalizada no Cubierta.
- Podrá contratar hasta el 20% de su producción mensual energía con GU (GUMAS/GUMES/GUPAS y DISTRIBUIDORES para sus GUDIS).
- A partir del 1 de enero de 2030 podrán contratar sin límite con cualquier tipo de demanda Spot.

b) La generación con ingreso comercial a partir del 1 de enero de 2025 con gestión de combustible o la generación existente con transporte de gas firme adicional podrá contratarse con cualquier tipo de demanda al Spot.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Demanda:

Toda la demanda de energía SPOT puede contratar sin restricciones, es decir, toda la Demanda MEM con excepción de la Demanda Estacionalizada Cubierta.

Funcionamiento:

- a) La operatoria y funcionamiento del Mercado a Término de Energía (MATE) será equivalente al funcionamiento del Mercado a Término Renovable (MATER).
- b) Los contratos serán por generación real mensual. No existirá compra o venta de saldos de contratos entre generadores y/o demandantes.
- c) Los contratos preverán cobertura mensual de energía, equivalente al funcionamiento del Mercado a Término Renovable - MATER.
- d) Los contratos podrán celebrarse con uno o varios generadores, bajo condiciones libremente pactados entre partes (plazos, cobertura por tipo combustible, orden de cobertura).
- e) El generador definirá las prioridades de asignación de su energía mensual. Los Demandantes deberán acordar con los generadores contratados la prioridad de cubrimiento de su energía mensual.
- f) Al Generador, de la remuneración spot de energía se le descontará la energía contratada en forma equivalente a:
- Descuento Remuneración SPOT de Energía = Energía remunerada SPOT u\$s / Energía generada Mes MWh x Energía Contratada Mes MWh
- g) Al Demandante, de la energía demanda mensual al spot se le descontará la energía abastecida por contratos en forma equivalente a:
- Descuento Compra SPOT de Energía = Descuento el valor Físico de la compra a Precio Spot de Energía

Potencia MAT

La evaluación de cobertura de potencia será en forma horaria en las Horas de Remuneración de la Potencia (HRP).

Oferta:

- a) No existirán limitaciones relacionadas con la generación existente o nueva respecto a la posibilidad de contratar Potencia en el MAT.
- b) El alcance de la obligación del generador se circunscribe a la entrega de la potencia disponible real horaria. No existirá compra o venta de saldos de contratos. La potencia destinada a cubrir contratos en cada HRP se limitará a la Potencia Disponible Horaria Real del generador.
- c) La oferta de potencia a contratos será a nivel de máquina y/o central de generación.
- d) La Generación Térmica al Spot con gestión propia de combustible cubrirá sus contratos de potencia en forma horaria con la potencia disponible horaria real.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Demanda:

Los Agentes Demandantes podrán respaldar su demanda de Potencia en HRP mediante contratos con unidades de generación/centrales con las siguientes condiciones:

- a) Toda la Potencia Spot no cubierta puede contratar en este mercado.
- b) Los contratos se evaluarán por agente demandante en forma individual.
- c) La potencia efectivamente respaldada por un contrato será descontada de su Compra de Potencia Puesta a Disposición en el SPOT.
- d) El valor a cubrir mediante estos contratos será como máximo la Compra de Potencia Puesta a Disposición del Demandante: $\text{CompraPPAD} = \text{ReqPotHMD} \times \text{FPunta}$.
- e) Un Demandante podrá tener más de un contrato para respaldar su potencia. Estos podrán activarse o no en función del cubrimiento real de la oferta de potencia en cada hora.
- f) El respaldo del contrato de Potencia se evaluará en forma horaria en cada HRP comparando la potencia contratada y efectivamente respaldada en cada hora por un generador contra la CompraPPADm del Demandante.

Funcionamiento:

Para administrar los contratos, se deberá informar en cada presentación estacional correspondiente la forma de asignación de la potencia disponible de la unidad de generación/central respecto de sus contratos vigentes:

- a) Los contratos de cubrimiento de potencia serán totalmente libres en cuanto a plazo y condiciones.
- b) La potencia contratada será un valor constante en paso mensual.
- c) Los Generadores y Demandantes deberán informar la forma de cubrimiento de sus contratos de potencia.
- d) Todos los contratos deben tener una prioridad de cubrimiento de Compra y otro de Venta. Las prioridades de cubrimiento no se pueden repetir.
- e) La asignación de la Potencia Disponible de la unidad de generación/central se realizará por Orden de Prioridad de Asignación o por Proporcionalidad entre un grupo de Demandantes (prioridad de cubrimiento equivalente en el mismo grupo).

La cobertura efectiva en cada HRP se aplicará con las siguientes condiciones:

- a) Los contratos ofrecerán cobertura siempre que en cada hora exista la posibilidad física de respaldo, por lo que se deberá verificar en cada hora que entre la demanda y la generación exista la posibilidad de abastecimiento entre ambas.
- b) En condiciones de restricciones a la demanda, el respaldo solo será activo cuando las unidades de generación estén despachadas en áreas vinculadas eléctricamente con los demandantes contratados y el abastecimiento pueda ser comprobado en la operación real.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 2: ASPECTOS REGULATORIOS EN LOS QUE LA SOCIEDAD REALIZA SUS ACTIVIDADES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (Cont.)

j) Resolución 400/2025 SE (Cont.)

Los saldos de potencia al Spot de la generación y la demanda se evaluarán de la siguiente forma:

- a) Respecto del Generador, en cada HRP, de la potencia spot se descontará la Potencia Contratada Respaldada como la sumatoria de las potencias contratadas limitada a la potencia efectivamente disponible.
- b) En relación con el Demandante, en cada hora de HRP, se calculará la Potencia Contratada Respaldada como la sumatoria de las potencias contratadas por el Demandante y efectivamente respaldada por los generadores. Se descontará de la CompraPPADm en cada HRP la Potencia Contratada Respaldada.

AMPLIACIÓN DE LA OFERTA DE GENERACIÓN

En caso de estimarse necesario, la SE podrá solicitar a CAMMESA realizar licitaciones en forma centralizada - por cuenta y orden de los demandantes y/o de los Agentes de Distribución - para asegurar el abastecimiento de mediano plazo. Los nuevos contratos podrán ser de energía, potencia o ambos.

CARGOS DE SERVICIO Y DE TRANSPORTE

Los costos asociados a los Servicios y Transporte serán asignados en forma proporcional a la energía mensual por Agente para recuperar los costos de transporte y servicios de reservas de corto plazo, en función de su demanda de energía mensual, independientemente de sus contratos en el MAT.

SERVICIO DE RESERVA DE CONFIABILIDAD BASE: Para la generación térmica existente (anterior al 1 de enero de 2025) se reconocerá un de pago de potencia de 1.000 (mil) dólares el MW mes en concepto de Servicio de Reserva de Confiabilidad Base por la potencia disponible mensual independientemente de la gestión propia o no de combustible.

IMPORTACIÓN Y EXPORTACIÓN DE ENERGÍA NO CENTRALIZADAS

Se habilitará la importación y exportación de energía con base en acuerdos bilaterales de abastecimiento entre prestadores privados. Estos acuerdos deberán contar con la autorización expresa de la Secretaría de Energía y sus condiciones de aplicación deberán estar sujetas a la operación económica y de mínimo costo del MEM.

k) Resolución SE 501/2025

Con fecha 5 de diciembre de 2025 se publicó la Resolución 501/2025 por medio de la cual se establece que el retiro de volúmenes del Plan Gas bajo contratos con CAMMESA/ENARSA, por parte de los Productores participantes del Plan Gas.

El despacho de las Unidades Generadoras que utilicen el Gas Natural retirado mediante acuerdo con un Productor (Gas Retirado), será considerado con Gestión Propia de Gas y se despachará en el MEM de acuerdo al Costo Variable de Producción (CVP) declarado bajo las condiciones que rigen en el MEM para la declaración de combustible propio.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros separados han sido preparados de acuerdo con la RT N° 26 y RT N° 29 y sus modificaciones de la FACPCE que adopta a las Normas de contabilidad NIIF emitidas por el IASB e Interpretaciones del CINIIF. Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros separados fueron aplicadas.

La presentación en el estado de situación financiera distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa. Adicionalmente, la Sociedad informa los flujos de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto.

El año fiscal comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

Los presentes estados financieros separados se exponen en miles de pesos sin centavos al igual que las notas, excepto la utilidad neta por acción

La preparación de estos estados financieros separados de acuerdo a las NIIF requiere que se realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y de los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros separados se describen en la Nota 6.

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 9 de marzo de 2026.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 3: BASES DE PRESENTACIÓN (Cont.)

Empresa en funcionamiento

Los presentes estados financieros separados han sido preparados utilizando el principio de “empresa en marcha”. Sin perjuicio de esto, en opinión de la Dirección de la Sociedad, las condiciones detalladas en Notas 1, 18, 33 y 48 generan un contexto de incertidumbre que puede generar duda sustancial respecto de la capacidad de la Sociedad para continuar como una empresa en marcha, si no se adecuan los vencimientos de las deudas financieras al flujo operativo generado por la Sociedad.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2024, que se exponen en estos estados financieros separados a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha.

Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

El 24 de octubre de 2024 se suscribió el acuerdo previo de fusión el cual establecía la fusión de AESA por absorción de GMSA con fecha efectiva a partir del 1º de enero de 2025. El incremento en las variaciones se debe principalmente por esta condición. La información no resulta ser comparativa.

Ajuste por inflación impositivo

A los fines de determinar la ganancia neta imponible, se deberá deducir o incorporar al resultado impositivo del ejercicio que se liquida, el ajuste por inflación determinado de acuerdo con los artículos 105 a 108 de la ley del impuesto a las ganancias. Esto será aplicable en el ejercicio fiscal en el cual se verifique un porcentaje de variación del IPC acumulado en los 36 meses anteriores al cierre del ejercicio que se liquida, superior al 100%. Estas disposiciones tienen vigencia para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2018.

Al 31 de diciembre de 2025 la variación del IPC supera el índice establecido en el párrafo anterior, por lo cual, para determinar la ganancia imponible correspondiente al presente ejercicio, se incluyó dicho ajuste.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los presentes estados financieros se explicitan a continuación. Estas políticas contables han sido aplicadas de manera consistente en todos los ejercicios presentados excepto indicación en contrario.

4.1 Cambios en las políticas contables

Nuevas normas contables, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB que son de aplicación efectiva al 31 de diciembre de 2025:

La Sociedad ha aplicado las siguientes normas y/o modificaciones por primera vez a partir del 1 de enero de 2025:

- NIC 21 “Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera” (modificada en agosto de 2023).

La aplicación de las normas y/o modificaciones detalladas no generó ningún impacto en los resultados de las operaciones o la situación financiera de la Sociedad.

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones publicadas que todavía no han entrado en vigencia y no han sido adoptadas anticipadamente por la Sociedad:

Conforme Resolución General CNV N° 972/23, no se admite la aplicación anticipada de las Normas de contabilidad NIIF y/o sus modificaciones, excepto que, sea admitida específicamente en oportunidad de su adopción.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no ha aplicado las siguientes normas y/o modificaciones de forma anticipada:

- NIIF 18 “Presentación e información a revelar en los estados financieros”: emitida en abril de 2024. Establece nuevos requisitos de presentación y revelación de información con el objetivo de garantizar que los estados financieros proporcionen información relevante que represente fielmente la situación de una entidad. La norma no afecta el reconocimiento o medición de las partidas de los estados financieros; no obstante, introduce nuevos requisitos para aumentar la comparabilidad entre entidades. En particular, se destaca: (i) la clasificación de ingresos y gastos en categorías operativas, de inversión y financiación; (ii) la incorporación de subtotales requeridos; y (iii) la divulgación de medidas de desempeño definidas por la gerencia. La norma es aplicable de forma retroactiva a los ejercicios anuales y periodos intermedios iniciados a partir del 1 de enero de 2027, permitiendo la adopción anticipada. La Sociedad se encuentra analizando el impacto en las revelaciones de los estados financieros por la aplicación de la norma.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones publicadas que todavía no han entrado en vigencia y no han sido adoptadas anticipadamente por la Sociedad (Cont.):

- NIIF 19 “Subsidiarias sin contabilidad pública: Revelación”: emitida en mayo 2024. Establece la opción de revelar requisitos de información reducidos para entidades sin contabilidad pública que son subsidiarias de una entidad que prepara estados financieros consolidados que están disponibles para uso público y cumplen con las normas de contabilidad NIIF. Posteriormente, en agosto 2025 se introducen modificaciones que reducen la información a revelar relacionada con los acuerdos de financiación con proveedores, la falta de intercambiabilidad de moneda, la reforma fiscal internacional y sustituyen los requerimientos de información a revelar relacionados con las medidas de rendimiento definidas por la gerencia por una referencia cruzada a la NIIF 18 para las entidades que utilizan estas medidas. La norma y sus modificaciones son aplicables para periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2027, permitiendo la adopción anticipada. La aplicación de la norma no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.
- NIIF 9 y NIIF 7 “Instrumentos financieros e Información a revelar”: en mayo de 2024 se modifica la guía de aplicación de NIIF 9 y se incorporan requisitos de revelación en NIIF 7. En particular, incorpora la opción de considerar la cancelación de un pasivo financiero antes de su liquidación en caso de emisión de instrucciones de pago electrónicas que cumplen determinados requisitos e incorpora requisitos de revelación para inversiones en instrumentos de patrimonio designadas a valor razonable con cambios en otros resultados integrales e instrumentos a costo amortizado o valor razonable con cambios en otros resultados integrales. Las modificaciones son aplicables para periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2026, permitiendo la adopción anticipada. La aplicación de la norma no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.
- MEJORAS A LAS NIIF – Volumen 11: en julio de 2024 se incorporan modificaciones menores en NIIF 1, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 10 y NIC 7. Las modificaciones son aplicables para periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2026, permitiendo la adopción anticipada. La aplicación de las modificaciones no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.
- NIIF 9 y NIIF 7 “Instrumentos financieros e Información a revelar”: en diciembre de 2024 se modifica la NIIF 9 y se incorporan requisitos de revelación en NIIF 7 en relación con contratos de compra-venta de electricidad dependiente de la naturaleza. En particular, permite la exención de registración a valor razonable para el caso de entidades que sean compradoras netas de electricidad durante los contratos; y flexibiliza la designación como instrumento de cobertura para aquellos contratos que no cumplen los requisitos para la exención mencionada. Las modificaciones son aplicables para periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2026, permitiendo la adopción anticipada. La aplicación de la norma no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.1 Cambios en las políticas contables (Cont.)

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones publicadas que todavía no han entrado en vigencia y no han sido adoptadas anticipadamente por la Sociedad (Cont.):

- Modificaciones a la NIC 21 – Conversión a una moneda de presentación hiperinflacionaria: En noviembre de 2025 se incorporan modificaciones a la NIC 21. Estas modificaciones de alcance limitado especifican los procedimientos de conversión para una entidad cuya moneda de presentación es la de una economía hiperinflacionaria. La entidad aplica las enmiendas cuando:
 - su moneda funcional es la de una economía no hiperinflacionaria y convierte sus resultados y su situación financiera a la moneda de una economía hiperinflacionaria; o
 - convierte a la moneda de una economía hiperinflacionaria los resultados y la situación financiera de una operación extranjera cuya moneda funcional es la de una economía no hiperinflacionaria.

Las modificaciones buscan mejorar la utilidad de la información resultante de manera rentable. Desarrolladas en respuesta a las opiniones de las partes interesadas, se espera que estas modificaciones reduzcan la diversidad en la práctica y proporcionen una base más clara para la información financiera presentada en una moneda hiperinflacionaria. Las modificaciones son aplicables para periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2027, permitiendo la adopción anticipada, sujeto a la aprobación local correspondiente, cuando ésta sea requerida. La Sociedad se encuentra analizando el impacto en los resultados de las operaciones y en la situación financiera de la sociedad.

- Información a revelar sobre Incertidumbres en los Estados Financieros – Modificaciones a los Ejemplos Ilustrativos de las NIIF 7, NIIF 18, NIC 1, NIC 8, NIC 36 y NIC 37. En noviembre de 2025, el IASB emitió modificaciones relativas a la «Información a Revelar sobre Incertidumbres en los Estados Financieros» (los Ejemplos). Estos Ejemplos no modifican los requisitos de las Normas de Contabilidad NIIF vigentes. Más bien, proporcionan información adicional sobre cómo aplicar estos requisitos de información a revelar en las Normas de Contabilidad NIIF vigentes. Los Ejemplos no tienen fecha de entrada en vigor, pero las entidades podrían considerar su aplicación para el cierre de diciembre de 2025. La Sociedad determinó que la información proporcionada por los Ejemplos ya se había considerado y reflejado en los estados financieros. Sobre esta base, la dirección ha concluido que no se requiere información adicional.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.2 Reconocimiento de ingresos

a) Venta de energía

Ingresos provenientes de contratos con CAMMESA (Resolución SE N° 220/07, Resolución SEE N° 21/16 y Resolución SEE N° 287/2017)

La Sociedad reconoce los ingresos por contratos de abastecimiento con CAMMESA por:

- i) disponibilidad de potencia, en caso de corresponder, mensualmente, a medida que las distintas centrales están disponibles para generar y
- ii) energía generada cuando se produce la entrega efectiva de la energía, en función del precio establecido en cada contrato.

Los ingresos no se ajustan por efecto de componentes de financiación dado que las ventas se realizan con un plazo promedio de 45 días, lo que es coherente con la práctica del mercado.

Ingresos provenientes de contratos en el MAT

La Sociedad reconoce los ingresos por venta bajo esquema Energía Plus Resolución SE 1281/06 y Resolución 400/2025 SE con la entrega efectiva de la energía y la potencia al precio establecido en cada contrato.

Los ingresos no se ajustan por efecto de componentes de financiación dado que las ventas se realizan con un plazo promedio de 30 días, en línea con la práctica del mercado.

Ingresos por venta de energía en el mercado SPOT

La Sociedad reconoce ingresos por:

- i) disponibilidad de potencia mensualmente a medida que las distintas centrales están disponibles para generar,
- ii) potencia generada en aquellas horas de máximo requerimiento técnico del mes y
- iii) energía generada y operada cuando se produce la entrega efectiva de la energía, en función del precio aplicable según la tecnología de cada central y, de la aplicación del coeficiente derivado del factor de utilización promedio de los últimos 12 meses sobre la remuneración de potencia especificados en la resolución.

Los ingresos no se ajustan por efecto de componentes de financiación dado que las ventas se realizan con un plazo promedio de 45 días, lo que es coherente con la práctica del mercado.

La Sociedad reconoce los ingresos provenientes de la venta de vapor por el método del devengado comprendiendo el vapor generado.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.2 Reconocimiento de ingresos (Cont.)

b) Venta de servicios

El ingreso por servicios es reconocido en el período en el que son prestados, en función del grado de cumplimiento de los mismos.

c) Otros ingresos - Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los mismos se registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa efectiva aplicable. Estos ingresos son reconocidos siempre que sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y pudiendo el importe de la transacción ser medido de manera fiable.

4.3 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera

1.1 Moneda funcional y de presentación

La información incluida en los estados financieros separados se registra en dólares que es la moneda funcional de Sociedad, es decir, la moneda del entorno económico principal en el que opera la entidad y se presenta en pesos, moneda de curso legal en Argentina, conforme los requerimientos de CNV.

1.2 Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional usando el tipo de cambio vendedor vigente en la fecha de cada transacción o valuación, cuando los conceptos de las mismas son remediados. Las ganancias y pérdidas generadas por las diferencias en el tipo cambio de las monedas extranjeras resultantes de la liquidación de partidas monetarias y de la conversión de partidas monetarias al cierre del ejercicio utilizando la tasa de cambio de cierre, son reconocidas dentro de los resultados financieros en el estado de resultado integral, a excepción de los montos que son capitalizados.

1.3 Conversión a moneda de presentación de compañías del Grupo

La Sociedad aplica el método de consolidación por etapas, en consecuencia, los estados financieros de los Negocios en el extranjero o en una moneda diferente a la moneda funcional de la sociedad, se convierten, en primer lugar, a la moneda funcional de la Sociedad, y seguidamente se convierten a la moneda de presentación.

Los resultados y posición financiera de la Sociedad, subsidiarias y asociadas con moneda funcional dólar, se convierten a moneda de presentación de la siguiente manera al cierre de cada ejercicio:

- los activos y pasivos son trasladados a los tipos de cambio de cierre;
- los resultados son trasladados a los tipos de cambio transaccionales;
- los resultados por conversión de moneda funcional a moneda de presentación son reconocidos en “Otros resultados integrales”.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.3 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera (Cont.)

Los resultados y posición financiera de subsidiarias y asociadas con moneda funcional peso, correspondiente a una economía hiperinflacionaria, se convierten a moneda de presentación utilizando el tipo de cambio de cierre. Los resultados por la aplicación de mecanismo de ajuste de NIC 29, correspondiente a economías hiperinflacionarias, sobre el patrimonio inicial medido en moneda funcional son reconocidos en “Otros resultados integrales”.

1.4 Clasificación de Otros resultados integrales dentro del patrimonio de la Sociedad

La Sociedad clasifica y acumula directamente en la cuenta de resultados acumulados, dentro del patrimonio, las diferencias de conversión generadas por los resultados (acumulados al inicio y del ejercicio) de la Sociedad y de las subsidiarias y asociadas con moneda funcional dólar.

La Sociedad clasifica y acumula directamente en la cuenta de resultados acumulados los resultados por la aplicación de mecanismo de ajuste de NIC 29, sobre el resultado acumulado inicial medido en moneda funcional, mientras que el resto se presentan en un componente separado del patrimonio y se acumulan hasta la disposición del negocio en el extranjero en “Otros resultados integrales”, conforme NIC 21.

Como consecuencia de la aplicación de la política descripta, la conversión de moneda funcional a una moneda distinta de presentación no modifica la forma en que se miden los elementos subyacentes, preservando los montos, tanto resultados como capital a mantener, medidos en la moneda funcional en la que se generan.

4.4 Propiedades, planta y equipo

En términos generales las propiedades, planta y equipo, excluyendo los terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias son registrados al costo neto de depreciación acumulada, y/o pérdidas por deterioro acumuladas, si las hubiere.

La depreciación de los activos de propiedades, planta y equipo se inicia cuando los mismos están listos para su uso. Los costos de reparación y mantenimiento de propiedades, planta y equipo se reconocen en el estado de resultados integrales a medida que se incurren.

Las obras en curso se registran al costo menos cualquier pérdida por deterioro, en caso de corresponder. La depreciación de estos activos se inicia cuando los mismos están en condiciones económicas de uso.

La sociedad mide las instalaciones, maquinarias y edificios por su valor razonable menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro del valor reconocidas a la fecha de la revaluación, si las hubiere. Los terrenos se miden a su valor razonable no siendo depreciados. Las revaluaciones se efectúan con la frecuencia suficiente para asegurarse que el valor razonable de un activo revaluado no difiera significativamente de su importe de libros.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

Con fecha 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no ha revaluado los terrenos, edificios, las instalaciones y maquinarias debido a que no se experimentaron cambios significativos en los valores razonable de los elementos detallados producto de cambios macroeconómicos.

La Sociedad utiliza para determinar el valor razonable de las instalaciones y maquinarias el “enfoque del ingreso”. El “enfoque de ingreso” implica a las técnicas de valoración que convierten importes futuros (por ejemplo, flujos de efectivo o ingresos y gastos) en un importe presente único (es decir, descontado). La medición del valor razonable se determina sobre la base del valor indicado por las expectativas de mercado presentes sobre esos importes futuros. El Grupo considera que el “enfoque de ingreso” demuestra de manera más fiable el verdadero valor de estos activos.

El valuador utilizó una metodología de valoración basada en un modelo de flujos de efectivo descontados después de impuestos dado que no existe información comparable de mercado debido a la naturaleza particular de los bienes mencionados, es decir se han utilizado una combinación de datos de entrada de Nivel 3.

La participación de valuadores externos es decidida por el Directorio. Los criterios de selección de los valuadores incluyen atributos como el conocimiento del mercado, la reputación, la independencia y si reúnen los estándares profesionales.

El valor razonable se determinó utilizando el enfoque del ingreso, el cual refleja las expectativas del mercado presente sobre esos importes futuros. Esto significa que los valores revaluados se basan en técnicas de valor presente después de impuestos, que convierten importes de ingresos futuros en un importe presente único, es decir, descontado.

En la medición de las clases instalaciones y maquinarias bajo el modelo de revaluación a valor razonable se utilizó la técnica del valor presente ya que es la que mejor permite captar los atributos del uso del activo y las sinergias existentes con el resto de los activos y pasivos del Grupo.

Todo incremento por revaluación se reconoce en el otro resultado integral y se acumula en la reserva por revaluación de activos en el patrimonio, salvo, en la medida en que dicho incremento revierta una disminución de revaluación del mismo activo reconocida previamente en los resultados, en cuyo caso ese incremento se reconoce en los resultados. Una disminución por revaluación se reconoce en los resultados, salvo en la medida en que dicha disminución compense un incremento de revaluación del mismo activo reconocido previamente en la reserva por revaluación de activos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

Al momento de la venta del activo revaluado, cualquier reserva por revaluación relacionada con ese activo específico se transfiere a los resultados acumulados. No obstante, parte de la reserva por revaluación se transferirá a los resultados acumulados a medida que el activo es utilizado por la sociedad. El importe de la reserva transferida será igual a la diferencia entre la depreciación calculada según el valor revaluado del activo y la calculada según su costo original.

De acuerdo con lo dispuesto por la NIC 23 “Costos por Préstamos” deberán activarse costos financieros en el costo de un activo cuando, el mismo se encuentra en producción, construcción, montaje o terminación y tales procesos, en razón de su naturaleza, de duración prolongada; no se encuentran interrumpidos; el período de producción, construcción, montaje o terminación no exceda del técnicamente requerido; las actividades necesarias para dejar el activo en condiciones de uso o venta no se encuentren sustancialmente completas; y el activo no esté en condiciones de ser usado en la producción de otros bienes o puesta en marcha, lo que correspondiere al propósito de su producción, construcción, montaje o terminación.

Si los rubros terrenos, edificio, instalaciones y maquinarias se hubieran medido utilizando el modelo de costo, los importes de libros habrían sido los siguientes:

	31.12.25	31.12.24
Costo	2.237.385.682	1.547.845.064
Depreciación acumulada	(560.840.116)	(306.082.788)
Valor residual	1.676.545.566	1.241.762.276

Los costos posteriores al reconocimiento inicial se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando sea probable que los beneficios económicos futuros asociados con esos bienes vayan a fluir a la Sociedad y su costo pueda determinarse de forma fiable. En caso de reemplazos, el importe en libros de la parte sustituida se da de baja contablemente. Los gastos restantes por reparaciones y mantenimiento se reconocen en resultados en el período en que se incurren.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.4 Propiedades, planta y equipo (Cont.)

De acuerdo a la evaluación técnica realizada por los valuadores expertos de la propiedad, planta y equipos, se han realizado reclasificaciones dentro de la clase de elementos a los efectos de plasmar una adecuada exposición de los mismos.

4.5 Deterioro del valor de los activos no financieros no corriente

Los activos sujetos a depreciación se someten a revisiones para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el importe en el cual el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor en uso, el mayor de los dos. El valor de uso es la suma de los flujos netos de los fondos descontados esperados que deberían surgir del uso de los bienes y de su eventual disposición final. A tales efectos se consideran entre otros elementos, las premisas que representen la mejor estimación que la Dirección hace de las condiciones económicas que existirán durante la vida útil de los activos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

La posible reversión de pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros se revisa en todas las fechas en las que se presenta información financiera.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad ha concluido que el valor contable de terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, no supera su valor recuperable.

4.6 Activos financieros

4.6.1 Clasificación

La Sociedad clasifica los activos financieros en las siguientes categorías: aquellos que se miden posteriormente a valor razonable y aquellos que se miden a costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es una inversión en un instrumento de deuda o de patrimonio. Para ser medido a costo amortizado se deben cumplir las dos condiciones descriptas abajo. Los restantes activos financieros se miden a valor razonable. La NIIF 9 “Instrumentos financieros” requiere que todas las inversiones en instrumentos de patrimonio sean medidas a valor razonable.

a) Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros son medidos a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- el objetivo del modelo de negocio de la Sociedad es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales;
- las condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el principal.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6 Activos financieros (Cont.)

4.6.1 Clasificación (Cont.)

b) Activos financieros a valor razonable

Si alguna de las condiciones detalladas anteriormente no se cumple, los activos financieros son medidos a valor razonable con cambios en resultados.

Todas las inversiones en instrumentos de patrimonio son medidas a valor razonable. Para aquellas que no son mantenidas para negociar, la Sociedad puede elegir de forma irrevocable al momento de su reconocimiento inicial presentar en el Otro resultado integral los cambios en el valor razonable. La decisión de la Sociedad fue reconocer los cambios en el valor razonable en resultados.

4.6.2 Reconocimiento y medición

La compra o venta convencional de los activos financieros se reconoce en la fecha de su negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de activos financieros que no se miden a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de los activos financieros.

4.6.3 Deterioro del valor de los activos financieros

El Grupo evalúa las pérdidas crediticias esperadas asociadas con sus instrumentos financieros contabilizados a costo amortizado. Aplica el enfoque simplificado permitido por NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas sobre los créditos por ventas y otros créditos con características de riesgo similar. En función de las características de riesgo de crédito compartidas y las pérdidas crediticias esperadas se determina en base a coeficientes calculados para distintos rangos de días de mora a partir del vencimiento.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.6.3 Deterioro del valor de los activos financieros (Cont.)

El Grupo evalúa al final de cada ejercicio sobre el que informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado, y se incurre en una pérdida por deterioro del valor, siempre y cuando exista evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento (o eventos) causante(s) de la pérdida tenga(n) un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad.

En caso de corresponder, se han constituido provisiones por deterioro de créditos fiscales en base a la estimación de su no recuperabilidad dentro de los plazos legales de prescripción, y considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad.

4.6.4 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el valor neto se informa en el estado de situación financiera cuando existe un derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos y existe una intención de pagar en forma neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

4.7 Inventarios

Los materiales y repuestos son valuados al monto que resulte ser menor entre el costo de adquisición y el valor neto de realización.

Dado que los materiales y repuestos de la Sociedad no son bienes destinados a la venta, se considera su valuación a partir del precio de compra, los aranceles de importación (en caso de corresponder), y otros impuestos (que no sean recuperables posteriormente por autoridades fiscales), los transportes, el almacenamiento y otros costos directamente atribuibles a la adquisición de esos activos.

El costo se determina a partir del método del costo promedio ponderado.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.7 Inventarios (Cont.)

La Sociedad clasificó a los materiales y repuestos en corrientes y no corrientes dependiendo del destino final de los mismos y del plazo en que se espera que sean utilizados, pudiendo ser utilizados para mantenimiento o mejoras sobre bienes existentes. La porción no corriente de los materiales y repuestos se expone en el rubro “Propiedades, planta y equipo”.

La valuación de los inventarios en su conjunto no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

4.8 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas son importes debidos por clientes por las ventas de energía, efectuadas por la Sociedad en el curso normal del negocio. Si se espera que el cobro de los créditos sea en un año o en un período de tiempo menor, los mismos son clasificados como activo corriente. En caso contrario, son clasificados como activo no corriente.

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos a su valor razonable y posteriormente medidos a costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva, y cuando fuere significativo, ajustado al valor temporal de la moneda.

La Sociedad registra provisiones por deterioro de créditos en base al modelo de pérdidas crediticias esperadas descripto en Nota 4.6.3. Los créditos por venta se dan de baja cuando no existe expectativa razonable de recupero. La Sociedad entiende que los siguientes son indicios de incumplimiento: i) concurso, quiebra o inicio de gestión judicial; ii) estado de insolvencia que implique un alto grado de imposibilidad de cobro y iii) saldos vencidos mayores a 180 días.

Adicionalmente y ante situaciones coyunturales y/o de excepción la Gerencia de la Sociedad podrá redefinir los montos de constitución de previsión procediendo en todos los casos a soportar y fundamentar los criterios utilizados.

Por la aplicación del modelo de pérdidas esperadas con respecto a los créditos por ventas no se ha generado ajuste de provisión por deterioro al 1 de enero de 2025 con respecto a la provisión del 31 de diciembre de 2024. Asimismo, durante ejercicio 2025, no se ha generado provisión por deterioro.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad mantiene una provisión para créditos por ventas de \$2.656.

4.9 Anticipo a proveedores

La Sociedad ha adoptado como política contable exponer los anticipos a proveedores en otros créditos corrientes, hasta tanto los bienes sean recibidos

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad tiene un saldo en anticipo a proveedores de \$3.869.428.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.10 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades bancarias y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos estando sujetas a un riesgo poco significativo de cambio de valor. En caso de existir, los adelantos en cuenta corriente se exponen dentro del efectivo y equivalentes de efectivo, a los efectos del estado de flujos de efectivo, por ser parte integrante de la gestión de efectivo de la Sociedad.

4.11 Deudas comerciales y otras deudas

Las deudas comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido a los proveedores en el curso ordinario de los negocios. Las deudas comerciales se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o en un período de tiempo menor. En caso contrario, son clasificados como pasivo no corriente.

Las deudas comerciales y otras deudas se reconocen inicialmente a valor razonable y con posterioridad se miden a costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

4.12 Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente a valor razonable, menos los costos directos de transacción incurridos. Con posterioridad, se miden a costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos directos de transacción) y el importe a pagar al vencimiento se reconoce en resultados durante el plazo de los préstamos utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La Sociedad analiza sus renegociaciones de préstamos a efectos de determinar si dado los cambios cuantitativos y cualitativos de sus condiciones, las mismas deben tratarse como una modificación o una cancelación.

4.13 Costos por préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos aptos, que son aquellos que requieren de un período sustancial antes de estar listos para el uso al que están destinados o para la venta, son capitalizados como parte del costo de dichos activos hasta que los mismos estén aptos para su uso o venta.

Los demás costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.14 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto a las ganancias es reconocido en resultados.

El gasto por impuesto a las ganancias corriente es calculado en base a las leyes impositivas aprobadas o próximas a aprobarse a la fecha de cierre. La Gerencia evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establece provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido es reconocido, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en el estado de situación financiera. Sin embargo, no se reconoce pasivo por impuesto diferido si dicha diferencia surge por el reconocimiento inicial de una llave de negocio, o por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en el momento en que fue realizada no afectó a la ganancia contable ni a la fiscal.

Los activos por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que sea probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que se puedan compensar las diferencias temporarias.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si la Sociedad tiene el derecho reconocido legalmente de compensar los importes reconocidos y si los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad fiscal o sobre diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos impositivos por su importe neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente y diferido no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.14 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta (Cont.)

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

CINIIF 23 Incertidumbre sobre tratamientos de impuesto a las ganancias:

La interpretación emitida en junio de 2017 aclara cómo aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición de la NIC 12 cuando existe incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias.

Para ello, una entidad debe evaluar si la autoridad fiscal aceptará un tratamiento impositivo incierto usado, o propuesto a ser usado, o que esté previsto usar en su declaración de impuesto a las ganancias.

Si una entidad concluye que es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento impositivo incierto, la entidad determinará la posición fiscal congruentemente con el tratamiento impositivo usado o que esté previsto usar en su declaración de impuesto a las ganancias. Si una entidad concluye que no es probable dicha aceptación, la entidad reflejará el efecto de la incertidumbre al determinar el resultado fiscal, las bases fiscales, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas fiscales.

Una entidad realizará juicios y estimaciones congruentes sobre el impuesto a las ganancias corriente y el impuesto diferido.

Una entidad evaluará nuevamente un juicio o estimación requerido por esta interpretación si cambian los hechos y circunstancias sobre los que se basaron el juicio o la estimación o como resultado de nueva información que afecte al juicio o estimación.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad ha aplicado esta interpretación en la registración del impuesto a las ganancias corriente y diferido, en relación al reconocimiento del ajuste por inflación impositivo sobre los quebrantos acumulados (Nota 22).

b) Impuesto a la ganancia mínima presunta

Si bien el impuesto a la ganancia mínima presunta se encuentra derogado, la Sociedad ha reconocido como crédito el impuesto pagado en ejercicios anteriores, considerando que el mismo será compensado con utilidades impositivas futuras.

Los activos y pasivos por impuesto a la ganancia mínima presunta no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.15 Provisiones

Las provisiones se contabilizan cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de hechos pasados; es probable que se requiera una salida de recursos para cancelar dicha obligación; y el monto de la obligación puede estimarse de manera confiable.

El importe reconocido como provisiones fue la mejor estimación de desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes y la opinión de los asesores legales de la Sociedad. Cuando se mide una previsión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe registrado representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

4.16 Saldos con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas han sido valuadas de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

4.17 Arrendamientos

En los arrendamientos en los que la Sociedad es arrendatario (Nota 19), se reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha en que el activo arrendado está disponible para su uso por parte de la Sociedad.

El pasivo por arrendamiento al inicio corresponde al valor presente de los pagos que no se hayan efectuado en dicha fecha, incluyendo:

- pagos fijos, menos cualquier incentivo de arrendamiento por cobrar
- pagos por arrendamiento variables que dependen de un índice o tasa
- importes que la Sociedad espera pagar como garantías de valor residual
- precio de ejercicio de una opción de compra (si la Sociedad está razonablemente segura de ejercer esa opción), y
- pagos por penalizaciones derivadas de la terminación del arrendamiento, si el plazo del arrendamiento refleja la Sociedad ejercerá esa opción.

Los pagos por arrendamiento se descuentan utilizando la tasa de endeudamiento incremental de la Sociedad, que es la tasa que la Sociedad tendría que pagar para pedir prestados los fondos necesarios para obtener un activo de valor similar al activo por derecho de uso en un entorno económico similar, con términos, seguridad y condiciones similares, o bien, utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento cuando esta se pueda determinar fácilmente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.17 Arrendamientos (Cont.)

El pasivo por arrendamientos se incluye dentro del rubro “Deudas comerciales y otras deudas”. Cada pago por arrendamiento se asigna entre el capital y el costo financiero. El costo financiero se imputa al resultado durante el plazo del arrendamiento a fin de producir una tasa de interés periódica constante sobre el saldo restante del pasivo para cada período.

Los activos por derecho de uso se miden al costo que comprende:

- importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento
- cualquier pago de arrendamiento realizado antes o a partir de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo de arrendamiento recibido
- cualquier costo directo inicial, y
- una estimación de los costos a incurrir por dismantelar o restaurar el activo subyacente, conforme los términos y condiciones del arrendamiento

Los activos por derecho de uso se deprecian en forma lineal durante la vida útil del activo o durante el plazo del arrendamiento, si es menor.

La Sociedad reconoce los pagos por arrendamientos asociados con arrendamientos a corto plazo (con un plazo de hasta 12 meses) y arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor (equipos informáticos y artículos de oficina), como un gasto de forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento.

4.18 Plan de beneficios definidos

La Sociedad brinda planes de beneficios definidos. Habitualmente, los planes de beneficios definidos establecen el importe de la prestación que recibirá un empleado en el momento de su jubilación, normalmente en función de uno o más factores como la edad, años de servicio y remuneración.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.18 Plan de beneficios definidos (Cont.)

El pasivo reconocido en el estado de situación financiera respecto de los planes de beneficios definidos es el valor actual de la obligación por planes de beneficios definidos a la fecha del cierre del ejercicio. La obligación por planes de beneficios definidos se calcula anualmente por actuarios independientes de acuerdo con el método de la unidad de crédito proyectada. El valor actual de la obligación por planes de beneficios definidos se determina descontando los flujos de salida de efectivo futuros estimados utilizando supuestos actuariales respecto de las variables demográficas y financieras que influyen en la determinación del monto de tales beneficios.

Las pérdidas y ganancias actuariales que surgen de ajustes por la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se reconocen en Otro resultado integral en el ejercicio en el que surgen. Los costos por servicios pasados se reconocen inmediatamente en el estado de resultados.

4.19 Instrumentos financieros derivados

Los derivados se reconocen inicialmente al valor razonable en la fecha en que se firma el contrato de derivados. Con posterioridad al reconocimiento inicial, se vuelven a medir a su valor razonable.

El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha designado como un instrumento de cobertura y, si es así, de la naturaleza de la partida que está cubriendo. La Sociedad ha celebrado contratos de derivados financieros en moneda extranjera, con el objetivo de obtener una cobertura a los próximos vencimientos de las cuotas de capital e interés de sus préstamos en dólares estadounidenses. Sin embargo, la Sociedad no ha aplicado contabilidad de cobertura, y por lo tanto, los cambios en su valor se reconocen en resultados dentro del concepto “Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros”, en la línea de Otros resultados financieros.

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que son negociados en mercados activos son registrados en función de los precios de mercado. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que no son negociados en mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. La Sociedad utiliza su juicio crítico para seleccionar los métodos más apropiados y determinar premisas que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2025, no hubo impacto económico de NDF y al 31 de diciembre de 2024, el impacto económico de NDF arrojó una pérdida neta de \$240.625. Se expone en la línea Cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros del Estado de resultado integral.

Al 31 de diciembre de 2025, GMSA no tiene contratos de cobertura.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.20 Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes se clasifican como activos mantenidos para la venta cuando su importe en libro se recuperará principalmente a través de una transacción de venta y la misma se considera altamente probable. Se valúan por el menor valor entre su valor contable y el valor razonable menos costo de ventas.

4.21 Cuentas del Patrimonio

La contabilización de los movimientos del mencionado rubro se ha efectuado de acuerdo con las respectivas decisiones de asambleas, normas legales o reglamentarias.

a) Capital social

El capital social representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes comprometidos y/o efectuados por los accionistas, representados por acciones, comprendiendo las acciones en circulación a su valor nominal. Estas acciones ordinarias son clasificadas dentro del patrimonio.

b) Reserva Legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 General de Sociedades, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados integrales del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

c) Reserva facultativa

Corresponde a la asignación hecha por la Asamblea de Accionistas de la Sociedad, por la cual se destina un monto específico para cubrir necesidades de fondos que requieran los proyectos y las situaciones que pudieran acaecer en relación con la política de la Sociedad.

d) Resultados no asignados

Los resultados no asignados comprenden las ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica, que siendo positivas pueden ser distribuibles mediante la decisión de la asamblea de accionistas, en tanto no estén sujetas a restricciones legales. Estos resultados comprenden el resultado de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables. En caso de que existan resultados no asignados negativos a ser absorbidos al cierre del ejercicio a considerar por la Asamblea de Accionistas, deberá respetarse el siguiente orden de afectación de saldos:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.21 Cuentas del Patrimonio (Cont.)

d) Resultados no asignados (Cont.)

- (i) Ganancias reservadas
 - Reservas voluntarias.
 - Reservas estatutarias.
 - Reserva legal.
- (ii) Contribuciones de capital.
- (iii) Primas de emisión.
- (iv) Otros instrumentos de patrimonio (cuando fuere legal y societariamente factible).
- (v) Ajuste de capital.

e) Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el ejercicio en el cual los dividendos son aprobados por la asamblea de accionistas.

f) Reserva por revaluó técnico

Corresponde a la reserva por revaluó técnico de las sociedades subsidiarias y asociadas al porcentaje de participación como consecuencia de aplicar el modelo de revaluación de propiedades, plantas y equipos.

g) Reserva especial RG 777/18

Siguiendo el mecanismo previsto en la RG 777/2018 de la CNV, en el ejercicio de transición en el cual se presenta el ajuste por inflación, la Sociedad ha constituido una reserva especial por un monto equivalente al saldo por revaluación determinado por su valor nominal transferido contablemente a los resultados no asignados. La mencionada reserva especial se podrá desafectar siguiendo el mecanismo previsto en las normas contables aplicables.

h) Reserva conversión

Se incluyen los resultados generados por la conversión de las operaciones en moneda extranjera y las diferencias de conversión que no son clasificadas y acumuladas directamente en resultados no asignados conforme política descrita en Nota 3.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.21 Cuentas del Patrimonio (Cont.)

h) Reserva conversión (Cont.)

Resolución General N° 938 “Proyecto de RG s/ emisoras que elaboran EEFF en moneda funcional distinta a la moneda de curso legal - Políticas contables “establecido por la CNV:

En relación con las diferencias de conversión por operaciones propias de la entidad, los miembros de la CNV identificaron la existencia de dos tratamientos alternativos de práctica contable, que pueden ser considerados en la definición de una política contable de presentación y revelación en el patrimonio y que se resumen a continuación:

Tratamiento I: - Mantener estas diferencias de conversión, en forma individualizada y separada de otros componentes dentro del patrimonio en “Otros resultados integrales”.

- Estos Otros resultados integrales no pueden ser posteriormente “reciclados” vía resultados, debido a que las NIIF no prevén explícitamente un mecanismo de “reciclado” para los mismos.

El tratamiento I implicaría mantener estas diferencias de conversión acumuladas en una partida individualizada y separada, junto con el resto de las partidas que conforman los “Otros resultados integrales” dentro del patrimonio, que desaparecerían sólo en caso de liquidación de la entidad.

Tratamiento II: - Segregar del total de estas diferencias de conversión la porción correspondiente al efecto de conversión originado en las cuentas de ganancias reservadas y resultados no asignados y presentarla apropiada a las partidas que le dieron origen (tales como reserva legal, facultativa, estatutaria u otras reservas constituidas por distribución de utilidades, y resultados no asignados que incluyen el resultado del ejercicio).

- Mantener las restantes diferencias de conversión, originadas en las cuentas de aportes de los propietarios (capital social y equivalentes), en forma individualizada y separada de otros componentes dentro del patrimonio en “Otros resultados integrales”.
- Exponer en nota a los estados financieros la apertura de estas diferencias de conversión, saldo inicial, variación del período y saldo de cierre, originadas en la cuenta de capital social, y de ajuste de capital, de corresponder (Ver Nota 44).

Este tratamiento implica distinguir las diferencias de conversión originadas en las cuentas de ganancias reservadas y resultados no asignados por operaciones propias de la entidad, exponiendo dichas cuentas en la moneda funcional en la que se generan por su equivalente en moneda de presentación al tipo de cambio de cierre, evitando mantener partidas en el patrimonio originadas en las cuentas de ganancias reservadas y resultados no asignados que no tienen prevista forma alguna de cancelación. Asimismo, las diferencias de conversión originadas en las cuentas de aporte de los propietarios se mantienen individualizadas y separadas, junto con el resto de las partidas que conforman los “Otros resultados integrales” dentro del patrimonio.

La Sociedad ha adoptado por aplicar el Tratamiento II.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 4: POLÍTICAS CONTABLES (Cont.)

4.21 Cuentas del Patrimonio (Cont.)

i) Otros resultados integrales

Se incluyen los resultados generados y las ganancias y pérdidas actuariales correspondientes a los planes de beneficios definidos y sus correspondientes efectos impositivos.

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

5.1 Factores de riesgos financieros

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio. Los riesgos financieros comprenden el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio, de precio y de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión del riesgo financiero está controlada por la Dirección de Finanzas de la Sociedad, la cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros. Las políticas y sistemas de gestión del riesgo financiero son revisadas regularmente para reflejar los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

Esta sección incluye una descripción de los principales riesgos financieros e incertidumbres que podrían tener un efecto material adverso en la estrategia, desempeño, resultados de las operaciones y condición financiera de la Sociedad.

a) Riesgos de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La mayor parte de las ventas de la sociedad están denominadas en dólares estadounidenses, debido a que las mismas son realizados bajo las Resolución N°1281/06 (Energía Plus), N°220/07, N°21/16 y 287/17. Asimismo, la deuda financiera esta principalmente denominada en la misma moneda y una porción de la deuda destinada a la inversión en el proyecto de cierre de ciclo está denominada en dólares lo que implica que el negocio posee una cobertura genuina ante fluctuaciones en el tipo de cambio. No obstante, la Sociedad monitorea constantemente la evolución del tipo de cambio de las principales monedas mundiales para definir estrategias cambiarias.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de tipo de cambio (Cont.)

La siguiente tabla presenta la exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio por los activos y pasivos denominados en una moneda distinta al peso argentino:

Rubros	Clase y monto de moneda distinta al peso argentino	Cambio Vigente al cierre (1)	Importe contabilizado 31.12.25	Importe contabilizado 31.12.24
en miles de \$				
ACTIVO				
ACTIVO NO CORRIENTE				
Otros créditos				
Partes relacionadas	USD 3.502	1.450,50	5.079.040	1.879.974
Total del no activo corriente			5.079.040	1.879.974
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivos y equivalentes en efectivo				
Caja	USD 1	1.446,00	1.640	1.029
Bancos	USD 46	1.446,00	67.042	352.505
Créditos por ventas				
Deudores por ventas - Energía Plus	USD 3.108	1.446,00	4.494.168	8.004.591
Deudores por ventas - Res. 220/07 - Res. 1/19 - Res. 21/17	USD 13.033	1.446,00	18.845.718	13.282.332
Deudores por ventas - Venta de vapor	USD 11	1.446,00	15.906	-
Otros créditos				
Partes relacionadas	USD 471	1.450,50	683.850	35.024
Otros créditos	USD 2.754	1.446,00	3.981.750	6.259.081
Total del activo corriente			28.090.074	27.934.562
Total del activo			33.169.114	29.814.536
PASIVO				
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas comerciales				
Acuerdos Comerciales	USD 14.829	1.455,00	21.575.986	
Deudas financieras				
Partes relacionadas	USD 22.233	1.450,50	32.248.617	
Préstamo	USD 2.466	1.455,00	3.588.259	791.081.328
Total del pasivo no corriente			57.412.862	791.081.328
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales				
Proveedores comunes	CNY 5.017	208,18	1.044.446	-
Proveedores comunes	Euros 2.405	1.713,11	4.120.030	138.586
Proveedores comunes	USD 7.331	1.455,00	10.666.366	18.880.440
Proveedores comunes	SEK 56.430	159,36	8.992.717	5.093.862
Acuerdos Comerciales	USD 13.127	1.455,00	19.099.250	-
Deudas financieras				
Partes relacionadas	USD -	1.450,50	-	3.588.544
Préstamo	USD 1.080.195	1.455,00	1.571.683.205	88.061.418
Total de pasivo corriente			1.615.606.014	115.762.850
Total del pasivo			1.673.018.876	906.844.178

(1) Tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio según Banco Nación. En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de tipo de cambio (Cont.)

La Sociedad estima que, con todas las otras variables mantenidas constantes, una devaluación del 1% de cada moneda extranjera respecto del peso argentino generaría la siguiente baja en el resultado del ejercicio:

Moneda	Pesos argentinos	
	31.12.25	31.12.24
Dólares estadounidenses	(16.256.926)	(8.717.971)
Euros	(41.200)	(1.386)
Yuanes	(10.444)	-
Coronas suecas	(89.927)	(50.939)
Variación del resultado del ejercicio	(16.398.497)	(8.770.296)

Riesgo de precio

Los ingresos de la Sociedad dependen, en una parte menor, de las ventas realizadas bajo Resolución 400/25. Esta resolución adapta los criterios de remuneración a condiciones económicamente razonables, previsibles y eficientes, mediante compromisos de mediano plazo. Si se derogara o se modificaran sustancialmente los términos de la Resolución, la Sociedad podría ver afectados sus ingresos resultando ello en un leve impacto adverso a los negocios, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Si por alguna razón ajena a la Sociedad, la misma dejase de ser exigible para participar del Plan de Energía Plus (Resolución SE 1281/06), Resolución 220/07, la Resolución SE 21/16 Resolución 287/17 y/o Resolución 400/25, o si tales resoluciones se derogaran o se modificaran sustancialmente de modo que, la Sociedad se viera obligada a vender toda su generación de electricidad en el Mercado Spot o se limitase el precio de venta, los resultados de Generación Mediterránea S.A. podrían verse afectados de manera negativa.

El precio de la remuneración de la Sociedad por ventas de vapor se encuentra estipulado en el contrato vigente firmado con RENOVA (ver Nota 47), el cual tiene un plazo de 15 años desde la fecha de inicio de generación de vapor.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la Sociedad surge de su endeudamiento a tasa variable. El endeudamiento a tasa variable expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. Al 31 de diciembre de 2025, una parte menor de sus préstamos vigentes se encontraban emitidos a tasa de interés variable.

La Sociedad analiza su exposición al riesgo de tasa de interés de manera dinámica. Se simulan varias situaciones hipotéticas tomando en cuenta las posiciones respecto de refinanciamientos, renovación de las posiciones existentes, financiamiento alternativo y cobertura. Sobre la base de estos escenarios, la Sociedad calcula el impacto sobre la ganancia o pérdida de una variación definida en las tasas de interés. Estas simulaciones sólo se realizan en el caso de obligaciones que representen las principales posiciones que generan intereses.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

a) Riesgos de mercado (Cont.)

Riesgo de tasa de interés (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad se encuentra devengando los intereses compensatorios por los pagos vencidos (ver Nota 18.e).

La siguiente tabla presenta la apertura de los préstamos de la Sociedad por tasa de interés:

	31.12.25	31.12.24
Tasa fija		
Menos de 1 año	1.767.120.304	247.306.117
Entre 1 y 2 años	44.191.635	99.671.615
Entre 2 y 3 años	584.745	301.722.405
Más de 3 años	29.066.780	486.285.058
	1.840.963.464	1.134.985.195
Tasa variable		
Menos de 1 año	9.785.676	8.474.180
Entre 1 y 2 años	-	413.853
	9.785.676	8.888.033
	1.850.749.140	1.143.873.228

Sobre la base de las simulaciones efectuadas, con todas las otras variables mantenidas constantes, un aumento del 1% en las tasas de interés variables generaría la siguiente (disminución) / incremento del resultado del ejercicio:

	31.12.25	31.12.24
Tasa variable	97.857	88.880
Impacto en el resultado del ejercicio	97.857	88.880

b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito con los clientes, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas.

Respecto al análisis comercial realizado a los clientes privados, nuestra área de análisis crediticio evalúa a los clientes privados sus respectivas capacidades de pago, tomando en consideración sus estados financieros, posiciones financieras, informes de mercado, comportamiento histórico con la Sociedad y otros factores de solvencia financiera. Ponderando los indicadores recientemente descriptos se establecen límites crediticios, los cuales son regularmente monitoreados por el área pertinente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.1 Factores de riesgos financieros (Cont.)

b) Riesgos de crédito (Cont.)

Los generadores de energía eléctrica, tanto aquellos con ventas al mercado Spot, Energía Base, como aquellos con contratos bajo las Resoluciones N° 220/07, SE N° 21/16, 287/17 y 400/25 perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la puesta a disposición de la potencia y energía suministrada al sistema.

Durante 2025, CAMMESA canceló sus obligaciones a plazo vencido, reconociendo intereses y diferencia de cambio en función a lo pactado en los respectivos contratos.

c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Sociedad no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a su vencimiento. Este riesgo se encuentra asociado a la capacidad de la Sociedad para financiar los compromisos asumidos y ejecutar sus planes de negocio con fuentes de financiamiento estables y adecuadas.

La Gerencia monitorea en forma permanente las proyecciones actualizadas de flujos de efectivo, con el objetivo de asegurar la disponibilidad de fondos suficientes para atender las necesidades operativas y financieras, manteniendo asimismo un nivel adecuado de líneas de crédito comprometidas y no comprometidas.

Los excedentes temporarios de efectivo son administrados bajo criterios prudenciales y aplicados prioritariamente al cumplimiento de los servicios de deuda y al financiamiento de inversiones en proyectos en ejecución.

En el marco del proceso de reestructuración financiera en curso, la Sociedad continúa gestionando activamente su estructura de capital y su perfil de vencimientos, con el objetivo de mitigar el riesgo de liquidez y asegurar la continuidad operativa.

Para mayor información sobre la situación de capital de trabajo, el estado actual del proceso de reestructuración y su impacto en la liquidez de la Sociedad, remitirse a la Nota 18 – “Préstamos” y Nota 33 – “Capital de Trabajo”.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 5: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

5.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son garantizar la correcta operación de la Sociedad, propiciar su crecimiento, cumplir con los compromisos financieros asumidos y generar retornos a sus accionistas manteniendo una estructura de capital óptima.

Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de “Deuda Consolidada sobre EBITDA Ajustado”. Este ratio se calcula dividiendo los préstamos netos por el EBITDA. Los préstamos netos corresponden al total de préstamos (incluyendo los préstamos corrientes y no corrientes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El EBITDA ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos).

Actualmente la Sociedad se encuentra en un proceso de reestructuración de la deuda financiera y analizando distintas alternativas para resolver esta situación a la mayor brevedad posible, buscando priorizar la continuidad de su operación y preservar los intereses de sus acreedores. Remitirse para más detalle a la Nota 33 – “Capital de Trabajo”.

El ratio de deuda en miles de USD sobre EBITDA ajustado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 fue el siguiente:

	En miles de USD	
	31.12.25	31.12.24
Total préstamos	1.271.992	1.108.404
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo	(8.882)	(1.564)
Deuda neta	1.263.110	1.106.840
EBITDA (*)	174.391	118.535
Deuda neta / EBITDA	7,243	9,338

(*) cifra no cubierta por el informe de auditoría

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones acerca del futuro, aplique juicios críticos y establezca premisas que afecten a la aplicación de las políticas contables y los montos de activos y pasivos, e ingresos y egresos informados.

Estas estimaciones y juicios son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros. Las estimaciones que tienen un riesgo significativo de causar ajustes al importe de los activos y pasivos durante el siguiente ejercicio se detallan a continuación:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

a) Deterioro del valor de los activos no financieros no corriente

Los activos de larga duración son revisados por deterioro al nivel más bajo para el que haya flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo o UGE).

Las plantas de producción de energía eléctrica de la Sociedad constituyen una unidad generadora de efectivo, ya que representa el nivel más bajo de desagregación de activos que genera flujos de efectivo independiente.

Los activos sujetos a depreciación se revisan por deterioro cuando eventos o circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable.

Al evaluar si existe algún indicio de que una unidad generadora de efectivo podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas de información. Se consideran hechos y circunstancias específicas, que por lo general incluyen la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de cada una de las UGE y la condición del negocio en términos de factores de mercado y económicos, tales como el costo de las materias primas, el marco regulatorio de la industria energética, las inversiones en capital proyectadas y la evolución de la demanda energética.

Estos montos recuperables se basan en premisas relacionadas con las perspectivas del mercado y el entorno regulatorio, de los cuales cualquier modificación podría tener un impacto material en el monto de las pérdidas por deterioro a reconocer.

Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor contable del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso del activo y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por deterioro se distribuirá (para reducir el importe en libros de los activos de la UGE) en el siguiente orden:

- en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la unidad generadora de efectivo, y
- luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorrateados en función del importe en libros de cada activo en la unidad (grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor razonable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.
- el importe de la pérdida por deterioro del valor que no pueda ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá proporcionalmente entre los demás activos que componen la UGE.

Al momento de la estimación de los flujos de efectivo futuros, se requiere juicio por parte de la Gerencia. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de efectivo futuros previstos y los valores relacionados obtenidos mediante técnicas de descuento.

En nota 6.f) Valor razonable de Propiedades, Planta y equipo se detalla la técnica y las principales premisas utilizadas para determinar el valor recuperable de las Propiedades, Planta y Equipos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

b) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

La Sociedad registra los impuestos a las ganancias empleando el método del impuesto diferido. En consecuencia, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen según las consecuencias impositivas futuras atribuibles a las diferencias entre los valores de libros de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles. Los activos y pasivos por impuesto diferido se valúan usando las alícuotas impositivas sancionadas que teóricamente se deberán aplicar sobre el ingreso imponible en los ejercicios en los que se espera cancelar dichas diferencias temporarias. Se requiere un grado importante de juicio para determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que la Gerencia tiene que evaluar periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establecer provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se reconocieron inicialmente, tales diferencias tendrán efecto sobre el impuesto a las ganancias y los impuestos diferidos en el ejercicio en que se realice tal determinación.

Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la última determinación de impuestos es incierta. La Sociedad reconoce pasivos impositivos de manera anticipada basados en estimaciones acerca de si se deberán pagar impuestos adicionales en el futuro. Cuando el resultado final impositivo de estas cuestiones difiera de los montos reconocidos inicialmente, dichas diferencias tendrán un impacto en los activos y pasivos por impuesto a las ganancias corriente y diferido en el período en que dicha determinación fue realizada.

El activo por impuesto diferido se revisa en cada fecha de reporte y se reduce en función de la probabilidad de que la base imponible suficiente esté disponible para permitir que estos activos sean recuperados total o parcialmente. Los activos y pasivos diferidos no son descontados. Al evaluar la realización de los activos por impuestos diferidos, la Gerencia considera que es probable que alguno o todos los activos por impuesto diferido no se realicen.

La realización de activos por impuesto diferido depende de la generación de ganancias imponibles futuras en los períodos en los cuales estas diferencias temporarias sean deducibles. La Gerencia considera la reversión programada de los pasivos por impuesto diferido, las ganancias imponibles futuras proyectadas y las estrategias de planificación impositivas para realizar esta evaluación.

CINIIF 23 Incertidumbre sobre tratamientos de impuesto a las ganancias:

La Sociedad ha aplicado la interpretación CINIIF 23 en la registración del impuesto a las ganancias corriente y diferido, en relación al reconocimiento del ajuste por inflación impositivo sobre los quebrantos acumulados. La Dirección de la Sociedad y sus asesores legales estiman que existen sólidas probabilidades de éxito en obtener una decisión favorable al planteo efectuado. Ver nota Nota 22: Impuesto a las Ganancias / Impuesto Diferido

c) Provisiones

Se ha constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes relacionadas con el giro de sus negocios y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados, la Gerencia de la Sociedad entiende que no existen elementos que permitan determinar que otras contingencias puedan materializarse y generar un impacto negativo en los presentes estados financieros separados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

d) Provisiones por créditos incobrables

Se constituye en base a un análisis del comportamiento histórico de las cuentas a cobrar lo que permite estimar la recuperabilidad de la cartera de créditos.

La previsión por créditos incobrables fue de \$2.655 al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

e) Planes de beneficios definidos

La sociedad determina los pasivos relacionados con las bonificaciones por antigüedad acumuladas y con los planes de beneficios al personal contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del ejercicio, en base a un estudio actuarial efectuado por un profesional independiente a esa fecha. El método actuarial utilizado por la Sociedad es el de Unidades de Beneficios Proyectados.

f) Valor razonable de Propiedades, planta y equipo

La Sociedad ha optado por valorar los terrenos, edificios, las instalaciones, y maquinarias a valor razonable, utilizando técnicas de flujos de fondos descontados y comparables de mercado.

El valor razonable calculado mediante flujo de fondos descontados después de impuestos fue utilizado para valorar las instalaciones, y maquinarias. Este flujo de fondos se elaboró en base a estimaciones con un enfoque en el que se ponderaron diferentes escenarios de acuerdo con su probabilidad de ocurrencia.

En relación con las estimaciones efectuadas, se han tenido en cuenta las siguientes variables: (i) evolución del tipo de cambio (ii) disponibilidad y despacho de los turbogrupos asociadas a proyecciones de la demanda en función del crecimiento estimado, (iii) Precios de ventas en las operaciones de Mercado a Término (iv) costo de operación y mantenimiento, (v) cantidad empleados, (vi) tasa de descuento utilizada, entre otros. Cada uno de estos escenarios contempla diferentes supuestos respecto de las variables críticas utilizadas.

El flujo de fondos descontados efectuado al 31 de diciembre de 2025 considera dos escenarios (base y optimista) con distintas probabilidades de ocurrencia. Los dos escenarios que surgen a partir de los cuadros tarifarios vigentes, se combinan con distintas alternativas de despacho de los turbo grupos.

Los criterios considerados en cada uno de los escenarios son:

1. Escenario denominado base: en este caso la Sociedad contempla: una disponibilidad promedio histórica y un despacho esperado en función a proyecciones de la demanda de energía con un crecimiento vegetativo. Probabilidad de ocurrencia asignada 70%.
2. Escenario denominado optimista: en este caso la Sociedad contempla: un mayor precio en los contratos de Mercado a Término (potencia y energía), un mayor despacho esperado de la demanda de energía, una disponibilidad promedio histórica, y una mejora en los costos operativos. Probabilidad de ocurrencia asignada 30%.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 6: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS (Cont.)

f) Valor razonable de Propiedades, planta y equipo (Cont.)

En todos los escenarios se utilizó una tasa de descuento en dólares que contempla los escenarios futuros de alrededor del 8,7%.

Los porcentajes de probabilidad de ocurrencia asignados, se sustentan principalmente en la ocurrencia de distintos hechos pasados (experiencia).

Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones, y, por lo tanto, los flujos de fondos proyectados podrían verse afectados de manera significativa si alguno de los factores mencionados cambia en el futuro cercano.

La Sociedad no está en condiciones de asegurar que el comportamiento futuro de las variables mencionadas anteriormente estará en línea con lo proyectado, pudiendo así generarse diferencias entre los flujos de fondos estimados y los realmente alcanzables.

Las discusiones de los procesos de valoración y los resultados son aprobados por el Directorio de las Sociedades al menos una vez por año.

No obstante, si el flujo de fondos descontado difiriese en un 10% de las estimaciones de la Dirección, la Sociedad necesitaría:

- Incrementar el valor razonable de los terrenos, las instalaciones, maquinarias y edificios en \$ 212.197.346, si fuese favorable; o
- Disminuir el valor razonable de los terrenos, las instalaciones, maquinarias y edificios en \$ 212.197.346, si no fuese favorable.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad ha concluido que el valor contable de terrenos, edificios, instalaciones y maquinarias, no supera su valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Valores de origen								Depreciaciones						Neto resultante al cierre del periodo / ejercicio		
Tipo de bien	Al inicio del ejercicio	Incorporación por fusión (Nota 1)	Aumentos	Transferencias / Bajas	Revalúo técnico (2)	Diferencia de conversión	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Incorporación por fusión (Nota 1)	Bajas	Del ejercicio (1)	Revalúo técnico (2)	Diferencia de conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Al 31.12.25	Al 31.12.24
Terrenos	17.147.712	257.586	282.653	(1.268)	-	7.163.262	24.849.945	-	-	-	-	-	-	-	24.849.945	17.147.712
Derechos de terreno	-	3.181.153	-	-	-	1.304.612	4.485.765	-	-	-	-	-	-	-	4.485.765	-
Edificios	23.813.400	17.325.607	-	(22.826)	-	16.858.294	57.974.475	2.814.264	1.453.398	-	1.249.105	-	1.932.833	7.449.600	50.524.875	20.999.136
Instalaciones	212.910.964	39.853.042	24.736.845	(125.957.966)	-	77.829.135	229.372.020	-	-	-	22.746.391	-	3.351.944	26.098.335	203.273.685	212.910.964
Maquinarias	1.035.136.115	214.256.848	19.933.030	125.979.524	-	547.283.898	1.942.589.415	-	-	-	86.515.417	-	12.749.048	99.264.465	1.843.324.950	1.035.136.115
Equipos de computación y oficina	7.245.672	507.698	573.569	1.268	-	3.271.053	11.599.260	2.830.776	444.100	-	1.870.487	-	1.617.477	6.762.840	4.836.420	4.414.896
Rodados	1.858.632	141.234	41.036	(25.363)	-	830.441	2.845.980	1.054.704	108.475	(24.094)	286.597	-	545.021	1.970.703	875.277	803.928
Insumos y repuestos	834.871	4.638.760	-	(823.014)	-	2.123.225	6.773.842	-	-	-	-	-	-	-	6.773.842	834.871
Total al 31.12.25	1.298.947.366	280.161.928	45.567.133	(849.645)	-	656.663.920	2.280.490.702	6.699.744	2.005.973	(24.094)	112.667.997	-	20.196.323	141.545.943	2.138.944.759	-
Total al 31.12.24	924.796.663	-	102.204.091	(14.167.118)	15.011.415	271.102.315	1.298.947.366	67.696.321	-	(1.366.252)	41.931.924	(124.268.809)	22.706.560	6.699.744	-	1.292.247.622

- (1) Los cargos por depreciación del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y 2024 se imputaron al costo de venta.
- (2) Corresponde al revalúo por \$139.280.224, compensado con la depreciación acumulada al momento del revalúo por \$124.268.809.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2025	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas, otros créditos e inversiones	78.367.054	80	16.281.827	94.648.961
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	6.140.271	-	6.140.271
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.837.621	9.085.971	-	12.923.592
Activos no financieros	-	-	2.243.952.337	2.243.952.337
Total	82.204.675	15.226.322	2.260.234.164	2.357.665.161
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	79.495.844	-	-	79.495.844
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	1.845.579.773	-	-	1.845.579.773
Arrendamientos financieros	5.169.367	-	-	5.169.367
Pasivos no financieros	-	-	290.188.289	290.188.289
Total	1.930.244.984	-	290.188.289	2.220.433.273
Al 31 de diciembre de 2024	Activos/ Pasivos financieros a costo amortizado	A valor razonable con cambios en resultados	Activos/ Pasivos no financieros	Total
Activos				
Créditos por ventas, otros créditos e inversiones	91.130.641	80	20.017.406	111.148.127
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	7.927.090	-	7.927.090
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.217.089	396.443	-	1.613.532
Activos no financieros	-	-	1.365.480.299	1.365.480.299
Total	92.347.730	8.323.613	1.385.497.705	1.486.169.048
Pasivos				
Deudas comerciales y otras deudas	58.717.064	-	-	58.717.064
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-
Préstamos (excluyendo arrendamientos financieros)	1.143.296.563	-	-	1.143.296.563
Arrendamientos financieros	576.665	-	-	576.665
Pasivos no financieros	-	-	175.598.998	175.598.998
Total	1.202.590.292	-	175.598.998	1.378.189.290

Las categorías de instrumentos financieros fueron determinadas en base a la NIIF 9.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

A continuación, se presentan los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas que surgen de cada una de las categorías de instrumentos financieros:

Al 31 de diciembre de 2025	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Total
Intereses ganados	4.893.034	-	-	-	4.893.034
Intereses perdidos	-	-	(173.806.220)	-	(173.806.220)
Diferencia de cambio, neta	(28.931.454)	-	92.999.171	-	64.067.717
Otros resultados financieros	-	897.737	(10.886.242)	(46.482.537)	(56.471.042)
Total	(24.038.420)	897.737	(91.693.292)	(46.482.537)	(161.316.511)

Al 31 de diciembre de 2024	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Total
Intereses ganados	3.428.905	-	-	-	3.428.905
Intereses perdidos	-	-	(143.498.634)	-	(143.498.634)
Diferencia de cambio, neta	(21.373.980)	-	38.095.751	-	16.721.771
Otros resultados financieros	-	12.069.150	(17.487.404)	(76.269.367)	(81.687.621)
Total	(17.945.075)	12.069.150	(122.890.287)	(76.269.367)	(205.035.579)

Estimación del valor razonable

La Sociedad clasifica las mediciones a valor razonable de los instrumentos financieros utilizando una jerarquía de valor razonable, la cual refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas mediciones. La jerarquía de valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos distintos a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios).
- Nivel 3: datos sobre el activo o el pasivo que no están basados en datos observables en el mercado (es decir, información no observable).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

El siguiente cuadro presenta los activos y pasivos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Al 31 de diciembre de 2025	Nivel 1	Nivel 3	Total
Activos			
<i>Inversión en sociedades</i>			
Inversiones en subsidiarias y asociadas	-	89.303.725	89.303.725
Acciones	-	80	80
<i>Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Fondos comunes de inversión	6.140.271	-	6.140.271
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>			
Fondos comunes de inversión	5.589.786	-	5.589.786
Inversiones de corto plazo	3.496.185	-	3.496.185
Propiedades, planta y equipo	-	2.121.973.455	2.121.973.455
Total	15.226.242	2.211.277.260	2.226.503.502

Al 31 de diciembre de 2024	Nivel 1	Nivel 3	Total
Activos			
<i>Inversiones en subsidiarias y asociadas</i>	-	65.003.323	65.003.323
Acciones	-	80	80
<i>Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</i>			
Fondos comunes de inversión	6.050.892	-	6.050.892
Títulos públicos	1.876.198	-	1.876.198
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>			
Fondos comunes de inversión	133.123	-	133.123
Inversiones de corto plazo	263.320	-	263.320
Propiedades, planta y equipo	-	1.286.193.927	1.286.193.927
Total	8.323.533	1.351.197.330	1.359.520.863

El valor de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en los precios de cotización de los mercados a la fecha del estado de situación financiera. Un mercado se entiende como activo si los precios de cotización están regularmente disponibles a través de una bolsa, intermediario financiero, institución sectorial, u organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones actuales y regulares de mercado entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua. El precio de cotización de mercado usado para los activos financieros mantenidos por la Sociedad es el precio de oferta actual. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 1.

El valor razonable de instrumentos financieros que no se negocian en mercados activos se determina usando técnicas de valuación. Estas técnicas de valuación maximizan el uso de información observable de mercado en los casos en que esté disponible y confía lo menos posible en estimaciones específicas de la Sociedad. Si todas las variables significativas para establecer el valor razonable de un instrumento financiero son observables, el instrumento se incluye en el nivel 2. No existen instrumentos financieros que deban incluirse en el nivel 2. Si una o más variables utilizadas para establecer el valor razonable no son observables en el mercado, el instrumento financiero se incluye en el nivel 3. Estos instrumentos se incluyen en el nivel 3. Este es el caso de la revaluación de ciertas categorías de propiedad, planta y equipos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 8: INSTRUMENTOS FINANCIEROS (Cont.)

Las técnicas de valuación específicas utilizadas para determinar el valor razonable de propiedad, planta y equipos incluyen:

- Con respecto a Terrenos y Edificios, se han ajustado mediante una metodología a partir de coeficientes que contemplan los cambios en el poder adquisitivo de la moneda para la conformación de un valor razonable al 31 de diciembre de 2025
- Para la determinación de los valores razonables de “Instalaciones” y “Maquinarias”, se ha calculado mediante flujo de fondos descontados (Ver Nota 6.f).

Durante el ejercicio no se han realizado transferencias entre las jerarquías de valor razonable para los instrumentos financieros

NOTA 9: INVENTARIOS

	31.12.25	31.12.24
Insumos y materiales	12.766.960	8.229.354
	12.766.960	8.229.354

NOTA 10: CRÉDITOS POR VENTAS

<u>Corrientes</u>	<u>Nota</u>	31.12.25	31.12.24
Deudores por ventas		30.210.182	25.754.030
Energía vendida a facturar		26.408.184	18.460.138
Previsión deudores incobrables	23	(2.656)	(2.656)
		56.615.710	44.211.512

El importe en libros de los créditos por ventas corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Los movimientos de la previsión para créditos por ventas son los siguientes:

	Para créditos por ventas
Saldo al 31 de diciembre de 2024	2.656
Saldo al cierre del ejercicio	2.656

La máxima exposición al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera es el importe en libros de cada clase de créditos por ventas y otros créditos. La Sociedad no mantiene ninguna garantía como seguro de cobro.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 11: OTROS CRÉDITOS

<u>No Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Crédito por impuesto a la Ganancia Mínima Presunta		62.457	62.938
Préstamos Accionistas	32	5.704.415	3.904.942
Saldo con sociedades relacionadas	32	14.918.122	5.475.799
Impuesto ley 25.413		7.865.919	4.231.803
Crédito por impuesto a la Ganancia		58.963	88.521
		28.609.876	13.764.003
<u>Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Saldo con sociedades relacionadas	32	695.621	37.474.079
Retenciones y saldo a favor impuesto a los Ingresos Brutos		438.545	301.226
Retenciones Seguridad Social		361.906	207.145
Impuesto al Valor Agregado		-	757.039
Seguros a devengar		76.045	4.639.277
Anticipo a proveedores		3.869.428	3.470.376
Adelanto directores		-	64.309
Embargos Judiciales (*)		433.186	-
Diversos		3.548.564	6.259.081
		9.423.295	53.172.532

El importe en libros de los otros créditos corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Los otros créditos a largo plazo son medidos a su costo amortizado, el cual no difiere significativamente de su valor razonable.

*) A la fecha de los estados financieros, la Sociedad se encuentra involucrada en procesos ejecutivos relativos al cobro de sumas bajo distintas clases de sus obligaciones negociables (Ver Nota 18.e)

Edificar Seguros S.A. c/ GMSA y otros/ Ejecutivo.

Con fecha 19 de noviembre de 2025, Edificar Seguros S.A. inició una acción ejecutiva contra las Co-Emisoras (Expediente N° 22765/2025 ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 12, Secretaría N° 120), reclamando la suma de \$577.359 en concepto de capital con más intereses y costas, bajo las ON Clase XXIV. Las Co-Emisoras fueron notificadas de la acción con fecha 17 de diciembre de 2025 y, con fecha 29 de diciembre de 2025, el tribunal dictó sentencia de trance y remate, ordenando llevar adelante la ejecución hasta el íntegro pago del monto reclamado. Actualmente se encuentra embargada la cuenta de Banco Supervielle S.A. de titularidad de la Sociedad.

Bonofiglio, Fernando Daniel c/ GMSA y otros/ Ejecutivo

Con fecha 20 de octubre de 2025, Fernando Daniel Bonofiglio promovió una acción ejecutiva contra las Co-Emisoras (Expediente N° 20218/2025 ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 12, Secretaría N° 24), reclamando ciertas sumas presuntamente debidas bajo las Obligaciones Negociables Clase XX. Las Co-Emisoras fueron notificadas de la demanda con fecha 12 de noviembre de 2025 y, con fecha 20 de noviembre de 2025, el tribunal dictó sentencia de trance y remate, ordenando la ejecución contra las Co-Emisoras por una suma de USD 645 más intereses. Actualmente se encuentra embargada la cuenta de Banco Supervielle S.A. de titularidad de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 12: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	31.12.25	31.12.24
Caja	1.640	1.066
Bancos en moneda local	3.749.432	498.303
Bancos en moneda extranjera	67.042	352.505
Fondos comunes de inversión	5.589.786	133.123
Inversiones de corto plazo	3.496.185	263.320
Valores a depositar	19.507	365.215
	12.923.592	1.613.532

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen:

	31.12.25	31.12.24
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.923.592	1.613.532
Descubiertos bancarios (Nota 18)	-	(11.251.227)
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.923.592	(9.637.695)

NOTA 13: CAPITAL SOCIAL

El capital social suscrito, integrado e inscripto al 31 de diciembre de 2025 ascendía a \$203.124. Luego de inscripta en el Registro Público la Fusión, el capital de la Sociedad ascenderá a \$252.762 (Nota 1).

NOTA 14: DISTRIBUCIÓN CAPITAL SOCIAL

Dividendos

Se introduce un impuesto sobre los dividendos o utilidades distribuidas, entre otros, por sociedades argentinas o establecimientos permanentes a: personas humanas, sucesiones indivisas o beneficiarios del exterior, con las siguientes consideraciones: (i) los dividendos derivados de las utilidades generadas durante los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2020 estarán sujetos a una retención del 7%; y (ii) los dividendos originados por las ganancias obtenidas por ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2021 en adelante estarán sujetos a retención del 13%.

Los dividendos originados por beneficios obtenidos hasta el ejercicio anterior al iniciado a partir del 1 de enero de 2018 seguirán sujetos, para todos los beneficiarios de los mismos, a la retención del 35% sobre el monto que exceda las ganancias acumuladas distribuibles libres de impuestos (período de transición del impuesto de igualación).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 14: DISTRIBUCIÓN CAPITAL SOCIAL (Cont.)

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 General de Sociedades, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados integrales del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

Debido a la emisión de ON Internacional, las coemisoras debe cumplir ratios a nivel consolidado para poder distribuir dividendos.

NOTA 15: OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

	31.12.25	31.12.24
<u>Corrientes</u>		
Fondos comunes de inversión (a)	6.140.271	6.050.892
Títulos públicos	-	1.876.198
	<u>6.140.271</u>	<u>7.927.090</u>

(a) Los fondos obtenidos de las ON XV y XVI y los fondos obtenidos de las ON XVII, XVIII y XIX se encuentran administrados por fideicomiso y son de uso restringido por lo que no fueron considerados como efectivo y equivalente de efectivo en los estados financieros separados. Ver Nota 18 expuesta más abajo.

NOTA 16: DEUDAS COMERCIALES

	Nota	31.12.25	31.12.24
<u>No Corrientes</u>			
Acuerdos Comerciales		21.575.986	-
		<u>21.575.986</u>	<u>-</u>
<u>Corrientes</u>			
Proveedores comunes		26.193.995	40.353.572
Acuerdos Comerciales		19.099.250	-
Saldos con sociedades relacionadas	32	4.488.977	660.334
Proveedores compras no facturadas		8.038.613	8.364.174
		<u>57.820.835</u>	<u>49.378.080</u>

El importe en libros de las deudas comerciales corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

A continuación, se detalla la evolución de los acuerdos comerciales:

	31.12.25	31.12.24
<u>Acuerdos comerciales</u>		
Saldo al inicio	-	-
Acuerdos comerciales	39.582.254	-
Acuerdos comerciales pagados	(3.330.392)	-
Intereses acuerdos comerciales devengados	17.661	-
Intereses acuerdos comerciales pagados	(17.661)	-
Diferencia de conversión	4.423.374	-
Saldo al cierre	<u>40.675.236</u>	<u>-</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 16: DEUDAS COMERCIALES (Cont.)

Durante el 2025, la Sociedad firmó acuerdos comerciales con proveedores estratégicos con el objetivo de regularizar la deuda vencida y lograr refinanciar una deuda de corto a largo plazo, estableciendo un período de cancelación en promedio superior a los 2 años. Entre ellos con Siemens Energy S.A. por la deuda vencida, un importe de USD 16.864 miles. La suma adeudada se pagará en 36 cuotas mensuales y consecutivas de USD 468 miles, con vencimiento la primera el día 25 de octubre de 2025 y la última 25 de septiembre de 2028, con un interés compensatorio del 5,75% anual sobre los saldos. Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de capital es USD 15.458 miles.

NOTA 17: OTRAS DEUDAS

<u>No Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Otros ingresos a devengar		-	440
		-	440
<u>Corrientes</u>			
Saldo con sociedades relacionadas	32	99.023	2.758
Anticipos de clientes		-	9.335.509
Otros ingresos a devengar		-	277
		99.023	9.338.544

NOTA 18: PRÉSTAMOS

<u>No Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Bono internacional		-	364.079.136
Sociedades relacionadas	32	69.411.952	-
Obligaciones negociables		-	520.076.614
Otras deudas bancarias		-	3.523.327
Deudas por arrendamiento financiero		4.431.208	413.854
		73.843.160	888.092.931
<u>Corrientes</u>			
Bono internacional		598.220.708	22.435.412
Sociedades relacionadas	32	-	22.620.172
Deuda préstamo del exterior		-	3.296.755
Préstamo Sindicado		86.069.721	-
Obligaciones negociables		1.052.912.271	71.886.832
Descubiertos bancarios		-	11.251.227
Otras deudas bancarias		38.965.121	55.882.977
Pagare		-	49.763.411
Descuento de cheques		-	18.480.700
Deudas por arrendamiento financiero		738.159	162.811
		1.776.905.980	255.780.297

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2025, la deuda financiera total es de \$1.850.749 millones. El siguiente cuadro muestra nuestra deuda total a dicha fecha.

	Capital	Saldo al 31 de diciembre de 2025	Tasa de interés	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
	(En miles)	(En miles de Pesos)	(%)			
Titulos de Deuda						
ON Internacional 2027 (a) (b) (c)	USD 61.782	89.284.449	9,875%	USD	1/12/2021	1/12/2027
ON Internacional 2031 (b) (c)	USD 319.931	508.936.259	11,000%	USD	30/10/2024	1/11/2031
ON Clase XV (c)	UVA 7.504	12.820.439	UVA + 6,5% - Cosent 6,75%	ARS	16/7/2021	28/1/2028
ON Clase XVI (c)	USD 120.540	175.462.643	7,75% - Consent 8,00 %	USD Linked	16/7/2021	28/7/2032
ON Clase XVII (c)	USD 20.485	29.811.887	3,5% - Consent 3,75%	USD Linked	23/5/2022	28/11/2028
ON Clase XVIII (c)	UVA 10.263	17.527.414	UVA + 0% - Consent 0,25%	ARS	23/5/2022	28/11/2028
ON Clase XIX (c)	USD 101.259	147.386.147	6,5% - Consent 6,75%	USD Linked	23/5/2022	28/5/2035
ON XV Coemisión (b) (c)	USD 2.046	3.171.441	6,75% y a partir 28 de agosto de 2025 8,75%	USD Linked	18/7/2022	28/8/2027
ON XVI Coemisión (b) (c)	UVA 1.616	2.759.505	UVA + 0%	ARS	18/7/2022	18/7/2025
ON XIX Coemisión (b) (c)	UVA 462	806.913	UVA + 1%	ARS	7/11/2022	7/11/2025
ON XX Coemisión (b) (c)	USD 3.954	6.390.317	9,50%	USD	17/4/2023	27/7/2025
ON XXIII Coemisión (b) (c)	USD 2.031	3.230.898	9,50%	USD	20/7/2023	20/1/2026
ON XXIV Coemisión (b) (c)	USD 2.499	3.804.492	5,00%	USD Linked	20/7/2023	20/7/2025
ON XXV Coemisión (c)	USD 1.736	2.697.677	9,50%	USD	18/10/2023	18/4/2026
ON XXVI Coemisión (b) (c)	USD 5.310	8.230.529	6,75% y a partir 28 de agosto de 2025 8,75%	USD Linked	12/10/2023	28/8/2027
ON XXVII Coemisión (b) (c)	UVA 31.311	54.699.267	UVA + 5%	ARS	12/10/2023	12/4/2027
ON XXVIII Coemisión (b) (c)	USD 1.634	2.564.236	9,50%	USD	8/3/2024	8/3/2026
ON XXX Coemisión (c)	UVA 6.017	10.190.832	UVA + 0%	ARS	8/3/2024	8/3/2027
ON XXXII Coemisión (b) (c)	USD 6.510	10.353.267	9,50%	USD	30/5/2024	30/5/2026
ON XXXIII Coemisión (b) (c)	\$ 1.109.148	1.698.857	BADLAR + 10%	ARS	30/5/2024	30/5/2025
ON XXXIV Coemisión (1) (b) (c)	UVA 4.123	7.305.185	UVA + 5%	ARS	30/5/2024	30/5/2026
ON XXXV Co-emisión (b) (c)	USD 47.621	72.900.451	9,75%	USD	28/8/2024	28/8/2027
ON XXXVI Co-emisión (b) (c)	USD 49.186	73.457.529	6,75% y a partir 28 de agosto de 2025 8,75%	USD Linked	28/8/2024	28/8/2027
ON XXXVII Co-emisión (b) (c)	USD 64.025	95.512.089	6,75% y a partir 28 de agosto de 2025 8,75%	USD Linked	28/8/2024	28/8/2028
ON XXXVIII Co-emisión (b) (c)	UVA 19.468	33.312.714	UVA + 4%	ARS	28/8/2024	30/8/2027
ON XL Co-emisión (b) (c)	USD 1.547	2.527.559	11,00%	USD	8/11/2024	3/11/2031
ON XLI Co-emisión (2) (b) (c)	USD 13.775	22.645.133	11,00%	USD Linked	8/11/2024	3/11/2031
ON XLII Co-emisión (b) (c)	\$ 6.024.952	8.086.819	TAMAR + 5%	ARS	26/2/2025	26/2/2026
ON III AESA (**) (b) (c)	USD 377	584.679	6,75% y a partir de 28 de agosto 2025, 8,75%	USD Linked	14/12/2021	28/8/2027
ON VII AESA (3) (**) (b) (c)	USD 450	701.154	6,75% y a partir de 28 de agosto 2025, 8,75%	USD Linked	13/2/2023	28/8/2027
ON IX AESA (**) (b) (c)	UVA 618	1.090.974	UVA + 3,80%	ARS	13/2/2023	13/2/2026
ON X AESA (4) (**) (b) (c)	USD 20.495	31.201.294	5,00%	USD Linked	21/9/2023	22/9/2025
ON XI AESA (**) (b) (c)	\$ 2.359	3.687.504	9,50%	USD	21/9/2023	23/3/2026
ON XII AESA (**) (b) (c)	USD 338	520.860	6,50%	USD Linked	14/2/2024	16/2/2026
ON XIII AESA (**) (b) (c)	USD 2.568	4.040.838	9,00%	USD	14/2/2024	18/8/2026
ON XV AESA (**) (b) (c)	USD 17.441	27.207.517	9,75%	USD	28/8/2024	28/8/2027
ON XVI AESA (**) (b) (c)	USD 34.172	51.717.925	6,75% y a partir de 28 de agosto 2025, 8,75%	USD Linked	28/8/2024	28/8/2027
ON XVII AESA (**) (b) (c)	USD 41.030	62.118.282	6,75% y a partir de 28 de agosto 2025, 8,75%	USD Linked	28/8/2024	28/8/2028
ON XVIII AESA (**) (b) (c)	UVA 24.671	42.893.772	4,00%	ARS	28/8/2024	30/8/2027
ON XIX AESA (**) (b) (c)	USD 308	403.447	11,00%	USD	8/11/2024	3/11/2031
ON XX AESA (5) (**) (b) (c)	USD 10.635	17.389.785	11,00%	USD Linked	8/11/2024	3/11/2031
Subtotal		1.651.132.979				

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

	Capital	Saldo al 31 de diciembre de 2025	Tasa de interés	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento
	(En miles)	(En miles de Pesos)	(%)			
<u>Préstamos sindicados</u>						
Préstamo Sindicado	USD 59.000	86.069.721	8,75%	USD	21/1/2025	21/1/2027
		86.069.721				
<u>Otras deudas</u>						
Otras deudas		38.965.121				
Sociedades relacionadas (Nota 32)		69.411.952				
Arrendamiento financiero		5.169.367				
Subtotal		113.546.440				
Total deuda financiera		1.850.749.140				

(1) GMSA tiene UVA 554 miles de VR de ON Clase XXXIV Coemisión.

(2) GMSA tiene USD 628 miles USD de VR de ON Clase XLI Coemisión

(3) GMSA tiene USD 116 miles USD de VR de ON Clase VII

(4) GMSA tiene USD 222 miles USD de VR de ON Clase X

(5) GMSA tiene USD 1.133 miles USD de VR de ON Clase XX

(**) Incorporación por fusión AESA

(a) A partir del 1 de junio de 2022 los intereses de las Obligaciones Negociables Clase X se devengarán a una tasa del 9,875% anual, habiendo vencido el plazo previsto en el Suplemento para el perfeccionamiento del Gravamen en primer grado de privilegio sobre los Derechos Cedidos en Garantía en beneficio de las Partes Garantizadas sin que se hayan obtenido los Consentimientos Requeridos de Garantía.

(b) Incumplimiento de pagos de capital e interés

(c) cláusulas de incumplimiento cruzado

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

a) Emisión internacional de obligaciones negociables

a.1) ON Internacional 2027 (ON Co-emisión Clase X)

Con fecha 22 de octubre de 2021, se ha comunicado a los tenedores de la ON Internacional y acreedores Préstamos Existentes (Credit Suisse AG London Branch), que GMSA y CTR (Las Co-Emisoras) ofrecen en suscripción ON Clase X, denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses, a una tasa de interés fija del 9,625%, con vencimiento en 2027.

Al 26 de noviembre de 2021, fecha de expiración de la oferta de canje, se presentaron válidamente ofertas de canje de los tenedores de la ON Internacional por un valor nominal USD 268.803 miles de los USD 336.000 miles (80%). y de los tenedores de los Préstamos Existentes (Credit Suisse AG London Branch) por monto de principal de USD 51.217 miles de los USD 51.217 miles (100%).

Con este resultado y el ratio de canje ofrecido a los tenedores de la ON Internacional que presentaran su oferta anticipada, el monto total emitido el 1 de diciembre de 2021 fue de USD 325.395 miles.

Junto con las ofertas de canje presentadas, se obtuvieron los consentimientos necesarios para modificar, sujeto a la Asamblea de Tenedores a llevarse a cabo el 30 de noviembre, ciertos compromisos y cláusulas del Contrato de Fideicomiso de la ON Internacional 2023.

Los colocadores y Agente de Solicitud de Consentimiento son Citigroup Global Markets INC., J.P. Morgan Securities LLC y UBS Securities LLC.

La Asamblea de Tenedores se llevó a cabo el 30 de noviembre de 2021, concluyendo así el canje de los instrumentos mencionados y modificando ciertos compromisos y cláusulas del Contrato de Fideicomiso de la ON Internacional 2023.

El 1 de diciembre de 2021, GMSA y CTR co-emitieron las ON Clase X, bajo las siguientes condiciones:

Capital: valor nominal: USD 325.395 miles.

Monto asignado a GMSA: USD 268.275 miles.

Intereses: 9,625% nominal anual, pagaderos a mes vencido el 1 de febrero de 2022 y el 1 de junio de 2022, y posteriormente se pagarán semestralmente en las siguientes fechas: 1 de diciembre de 2022, 1 de junio de 2023, 1 de diciembre de 2023, 1 de junio de 2024, 1 de diciembre de 2024, 1 de junio de 2025, 1 de diciembre de 2025, 1 de junio de 2026, 1 de diciembre de 2026, 1 de junio de 2027, y 1 de diciembre de 2027.

Plazo y Forma de cancelación: El capital de las Nuevas Obligaciones Negociables se abonará en 12 cuotas, en las siguientes fechas: 1 de febrero de 2022 el 2,00%; 1 de diciembre de 2022 el 3,50%; 1 de junio de 2023 el 3,50%; 1 de diciembre de 2023 el 7,00%; 1 de junio de 2024 el 10,00%; 1 de diciembre de 2024 el 10,00%; 1 de junio de 2025 el 10,00%; 1 de diciembre de 2025 el 10,00%; 1 de junio de 2026 el 10,00%; 1 de diciembre de 2026 el 10,00%; 1 de junio de 2027 el 10,00%; 1 de diciembre de 2027 el 14,00%.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

a) Emisión internacional de obligaciones negociables (Cont.)

a.1) ON Internacional 2027 (ON Co-emisión Clase X) (Cont.)

Integración: la ON fue integrada en especie mediante el canje de las ON internacional emitida en 2016 y Préstamo Credit Suisse AG London Branch

A partir del 1 de junio de 2022 los intereses de las Obligaciones Negociables Clase X se devengarán a una tasa del 9,875% anual, habiendo vencido el plazo previsto en el Suplemento para el perfeccionamiento del Gravamen en primer grado de privilegio sobre los Derechos Cedidos en Garantía en beneficio de las Partes Garantizadas sin que se hayan obtenido los Consentimientos Requeridos de Garantía.

El 30 de octubre de 2024 y 8 de noviembre de 2024 se produjo la Emisión Internacional Co-emisión GMSA-CTR ON Clase XXXIX que permitió la integración en especie con la ON Internacional 2027, por medio de la cual se integró VN 208.307 miles.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 61.782 miles y se expone como corriente.

a.2) ON Clase XXXIX (co-emisión GMSA y CTR)

El 30 de octubre de 2024 se emitieron ON Clase XXXIX Serie A garantizadas, denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses en el exterior, a una tasa de interés fija del 11,000%, con vencimiento en 2031 a ser integradas con (a) ON Clase XXII garantizadas (b) ON Clase XXXI garantizadas, y/u (c) ON Clase X, a ser co-emitidas junto con la Serie B garantizadas, denominadas y pagaderas en Dólares Estadounidenses en el exterior, a una tasa de interés fija del 11,000%, con vencimiento en 2031. El resultado fue el siguiente:

Valor Nominal de la Serie A de las Nuevas ON: USD 212.964 miles(USD 184.461 miles asignados a GMSA)

Valor Nominal de la Serie B de las Nuevas ON: USD 141.000 miles (USD 135.470 miles asignados a GMSA)

Valor Nominal de las Nuevas ON Clase XXXIX: USD 353.964 miles (USD 319.931 miles asignados a GMSA)

Fechas de Pago de Intereses: Los intereses serán pagados semestralmente, en forma vencida, en las siguientes fechas: 1 de mayo de 2025, 1 de noviembre de 2025, 1 de mayo de 2026, 1 de noviembre de 2026, 1 de mayo de 2027, 1 de noviembre de 2027, 1 de mayo de 2028, 1 de noviembre de 2028, 1 de mayo de 2029, 1 de noviembre de 2029, 1 de mayo de 2030, 1 de noviembre de 2030, 1 de mayo de 2031, y en la Fecha de Vencimiento, es decir, el 1 de noviembre de 2031.

Amortización: El capital de las Nuevas ON será amortizado en 12 cuotas consecutivas en cada fecha de amortización especificada en la tabla a continuación y finalizando en la Fecha de Vencimiento:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

a) Emisión internacional de obligaciones negociables (Cont.)

a.2) ON Clase XXXIX (co-emisión GMSA y CTR) (Cont.)

Fecha de Amortización	Porcentaje del capital a amortizar	Fecha de Amortización	Porcentaje del capital a amortizar
1 de mayo de 2026	1,5%	1 de mayo de 2029	11,0%
1 de noviembre de 2026	1,5%	1 de noviembre de 2029	11,0%
1 de mayo de 2027	2,5%	1 de mayo de 2030	11,0%
1 de noviembre de 2027	2,5%	1 de noviembre de 2030	11,0%
1 de mayo de 2028	7,5%	1 de mayo de 2031	11,0%
1 de noviembre de 2028	7,5%	Fecha de vencimiento	22,0%

Los Resultados de la Oferta de Canje fueron:

Valor Nominal total de Nuevas ON: USD 212.964 miles

De los cuales:

- USD 14.152 miles integrados en especie mediante la entrega de ON Garantizadas 2026 (Co-emisión ON Clase XXII);
- USD 44.665 miles fueron integrados en especie mediante la entrega de ON Garantizadas 2027 (Co-emisión ON Clase XXXI); y
- USD 154.147 miles fueron integrados en especie mediante la entrega de ON No Garantizadas (Co-emisión ON Clase X).

Garantía

La obligación de las Co-Emisoras de pagar el capital, intereses y Montos Adicionales adeudados bajo las ON y el Contrato de Emisión de las ON estará inicialmente garantizada por un gravamen de primera prioridad sobre:

(i) el Colateral de Timbúes, que consiste en:

- una cesión fiduciaria con fines de garantía, regida por la ley argentina, otorgada conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía, que cede todos los derechos, títulos e intereses de AESA para recibir cualquier monto y crédito respecto a los créditos bajo los Contratos Cedidos de Timbúes.
- un contrato de prenda con registro, regido por ley argentina, conforme al Contrato de Prenda de Timbúes, que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre los Equipos de Timbúes;

(ii) todas las acciones de AESA conforme al Contrato de Prenda de Acciones, el cual se extinguirá automáticamente al consumarse la Fusión de AESA.

Además, la obligación de las Co-Emisoras de pagar el capital e intereses, incluidos los Montos Adicionales, adeudados bajo las ON, estará garantizado de la siguiente manera:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

a) Emisión internacional de obligaciones negociables (Cont.)

a.2) ON Clase XXXIX (co-emisión GMSA y CTR) (Cont.)

(i) tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más allá de 60 días después de la liberación del Equipo de Ciclo Simple de Ezeiza, del CCEE Ezeiza 1 y del CCEE Ezeiza 2 del Gravamen que garantiza las ON Garantizadas:

(a) una cesión fiduciaria con fines de garantía, regida por la ley argentina, otorgada conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía, que cede todos los derechos, títulos e intereses de GMSA para recibir cualquier monto y crédito con respecto a los créditos bajo el CCEE Ezeiza 1 y el CCEE Ezeiza 2, y

(b) un contrato de prenda con registro, regido por la ley argentina, conforme al Contrato de Prenda de Ezeiza, que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre el Equipo de Ciclo Simple de Ezeiza.

(ii) tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más allá de 60 días después de la liberación del CCEE Ezeiza 3 del Gravamen que garantiza cierta deuda asumida por GMSA de conformidad con su programa global de ON en Argentina, una cesión fiduciaria con fines de garantía, regida por la ley argentina, conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía, que cede todos los derechos, títulos e intereses de GMSA para recibir cualquier suma y crédito con respecto a los créditos bajo el CCEE Ezeiza 3;

(iii) tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más allá de 60 días después de la liberación del Equipo de Frías del Gravamen que garantiza las ON Garantizadas, un contrato de prenda con registro conforme al Contrato de Prenda de Frías, que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre el Equipo de Frías;

(iv) tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más allá de 60 días después de la liberación del CCEE Independencia del Gravamen que garantiza las ON Garantizadas, una cesión fiduciaria con fines de garantía, regida por la ley argentina, otorgada conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía, que cede todos los derechos, títulos e intereses de GMSA para recibir cualquier suma y crédito con respecto a los créditos bajo el CCEE Independencia; y

(v) tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más allá de 60 días después de la liberación del Equipo de Ciclo Simple de Maranzana del Gravamen que garantiza las ON Garantizadas, un contrato de prenda con registro conforme al Contrato de Prenda de Maranzana, que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre el Equipo de Ciclo Simple de Maranzana.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 319.931 miles y se expone como corriente.

b) Obligaciones negociables

Al 31 de diciembre de 2025 existen en circulación ON Clase XV, XVI, XVII, XVIII y XIX (emitidas por GMSA) y ON Clase XV, XVI, XIX, XX, XXIII, XXIV, XXV, XXVI, XXVII, XXVIII, XXX, XXXII, XXXIII, XXXIV, XXXV, XXXVI, XXXVII, XXXVIII, XL, XLI y XLII Co-emisión (emitidas por GMSA y CTR) y ON clase III, VII, IX, X, XI, XII, XIII, XV, XVI, XVII, XVIII, XIX y XX (emitidas por AESA) por los montos y condiciones detalladas más arriba. Adicionalmente, durante el presente ejercicio se cancelaron, ON Clase XXI y XXIX Co-emisión (GMSA-CTR).

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.1) ON Clase XV y XVI

A efectos de poder financiar el cierre de ciclo de la Central Térmica Ezeiza, la Sociedad solicitó el consentimiento de los inversores bajo el Bono Internacional 144 A Reg-S (ALBAAR 23) y bajo la Obligación Negociable Coemisión Clase II emitida el 5 de agosto de 2019.

Específicamente se solicitaron enmiendas para consentir la toma del endeudamiento y el otorgamiento de ciertas garantías.

Se obtuvo el consentimiento del 89,72% de los tenedores del Bono Internacional 144 A Reg-S y el 98,75% de los tenedores bajo la ON Coemisión Clase II.

Con fecha 16 de julio de 2021 la Sociedad emitió las Obligaciones Negociables Clase XV y XVI, por un total conjunto de USD 130 millones (equivalentes) con el objeto de financiar el cierre de ciclo de la Central térmica Ezeiza. bajo las condiciones detalladas a continuación:

b.1.1) ON Clase XV:

Capital: valor nominal: 36.621 miles UVAs equivalente a USD 31.227 miles.

Intereses: 6,5% nominal anual, pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31, en cada caso, el día 28 de cada mes calendario que corresponda o, de no ser un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior.

Plazo y Forma de cancelación: Amortización: El capital de las ON será amortizado en 29 consecutivas pagaderas mensualmente a partir de marzo 2024.

Integración: la ON fue integrada en pesos al valor UVA inicial.

Al 31 de diciembre de 2025 se capitalizaron intereses por 1.596 miles UVAs.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a 7.504 miles UVAs y se expone como corriente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.1) ON Clase XV y XVI (Cont.)

b.1.2) ON Clase XVI:

Capital: valor nominal: USD 98.773 miles.

Intereses: 7,75% nominal anual, pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31, en cada caso, el día 28 de cada mes calendario que corresponda o, de no ser un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior.

Plazo y Forma de cancelación: Amortización: El capital de las ON será amortizado en 48 consecutivas pagaderas mensualmente a partir de agosto 2025.

Integración: la ON fue integrada en pesos al tipo de cambio inicial.

Al 31 de diciembre de 2025 se capitalizaron intereses por USD 5.262 miles.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 120.540 miles y se expone como corriente.

El financiamiento obtenido es de recurso limitado. Cuenta con garantía de los equipos principales del proyecto y el contrato PPA bajo Resolución 287/17. A continuación detallamos las condiciones:

Fideicomiso de garantía y pago

La Sociedad, como fiduciante y Banco de Servicios y Transacciones S.A., como fiduciario, han celebrado con fecha 8 de julio de 2021 un contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía, a fin de ceder al Fiduciario, en beneficio de los tenedores de las ON, en garantía de (i) el cumplimiento en tiempo y forma y como mecanismo de pago de todas y cada una de las obligaciones de pago relacionadas con y/o de cualquier manera vinculadas a las ON (incluyendo sin limitación el pago de capital, intereses compensatorios, intereses punitivos, costos, gastos y demás cargos y compromisos de pago de cualquier otra índole), incluyendo las sumas que resulten exigibles por haberse producido una aceleración y/o caducidad de plazos y (ii) la aplicación del producido de la colocación al Proyecto.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.1) ON Clase XV y XVI (Cont.)

Fideicomiso de garantía y pago (Cont.)

La Sociedad cedió fiduciariamente a favor del Fiduciario, con fines de garantía, la propiedad fiduciaria de todos los derechos de titularidad de GMSA a cobrar, recibir o percibir, según corresponda: **(A)** todas las sumas de dinero debidas a GMSA bajo el Contrato de Abastecimiento del Proyecto, así como también aquéllos derivados de cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dicho Contrato y/o nuevo Contrato de Abastecimiento del Proyecto que se celebre con CAMMESA, estableciéndose sin embargo que hasta que ocurra un evento de incumplimiento, GMSA y el Fiduciario instruirán a CAMMESA a que transfiera respecto de cada factura (mensual) bajo el Contrato de Abastecimiento del Proyecto (i) un monto mensual de entre USD3.063 miles y USS 3.580 miles, que será determinado de manera tal que alcance para cubrir los pagos de capital e intereses proyectados de las ON, considerando el monto de emisión de las ON, la tasa de interés de las ON y gastos relacionados con las ON a una Cuenta Fiduciaria y (ii) el remanente del pago correspondiente de cada factura a la cuenta de aforo en garantía; **(B)** todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, el Contrato de EPC y la Garantía EPC (una vez emitida), así como cualesquiera otros derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones bajo los mismos; **(C)** todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, los contratos de compra de equipos, así como los derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas; **(D)** todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, los contratos de servicio a largo plazo, así como los derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas, **(E)** todas las sumas de dinero debidas a GMSA, en virtud de, en relación con, o vinculados a, cualquier contrato de asistencia técnica para la operación del ciclo cerrado que eventualmente sea celebrado por GMSA, así como los derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones que sean eventualmente establecidas en dicho contrato; **(F)** el porcentaje de los derechos de cobro correspondientes a la CTE bajo las pólizas de seguros y de los fondos pagaderos bajo las mismas en relación con el Proyecto o cualquier pago en caso de siniestro. Los derechos de cobro que surgen de las pólizas de seguro relacionadas con los equipos del proyecto se regirán por lo dispuesto en la prenda de los equipos del proyecto y el acuerdo entre acreedores; **(G)** todos los fondos recibidos de la colocación de las ON, los cuáles serán depositados en la cuenta de construcción y que únicamente serán desembolsados siguiendo el procedimiento de desembolso, **(H)** todos los fondos depositados en las cuentas fiduciarias y en la cuenta de aforo en garantía en cualquier momento, **(I)** cualquier pago por expropiación correspondiente a los activos en Garantía o a cualquiera de los acuerdos respecto de los cuales existen derechos cedidos, **(J)** cualquier pago por venta de activos efectivamente recibido por GMSA en virtud de una venta de activos correspondiente a los activos en garantía o a cualquiera de los acuerdos respecto de los cuales existen derechos cedidos; y **(K)** cualquier pago en caso de pago o terminación de los documentos del Proyecto.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.1) ON Clase XV y XVI (Cont.)

Fideicomiso de garantía y pago (Cont.)

Adicionalmente, GMSA ha contratado el seguro de caución y designó al Fiduciario como beneficiario de dicho seguro. Los fondos eventualmente percibidos por el Fiduciario bajo el seguro de caución serán considerados parte de los bienes del fideicomiso y garantía y pago.

Los fondos únicamente serán desembolsados siguiendo el procedimiento de desembolso. El Fiduciario aplicará los fondos disponibles en la cuenta, a efectos de ser aplicados para realizar pagos de costos de construcción que serán determinados e informados por el Fiduciante al Fiduciario y aprobados por el ingeniero independiente en cada requerimiento para fondos de construcción.

Cada requerimiento de fondos para la construcción del Proyecto deberá ser firmado por una persona autorizada del Fiduciante y el ingeniero independiente y deberá estar acompañado de la correspondiente factura (o nota de débito) y, en el caso de costos de construcción relacionados con el Contrato de EPC, del correspondiente certificado de los trabajos aprobado por el ingeniero independiente, a la vez de individualizar expresamente la cuenta bancaria a la cual debe efectuarse el pago e indicar si resulta aplicable retención alguna en concepto de cualquier impuesto, tasa, gravamen y/o tributo.

El Fideicomiso de garantía y pago (y su condición de beneficiarios bajo el mismo) se considera aceptado por los tenedores de las ON con el pago del monto a integrar por las ON de las que hubiesen resultado adjudicatarios.

Los fondos disponibles en el fideicomiso pueden ser invertidos en FCI y en los estados financieros de la Sociedad se ha reflejado la exposición de dichas inversiones en corriente y no corriente en función al flujo estimado del Capex que la Sociedad espera sobre la utilización de dichos fondos. Dado que los fondos se encuentran administrados por fideicomiso, son de uso restringido por lo que no fueron considerados como efectivo y equivalente de efectivo en los estados financieros de la Sociedad.

GMSA – Consentimiento a los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX

Con fecha 28 de julio de 2025, GMSA ha anunciado una solicitud de consentimiento dirigida a todos y cada uno de los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX. El 13 de agosto de 2025 se obtuvieron las mayorías necesarias para aprobar las solicitudes de consentimiento, mediante las cuales se pusieron en vigencia las siguientes modificaciones a los documentos, reflejadas en las Enmiendas a los Suplementos publicados el 14 de agosto de 2025:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.2) ON Clase XVII, XVIII y XIX

b.2.1) ON Clase XVII:

Capital: valor nominal: USD 24.262 miles

Intereses: 3,5% nominal anual, pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31, en cada caso, el día 28 de cada mes calendario que corresponda o, de no ser un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior.

Plazo y Forma de cancelación: Amortización: El capital de las ON será amortizado en 29 consecutivas pagaderas

Integración: la ON fue integrada en pesos al valor del Tipo de cambio de Integración.

Al 31 de diciembre de 2025 se capitalizaron intereses por USD 538 miles.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 20.485. miles y se expone como corriente.

b.2.2) ON Clase XVIII:

Capital: valor nominal: 14.926 miles de UVAs equivalentes a USD 15.028 miles.

Intereses: 0,0% nominal anual, pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31, en cada caso, el día 28 de cada mes calendario que corresponda o, de no ser un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.2) ON Clase XVII, XVIII y XIX (Cont.)

b.2.2) ON Clase XVIII: (Cont.)

Plazo y Forma de cancelación: Amortización: El capital de las ON será amortizado en 29 consecutivas pagaderas mensualmente a partir del mes 32.

Integración: la ON fue integrada en pesos al valor del UVA Inicial.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a 10.263 miles de UVAs y se expone como corriente.

b.2.3) ON Clase XIX:

Capital: valor nominal: U\$S 85.710 miles

Intereses: 6,50% nominal anual, pagaderos: (i) en forma semestral hasta que se cumplan los 24 meses desde la fecha de emisión, (ii) a los 31 meses de la fecha de emisión y (iii) con periodicidad mensual a partir del mes 32, existiendo la opción a capitalizar los intereses hasta el mes 31, en cada caso, el día 28 de cada mes calendario que corresponda o, de no ser un día hábil, el primer día hábil posterior.

Plazo y Forma de cancelación: Amortización: El capital de las ON será amortizado en 60 consecutivas pagaderas mensualmente a partir del mes 61.

Integración: la ON fue integrada en pesos al tipo de cambio inicial.

El financiamiento obtenido es de recurso limitado y exclusivo al proyecto de cierre de ciclo de la CTMM. Cuenta con garantía de los equipos principales del proyecto y el contrato PPA bajo Resolución 287/17. A continuación detallamos las condiciones:

Al 31 de diciembre de 2025 se capitalizaron intereses por USD 6.811 miles.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 101.259 miles y se expone como corriente

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.2) ON Clase XVII, XVIII y XIX (Cont.)

Fideicomiso de garantía y pago

La Sociedad, como fiduciante y Banco de Servicios y Transacciones S.A., como fiduciario, han celebrado un contrato de cesión fiduciaria y fideicomiso con fines de garantía con fecha 22 de marzo de 2022 y enmendado el 10 de mayo de 2022, a fin de ceder al Fiduciario, en beneficio de los tenedores de las ON, en garantía de (i) el cumplimiento en tiempo y forma y como mecanismo de pago de todas y cada una de las obligaciones de pago relacionadas con y/o de cualquier manera vinculadas a las ON (incluyendo sin limitación el pago de capital, intereses compensatorios, intereses punitivos, costos, gastos y demás cargos y compromisos de pago de cualquier otra índole), incluyendo las sumas que resulten exigibles por haberse producido una aceleración y/o caducidad de plazos y (ii) la aplicación del producido de la colocación al Proyecto.

La Sociedad cedió (o cederá, según corresponda) fiduciariamente a favor del Fiduciario, con fines de garantía, la propiedad fiduciaria de todos los derechos de titularidad de GMSA a cobrar, recibir o percibir, según corresponda (todos ellos en conjunto, los “Derechos Cedidos”): (A) todas las sumas de dinero debidas a GMSA bajo el Contrato de Abastecimiento del Proyecto, así como también aquéllos derivados de cualquier renovación y/o modificación y/o agregado y/o sustitución (total o parcial) de dicho Contrato de Abastecimiento del Proyecto y/o nuevo Contrato de Abastecimiento del Proyecto que se celebre con CAMMESA (los “Derechos de Cobro”), estableciéndose sin embargo que hasta que ocurra un Evento de Incumplimiento, GMSA y el Fiduciario instruirán a CAMMESA a que transfiera respecto de cada factura (mensual) bajo el Contrato de Abastecimiento del Proyecto (i) un monto mensual de entre USD 2.200 miles y USD 2.500 miles, que será determinado de manera tal que alcance para cubrir los pagos de capital e intereses proyectados de las Obligaciones Negociables, considerando el Monto de Emisión de las Obligaciones Negociables, la Tasa de Interés de las Obligaciones Negociables y gastos relacionados con las Obligaciones Negociables (el “Monto de Transferencia”) a una Cuenta Fiduciaria y (ii) el remanente del pago correspondiente de cada factura a la Cuenta de Aforo en Garantía; (B) todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, los Contratos de Compra de Equipos y de los Contratos Principales del Proyecto y las Pólizas de Caucción Elegibles (una vez emitidas), así como cualesquiera otros derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones bajo los mismos; incluyendo pero no limitado a todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, los Contratos de Compra de Equipos, así como los derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas; (C) todas las sumas de dinero debidas a GMSA en virtud de, en relación con, o vinculados a, los Contratos de Servicio a Largo Plazo, así como los derechos de GMSA como beneficiario de cualquier pago y cualquiera de las representaciones y garantías o indemnizaciones establecidas, (D) el porcentaje de los derechos de cobro correspondientes a la Central Maranzana bajo las Pólizas de Seguros y de los fondos pagaderos bajo las mismas en relación con el Proyecto o cualquier pago en Caso de Siniestro. Los derechos de cobro que surgen de las pólizas de seguro relacionadas con los Equipos del Proyecto se regirán por lo dispuesto en la Prenda de los Equipos del Proyecto y el Acuerdo entre Acreedores; (E) todos los fondos recibidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, los cuales serán depositados en la Cuenta de Construcción y que únicamente serán desembolsados siguiendo

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.2) ON Clase XVII, XVIII y XIX (Cont.)

Fideicomiso de garantía y pago (Cont.)

el Procedimiento de Desembolso, (F) todos los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias y en la Cuenta de Aforo en Garantía en cualquier momento, (G) cualquier pago por Expropiación correspondiente a los Activos en Garantía o a cualquiera de los acuerdos respecto de los cuales existen Derechos Cedidos, (H) cualquier pago por Venta de Activos efectivamente recibido por GMSA en virtud de una Venta de Activos correspondiente a los Activos en Garantía o a cualquiera de los acuerdos respecto de los cuales existen Derechos Cedidos; y (I) cualquier pago en Caso de Pago o Terminación de los Documentos del Proyecto.

Adicionalmente, GMSA ha contratado el Seguro de Caución y designó al Fiduciario como beneficiario de dicho seguro. Los fondos eventualmente percibidos por el Fiduciario bajo el Seguro de Caución serán considerados parte de los bienes del Fideicomiso y Garantía y Pago.

La Sociedad instruirá irrevocablemente a los colocadores de las Obligaciones Negociables para que el producido de la colocación sea puesto a disposición del Fiduciario, neto de gastos de colocación, quien depositará o invertirá dichos fondos de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso de Garantía y Pago siguiendo el Procedimiento de Desembolso.

Los fondos únicamente serán desembolsados siguiendo el procedimiento de desembolso. El Fiduciario aplicará los fondos disponibles en la cuenta, a efectos de ser aplicados para realizar pagos de costos de construcción que serán determinados e informados por el Fiduciante al Fiduciario y aprobados por el ingeniero independiente en cada requerimiento para fondos de construcción.

Cada requerimiento de fondos para la construcción del Proyecto deberá ser firmado por una persona autorizada del Fiduciante y el ingeniero independiente y deberá estar acompañado de la correspondiente factura (o nota de débito) y, del correspondiente certificado de los trabajos aprobado por el ingeniero independiente, a la vez de individualizar expresamente la cuenta bancaria a la cual debe efectuarse el pago e indicar si resulta aplicable retención alguna en concepto de cualquier impuesto, tasa, gravamen y/o tributo.

El Fideicomiso de garantía y pago (y su condición de beneficiarios bajo el mismo) se considera aceptado por los tenedores de las ON con el pago del monto a integrar por las ON de las que hubiesen resultado adjudicatarios.

Los fondos disponibles en el fideicomiso pueden ser invertidos en FCI y en los estados financieros de la Sociedad se ha reflejado la exposición de dichas inversiones en corriente y no corriente en función al flujo estimado del Capex que la Sociedad espera sobre la utilización de dichos fondos. Dado que los fondos se encuentran administrados por fideicomiso, son de uso restringido por lo que no fueron considerados como efectivo y equivalente de efectivo en los estados financieros de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

GMSA – Consentimiento a los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX

Con fecha 28 de julio de 2025, GMSA ha anunciado una solicitud de consentimiento dirigida a todos y cada uno de los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX.

El 13 de agosto de 2025 se obtuvieron las mayorías necesarias para aprobar las solicitudes de consentimiento, mediante las cuales se pusieron en vigencia las siguientes modificaciones a los documentos, reflejadas en las Enmiendas a los Suplementos publicados el 14 de agosto de 2025:

Las modificaciones propuestas enmendaron los términos y condiciones de las ON para:

- modificar los cronogramas de amortización de capital de las ON: una extensión de 18 meses de las próximas fechas de amortización de ON Clase XV y XVII; postergar el 50% del capital a ser pagado en las fechas de amortización Clase XVIII que vencen en los próximos 18 meses, extendiendo el cronograma de vencimientos en 18 meses; y de 36 meses de las próximas fechas de amortización de ON Clase XVI y XIX;
- modificar las tasas de interés aplicables a las ON en adicionando 0,25% para todas las ONs;
- modificar temporalmente el flujo de fondos de los Derechos Cedidos bajo el Fideicomiso de Garantía y Pago para que durante el Período de Restructuración (es decir, desde la Fecha de Entrada en Vigencia hasta el 1 de marzo de 2026) la totalidad de los Derechos de Cobro sean transferidos por el Deudor Cedido a la Cuenta de Ingresos en Pesos, y luego el excedente sea liberado a la Emisora;
- dispensar el Evento de Incumplimiento configurado por el incumplimiento de pago de ciertos endeudamientos financieros por parte de la Emisora durante el Período de Restructuración; que finalizará el 1° de marzo de 2026;
- eliminar en forma prospectiva el Evento de Incumplimiento que se podría gatillar por un eventual Cambio de Control;
- incluir una prenda de acciones representativas del 75% del capital social y de los votos de GELI como una garantía adicional de las ONs;
- incluir un evento de prepago obligatorio adicional de las ONs;

Los pagos del 28 de agosto de 2025 incorporaron los cambios planteados en cada una de las enmiendas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.3) ON Clase XL y XLI (Co-emisión GMSA y CTR):

El 5 de noviembre de 2024 se realizó la licitación de las Obligaciones Negociables emitidas por GMSA-CTR, que se emitieron el 8 de noviembre de 2024. Ambas fueron integradas 100% por la entrega de las Obligaciones Negociables Co-emisión GMSA-CTR Clase XXXV, XXXVI, XXXVII y XXXVIII. El resultado fue el siguiente:

b.3.1) ON Clase XL

Valor Nominal: USD 1.648 miles (USD 1.542 miles asignados a GMSA).

Tasa de Interés: Los intereses serán pagados semestralmente a una tasa de 11,00%, en forma vencida, en las siguientes fechas: 1 de mayo de 2025, 1 de noviembre de 2025, 1 de mayo de 2026, 1 de noviembre de 2026, 1 de mayo de 2027, 1 de noviembre de 2027, 1 de mayo de 2028, 1 de noviembre de 2028, 1 de mayo de 2029, 1 de noviembre de 2029, 1 de mayo de 2030, 1 de noviembre de 2030, 1 de mayo de 2031, y en la Fecha de Vencimiento de la Clase XIX, es decir, el 1 de noviembre de 2031.

Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables se pagará en doce (12) cuotas consecutivas en las siguientes fechas y de la siguiente manera: (i) 1,50% del capital, del 1 de mayo de 2026 hasta 1 de noviembre de 2026, (ii) 2,50% del capital, del 1 de mayo de 2027 hasta 1 de noviembre de 2027, (iii) 7,50% del 1 de mayo de 2028 hasta 1 de noviembre de 2028, (iv) 11,00% del capital, del 1 de mayo de 2029 hasta el 1 de mayo de 2031, y (v) 22,00% el 1 de noviembre de 2031.

Fecha de Vencimiento: 1 de noviembre de 2031

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 1.547 miles y se expone como corriente.

b.3.2) ON Clase XLI

Valor Nominal: USD 15.439 miles. (USD 14.389 miles asignados a GMSA).

Tasa de Interés: Los intereses serán pagados semestralmente a una tasa de 11,00%, en forma vencida, en las siguientes fechas: 1 de mayo de 2025, 1 de noviembre de 2025, 1 de mayo de 2026, 1 de noviembre de 2026, 1 de mayo de 2027, 1 de noviembre de 2027, 1 de mayo de 2028, 1 de noviembre de 2028, 1 de mayo de 2029, 1 de noviembre de 2029, 1 de mayo de 2030, 1 de noviembre de 2030, 1 de mayo de 2031, y en la Fecha de Vencimiento de la Clase XIX, es decir, el 1 de noviembre de 2031

Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables se pagará en doce (12) cuotas consecutivas en las siguientes fechas y de la siguiente manera: (i) 1,50% del capital, del 1 de mayo de 2026 hasta 1 de noviembre de 2026, (ii) 2,50% del capital, del 1 de mayo de 2027 hasta 1 de noviembre de 2027, (iii) 7,50% del 1 de mayo de 2028 hasta 1 de noviembre de 2028, (iv) 11,00% del capital, del 1 de mayo de 2029 hasta el 1 de mayo de 2031, y (v) 22,00% el 1 de noviembre de 2031.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.3) ON Clase XL y XLI (Co-emisión GMSA y CTR) (Cont.):

b.3.2) ON Clase XLI (Cont.)

Fecha de Vencimiento: 1 de noviembre de 2031.

Las ONs XL y XLI tendrán como garante a Albanesi Energía S.A. y estarán garantizadas por un gravamen en primer grado sobre: (a) una cesión fiduciaria con fines de garantía otorgada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso que cede todos los derechos, títulos e intereses de Albanesi Energía para recibir cualquier monto y crédito respecto a los créditos bajo los Contratos Cedidos de Timbúes de energía y vapor y (b) una prenda con registro de conformidad con el Contrato de Prenda de Timbúes, que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre los Equipos de Timbúes.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 14.413 miles y se expone como corriente. GMSA tiene USD 638 miles de VR de Coemisión XLI.

Las ONs XL y XLI tendrán como garante a Generación Mediterránea S.A. y estarán garantizadas por un gravamen en primer grado sobre: (a) una cesión fiduciaria con fines de garantía otorgada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso en Garantía (conforme se define en el Suplemento), que cede todos los derechos, títulos e intereses de AESA para recibir cualquier monto y crédito respecto a los créditos bajo los Contratos Cedidos de Timbúes (conforme se define en el Suplemento); y (b) una prenda con registro de conformidad con el Contrato de Prenda de Timbúes (conforme se define en el Suplemento), que otorga un derecho de garantía en primer grado de privilegio sobre los Equipos de Timbúes (conforme se define en el Suplemento).

b.4) Emisión ON Clase XLII y ON Clase XXXII ADICIONAL (Co-emisión GMSA y CTR)

Con fecha 26 de febrero de 2025, GMSA y CTR emitieron ONs que están garantizadas por AESA, con las características detalladas a continuación:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.4) Emisión ON Clase XLII y ON Clase XXXII ADICIONAL (Co-emisión GMSA y CTR) (Cont.)

b.4.1) ON Clase XLII

Valor nominal de las ON Clase XLII a emitirse: \$6.024.952, de los cuales: (100% asignado a GMSA)

- a. \$5.242.049 corresponden a suscripciones a integrarse en efectivo.
- b. \$782.903 corresponden a suscripciones a integrarse con ON Clase XXIX.
- c. \$0 corresponden a suscripciones a integrarse con ON Clase XXXIII.

Interés: TAMAR más un margen del 5,00% nominal anual.

Precio de Emisión: 100% del valor nominal.

Fecha de Emisión y Liquidación: 26 de febrero de 2025.

Fecha de Vencimiento: 26 de febrero de 2026

Fechas de Pago de Intereses de las ON Clase XLII: Se pagarán en forma trimestral vencida. Los pagos de intereses serán realizados en las siguientes fechas: 26 de mayo de 2025, 26 de agosto 2025, 26 de noviembre de 2025 y el 26 de febrero de 2026. La última Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLII coincidirá con la Fecha de Vencimiento de la Clase XLII.

Fechas de Amortización de la Clase XLII: Las ON Clase XLII serán amortizadas en un único pago en la Fecha de Vencimiento de la Clase XLII, es decir, el 26 de febrero de 2026.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a. \$6.024.952 y se expone como corriente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.4) Emisión ON Clase XLII y ON Clase XXXII ADICIONAL (Co-emisión GMSA y CTR) (Cont.)

b.4.2) ON Clase XXXII Adicionales

Valor nominal de las ON Clase XXXII Adicional a emitirse: USD3.686 miles. (USD 3.486 asignado a GMSA)

Valor nominal total de las ON Clase XXXII: US\$6.885 miles.

Tasa de Interés: 9,50% nominal anual.

Precio de Emisión: 102,37% del valor nominal.

Fecha de Emisión y Liquidación: 26 de febrero de 2025.

Fecha de Vencimiento: 30 de mayo de 2026

Fechas de Pago de Intereses de las ON Clase XXXII: Los intereses de las ON Clase XXXII Adicionales se pagarán semestralmente en forma vencida, en las fechas que se detallan a continuación: 30 de mayo de 2025, 30 de noviembre de 2025 y 30 de mayo de 2026. La última Fecha de Pago de Intereses de la Clase XXXI coincidirá con la Fecha de Vencimiento de la Clase XXXII.

Fechas de Amortización de la Clase XXXII: Las ON Clase XXXII serán amortizadas íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento de la Clase XXXII, es decir, el 30 de mayo de 2026.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 6.510 miles y se expone como corriente.

b.5) Emisión AESA ON Clase XIX y XX AESA

El 5 de noviembre de 2024 se realizó la licitación de las Obligaciones Negociables emitidas por AESA, que se emitieron el 8 de noviembre de 2024. Ambas fueron integradas 100% por la entrega de las Obligaciones Negociables AESA Clase XV, XVI y XVII. El resultado fue el siguiente:

Valor Nominal: USD 308 miles.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

b) Obligaciones negociables (Cont.)

b.5) Emisión AESA ON Clase XIX y XX AESA (Cont.)

b.5.1) Obligaciones Negociables Clase XIX AESA

Tasa de Interés: Los intereses serán pagados semestralmente a una tasa de 11,00%, en forma vencida, en las siguientes fechas: 1 de mayo de 2025, 1 de noviembre de 2025, 1 de mayo de 2026, 1 de noviembre de 2026, 1 de mayo de 2027, 1 de noviembre de 2027, 1 de mayo de 2028, 1 de noviembre de 2028, 1 de mayo de 2029, 1 de noviembre de 2029, 1 de mayo de 2030, 1 de noviembre de 2030, 1 de mayo de 2031, y en la Fecha de Vencimiento de la Clase XIX, es decir, el 1 de noviembre de 2031

Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables se pagará en doce (12) cuotas consecutivas en las siguientes fechas y de la siguiente manera: (i) 1,50% del capital, del 1 de mayo de 2026 hasta 1 de noviembre de 2026, (ii) 2,50% del capital, del 1 de mayo de 2027 hasta 1 de noviembre de 2027, (iii) 7,50% del 1 de mayo de 2028 hasta 1 de noviembre de 2028, (iv) 11,00% del capital, del 1 de mayo de 2029 hasta el 1 de mayo de 2031, y (v) 22,00% el 1 de noviembre de 2031.

Fecha de Vencimiento: 3 de noviembre de 2031

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 308 miles y se expone como corriente.

b.5.2) Obligaciones Negociables Clase XX AESA

Valor Nominal: USD 11.769 miles.

Tasa de Interés: Los intereses serán pagados semestralmente a una tasa de 11,00%, en forma vencida, en las siguientes fechas: 1 de mayo de 2025, 1 de noviembre de 2025, 1 de mayo de 2026, 1 de noviembre de 2026, 1 de mayo de 2027, 1 de noviembre de 2027, 1 de mayo de 2028, 1 de noviembre de 2028, 1 de mayo de 2029, 1 de noviembre de 2029, 1 de mayo de 2030, 1 de noviembre de 2030, 1 de mayo de 2031, y en la Fecha de Vencimiento de la Clase XIX, es decir, el 3 de noviembre de 2031

Amortización: El capital de las Obligaciones Negociables se pagará en doce (12) cuotas consecutivas en las siguientes fechas y de la siguiente manera: (i) 1,50% del capital, del 1 de mayo de 2026 hasta 1 de noviembre de 2026, (ii) 2,50% del capital, del 1 de mayo de 2027 hasta 1 de noviembre de 2027, (iii) 7,50% del 1 de mayo de 2028 hasta 1 de noviembre de 2028, (iv) 11,00% del capital, del 1 de mayo de 2029 hasta el 1 de mayo de 2031, y (v) 22,00% el 1 de noviembre de 2031.

Fecha de Vencimiento: 3 de noviembre de 2031.

El saldo de capital por dicha ON al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 10.635 miles y se expone como corriente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

c) Préstamo JPMorgan Chase Bank, N.A.

El 6 de julio de 2020 se firmó un acuerdo de préstamo con JPMorgan Chase Bank, N.A. por USD 14.808 miles. El préstamo cuenta con una garantía del Export-Import Bank of the United States.

El destino de fondos es financiar el 85% del acuerdo de servicios firmado con PWPS por el mantenimiento y overhaul de ciertas turbinas ubicadas en la planta Modesto Maranzana, situada en Río Cuarto. Los desembolsos bajo el préstamo serán en etapas asociadas a hitos de cumplimiento del servicio a ser prestado por PWPS en sus talleres en Estados Unidos de América.

El préstamo devengará una tasa de 1% más Libor de 6 meses. Los intereses son pagaderos semestralmente. La amortización del préstamo se realizará en 10 cuotas semestrales, siendo la primera el 20 de mayo de 2021 y la última el 20 de noviembre de 2025.

Con fecha 22 de diciembre de 2020, se realizó el primer desembolso por USD 3.048 miles. El segundo desembolso fue realizado el 26 de febrero de 2021 por USD 3.048 miles, mientras el 23 de marzo de 2021 se realizó el tercer desembolso por USD 2.616 miles. El 5 de abril de 2021 se realizó el último desembolso por USD 6.096 miles.

Al 31 de diciembre del 2025 se ha cancelado en su totalidad

d) Contrato de préstamo Sindicado

Con fecha 21 de enero de 2025, las sociedades GMSA y CTR como deudores y AESA como fiador celebraron un préstamo sindicado local por un monto de capital de USD 59.000 miles ampliable por hasta USD 80.000 miles con las siguientes entidades financieras: Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Supervielle S.A., Banco Santander Argentina S.A., Banco de la Provincia de Córdoba S.A., Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco de Servicios y Transacciones S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires.

El Préstamo Sindicado contempla pagos de amortización mensuales a partir de febrero de 2026 y hasta el 21 de enero de 2027, a una tasa de interés anual del 8,75%. El destino de los fondos desembolsados es única y exclusivamente la cancelación de deuda bajo Pagarés Bursátiles y líneas bancarias existentes.

El préstamo incluye una cesión en garantía y prenda de créditos respecto de todos los derechos de cobro de los Deudores frente al Deudor Cedido en virtud de ciertos PPAs.

El préstamo sindicado prevé el cumplimiento de compromisos financieros por parte de GMSA y CTR habituales para este tipo de transacciones como limitaciones al endeudamiento, ratios financieros, pagos restringidos, cambios de control de los accionistas, entre otros. Tal como se menciona mas abajo, al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad ha incumplido el pago de servicio de otras deudas, por lo que la deuda al cierre se expone como corriente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

d) Contrato de préstamo Sindicado (Cont.)

Monto asignado a GMSA: USD 59.000 miles

El saldo de capital por dicho préstamo al 31 de diciembre de 2025 asciende a USD 59.000 miles y se expone como corriente por incumplimiento de pagos de servicios de otras deudas financieras.

e) Incumplimiento de pagos de capital e interés de las ONs

En razón a lo detallado en nota 33 – “Capital de Trabajo”, al 31 de diciembre de 2025 GMSA, CTR y AESA (absorbida por GMSA) no han realizado los pagos de servicios de determinadas obligaciones negociables, por un importe de USD 127.694 miles, de los cuales USD 5.769 miles corresponden a obligaciones negociables incumplidas por parte de CTR y USD 121.925 miles corresponden a obligaciones negociables incumplidas por parte de GMSA. Las Sociedades GMSA, CTR y AESA han informado detalladamente a través de hechos relevantes en la Autopista de Información Financiera de la CNV los incumplimientos en el pago de los vencimientos los servicios de deuda de las ONs.

Adicionalmente, desde el 1ro de enero hasta el 9 de marzo de 2026, las Sociedades emisoras han incumplido el pago de interés y capital por un importe aproximado de USD 2.578 miles, correspondientes a los siguientes ONs: ON Clase XXXIX Coemisión, ON Clase XL Coemisión, ON Clase XLI Coemisión, ON Clase XIX AESA y ON Clase XX AESA.

Con el vencimiento del plazo de gracia para el pago de intereses y capital aplicable en cada caso para las obligaciones negociables en cuestión sin que las sociedades emisoras cumplan con el correspondiente pago de intereses o capital, ha ocurrido un evento de incumplimiento bajo los términos y condiciones de dichas obligaciones negociables.

Consecuentemente, de conformidad con los términos y condiciones de las correspondientes ON, los tenedores de las mismas que configuren las mayorías establecidas podrían declarar la aceleración de los plazos de vencimiento y declarar las obligaciones de pago inmediatamente vencidas y pagaderas. Asimismo, respecto de aquellos títulos valores garantizados, la ocurrencia de tales eventos podría, sujeto a los términos y condiciones de los títulos y de los documentos de garantía aplicables, habilitar a los tenedores a solicitar a los agentes correspondientes la realización de acciones tendientes a la ejecución de las garantías.

Por otro lado, existen ONs y préstamos, que se encuentran al día respecto a su propio calendario de pagos, pero que poseen cláusulas de incumplimiento cruzados, permitiendo a los tenedores que configuren las mayorías establecidas en los términos y condiciones de emisión aplicar la aceleración de los plazos de vencimiento y declarar las obligaciones de pago inmediatamente vencidas y pagaderas.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad se encuentra devengando los intereses compensatorios por los pagos vencidos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

e) Incumplimiento de pagos de capital e interés de las Ons (Cont.)

Por lo mencionado en los párrafos anteriores, las ONs con incumplimiento de pago de capital e interés y los préstamos con cláusulas de incumplimiento cruzadas han sido expuestas como deuda corriente al 31 de diciembre de 2025.

A la fecha de los presentes estados financieros separados, los tenedores de las ONs no han declarado la aceleración de los plazos de vencimientos. Sin embargo, mediante hecho relevante de fecha 8 de octubre de 2025 publicado en la Autopista de Información Financiera bajo el ID 3426028 (el “HR 8/10”) la Sociedad informó que tomó conocimiento de la ejecución parcial de las cesiones en garantía relativas a las obligaciones negociables clases XXXIX (las “ONs 2031”), XL y XLI co-emitidas por la Sociedad con CTR, y de las obligaciones negociables clases XIX y XX emitidas por AESA, como consecuencia de la ocurrencia de supuestos de incumplimiento, y que se ha instruido a los deudores cedidos aplicables a realizar el pago del veinte por ciento (20%) de los cobros bajo los derechos cedidos, a partir de la fecha de notificación, a las cuentas fiduciarias correspondientes. Según fuera informado a la Sociedad, esta instrucción de ejecución parcial fue impartida por un grupo de tenedores de las ONs 2031, representando todos ellos en su conjunto más del 50% de capital en circulación de las ONs 2031.

En noviembre de 2025, la Sociedad ha tomado conocimiento del incremento al 35% el monto de las cobranzas provenientes de los contratos de compraventa de energía que debían ser redireccionadas. El 10 de diciembre de 2025, GEMSA y CTR anunciaron que alcanzaron un acuerdo en principio con el Grupo Ad Hoc y otros acreedores para implementar una reorganización integral de sus pasivos financieros. Dichos acuerdos contemplan el redireccionamiento del 10% de las mencionadas cobranzas en diciembre de 2025, 15% en enero de 2026, 20% en febrero de 2026 y 25% en marzo de 2026 y en adelante.

Del montón retenido USD 5.463 miles fueron aplicado al pago de intereses

Al momento 31 de diciembre de 2025, el saldo en FIDEICOMISO DE GARANTÍA TIMBUES es de \$ 935.009 y FIDEICOMISO DE GARANTÍA GEMSA 2024 es de \$ 744.469.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

e) Incumplimiento de pagos de capital e interés de las Ons (Cont.)

Como consecuencia del incumplimiento en el pago de servicios de deuda bajo el endeudamiento financiero, las Sociedades GMSA y CTR se encuentran expuestas al inicio de litigios por parte de sus acreedores persiguiendo el cobro de sus deudas, los que podrían incluir juicios ejecutivos o pedidos de quiebra. A la fecha de los presentes Estados Financieros Separados, las Sociedades han sido notificadas de ciertos procesos ejecutivos iniciados por tenedores de obligaciones negociables, y que en su conjunto no representan un monto que, en caso de resolverse tales procedimientos de manera adversa para las Sociedades, resulten en un efecto sustancialmente adverso para las Sociedades que pueda razonablemente afectar el curso de la Reestructuración.

A continuación, se describen los principales juicios ejecutivos o pedidos de quiebra:

- *Edificar Seguros S.A. c/ Generación Mediterránea S.A. y otro s/ Ejecutivo.*

Con fecha 19 de noviembre de 2025, Edificar Seguros S.A. inició una acción ejecutiva contra la Emisora y Central Térmica Roca S.A. (en conjunto, las “Sociedades”) (Expediente N.º 22765/2025 ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N. 12, Secretaría N.º 120), reclamando la suma de \$577.359.592,75 en concepto de capital con más los intereses correspondientes, derivados del presunto incumplimiento en el pago de Obligaciones Negociables Clase XXIV co-emitidas por las Sociedades. Las Sociedades fueron notificadas de la acción con fecha 17 de diciembre de 2025 y, con fecha 29 de diciembre de 2025, el tribunal dictó sentencia de trance y remate, ordenando llevar adelante la ejecución hasta el íntegro pago del capital reclamado con más los intereses y costas. Las Sociedades fueron notificadas de la sentencia con fecha 5 de febrero de 2026, la cual está firme.

- *GENERACION MEDITERRANEA S.A. LE PIDE LA QUIEBRA FRAIRE, LUCIANO*

Con fecha 4 de agosto de 2025, Luciano Fraire inició un pedido de quiebra contra la Emisora (Expediente N.º 13987/2025 ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N.º 25, Secretaría N.º 49), reclamando la suma de U\$S 373.561,35 en concepto de capital, derivado del presunto incumplimiento en el pago de Obligaciones Negociables Clase XXXVI, XXXVII, XV y XVI. Tal como se comunicó el 24 de febrero de 2026 como hecho relevante ante CNV se solicitó que se rechace el pedido de quiebra, por cuanto (i) el crédito invocado no fue debidamente acreditado y (ii) la liquidación practicada por el peticionante resulta errónea. La Sociedad confía que obtendrá resolución favorable, con imposición de costas al peticionante.

Adicionalmente ver lo mencionado en nota 33 – Capital de trabajo y 48- Hechos posteriores.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

Los vencimientos de los préstamos de la Sociedad y su exposición a las tasas de interés son los siguientes:

	31.12.25	31.12.24
Tasa fija		
Menos de 1 año	1.767.120.304	247.306.117
Entre 1 y 2 años	44.191.635	99.671.615
Entre 2 y 3 años	584.745	301.722.405
Más de 3 años	29.066.780	486.285.058
	1.840.963.464	1.134.985.195
Tasa variable		
Menos de 1 año	9.785.676	8.474.180
Entre 1 y 2 años	-	413.853
	9.785.676	8.888.033
	1.850.749.140	1.143.873.228

El valor razonable de las obligaciones internacionales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 asciende aproximadamente a \$377.778 y \$ 378.393 millones, respectivamente. Dicho valor fue calculado en base al precio de mercado estimado de las obligaciones negociables internacionales de la Sociedad al cierre de cada ejercicio. La categoría de valor razonable aplicable sería de Nivel 1.

Respecto de los préstamos restantes, el importe en libros de los préstamos financieros de corto plazo se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo. Los préstamos financieros a largo plazo fueron medidos a costo amortizado.

Los valores razonables se basan en el valor presente de los flujos de efectivo contractuales, utilizando una tasa de descuento derivada de precios de mercado observables de otros instrumentos de deuda similares más el correspondiente riesgo crediticio.

Con motivo de la emisión internacional de Obligaciones Negociables, la Sociedad ha asumido ciertos compromisos estándares para este tipo de emisiones, cuyas condiciones específicas se encuentran detalladas en el prospecto público correspondiente.

Como se menciona más arriba en el punto e, al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad ha incumplido el pago de los vencimientos de las Obligaciones internacionales y locales, por lo cual la deuda se expone como corriente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 18: PRÉSTAMOS (Cont.)

Los préstamos de la Sociedad están denominados en las siguientes monedas:

	31.12.25	31.12.24
Pesos argentinos	243.229.059	261.142.238
Dólares estadounidenses	1.607.520.081	882.730.990
	1.850.749.140	1.143.873.228

La evolución de los préstamos de la Sociedad fue la siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Préstamos al inicio	1.143.873.228	748.618.588
Incorporación por fusión	234.054.202	-
Préstamos recibidos	451.453.767	1.134.092.986
Préstamos pagados	(544.591.227)	(1.023.481.735)
Intereses devengados	168.305.878	147.684.515
Intereses pagados	(74.458.078)	(121.716.246)
Arrendamientos tomados	1.023.800	267.808
Arrendamientos pagados	(1.351.646)	(479.052)
Recompra de obligaciones negociables	(3.782.570)	-
Diferencia de cambio	-	(52.583.014)
Diferencia de conversión	451.655.624	228.925.384
Diferencia de cotización UVA	46.482.538	102.690.898
Descubiertos bancarios	(11.251.227)	7.067.561
Gastos activados	(10.665.149)	(27.214.465)
Préstamos al cierre	1.850.749.140	1.143.873.228

NOTA 19: ARRENDAMIENTO

Esta nota provee información de los arrendamientos en los cuales la Sociedad actúa como arrendatario.

Montos reconocidos en el estado de situación financiera:

	31.12.25	31.12.24
Derecho de uso del activo		
Maquinaria	9.531.811	21.971.529
Rodados	1.197.344	740.439
Depreciación acumulada	(1.355.341)	(3.772.292)
	9.373.814	18.939.676

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 19: ARRENDAMIENTO (Cont.)

Pasivo por arrendamiento	31.12.25	31.12.24
Corriente	738.159	162.811
No corriente	4.431.208	413.854

La evolución de los arrendamientos financieros de la Sociedad fue la siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Arrendamiento financiero al inicio	576.665	342.760
Incorporación por fusión	936.092	-
Altas	1.023.800	267.808
Pagos realizados en el ejercicio	(287.173)	(33.903)
Intereses pagados	(1.064.473)	(445.149)
Cargo por intereses y diferencias de cambio devengadas	250.470	445.149
Diferencia de conversión	3.733.986	-
Arrendamiento financiero al cierre	5.169.367	576.665

NOTA 20: REMUNERACIONES Y DEUDAS SOCIALES

<u>Corrientes</u>	31.12.25	31.12.24
Deudas sociales a pagar	1.767.919	692.215
Sueldos a pagar y Acuerdos laborales	2.036.385	-
Provisión vacaciones	1.364.909	506.773
	5.169.213	1.198.988

NOTA 21: DEUDAS FISCALES

<u>Corrientes</u>	31.12.25	31.12.24
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	10.177	78.895
Retenciones impuesto a las ganancias a depositar	355.358	185.950
Retenciones impuesto sobre los ingresos brutos a depositar	149.681	140.050
Plan facilidades de pagos	802.334	190.508
Impuesto al valor agregado	3.879.455	-
Provisión sobre costo retención de ganancias	-	3.614
Diversos	24.730	20.712
	5.221.735	619.729

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 22: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO

El análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido es el siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Activos por impuesto diferido:		
Activo por impuesto diferido a recuperar	149.204.011	52.621.720
	149.204.011	52.621.720
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido a cancelar	(427.402.475)	(225.439.406)
	(427.402.475)	(225.439.406)
Pasivo por impuesto diferido (neto)	(278.198.464)	(172.817.686)

El movimiento bruto en la cuenta de impuesto diferido ha sido el siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Saldo al inicio	(172.817.686)	(64.553.336)
Incorporación por fusión	(29.557.559)	-
Cargo imputado al estado de resultado	7.251.302	(41.704.412)
Cargo imputado a otros resultados integrales	(83.074.521)	(66.559.938)
Saldo al cierre	(278.198.464)	(172.817.686)

Los movimientos en los activos y pasivos por impuesto diferido, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma jurisdicción fiscal, han sido los siguientes:

	Saldo al 31 de diciembre de 2024	Incorporación por fusión	Cargo imputado al Estado de Resultado	ORI	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2025
Créditos por ventas y otros créditos	(279.419)	(8.866)	107.730	-	(118.163)	(298.718)
Propiedades, planta y equipo	(214.632.910)	(74.929.076)	(6.269.500)	-	(118.560.426)	(414.391.912)
Préstamos	(502.906)	228.527	1.540.115	-	(112.463)	1.153.273
Otros Pasivos	73.290	16.497	(22.369)	-	36.802	104.220
Plan de Pensiones	244.117	95.883	197.452	(124.292)	134.879	548.039
Ajuste por inflación impositivo	(631.484)	(283.778)	1.290.412	-	(375.150)	-
Quebrantos no reconocidos	(5.126)	-	2.640	-	(2.644)	(5.130)
Quebranto impositivo	52.377.603	45.342.006	9.624.654	-	40.054.216	147.398.479
Inversiones	(6.139.520)	(9.977)	2.494.580	-	(2.520.579)	(6.175.496)
Inventarios	(3.321.331)	(8.775)	(1.714.412)	-	(1.486.701)	(6.531.219)
	(172.817.686)	(29.557.559)	7.251.302	(124.292)	(82.950.229)	(278.198.464)

Se reconocen activos por impuesto diferido por pérdidas fiscales en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de ganancias fiscales futuras.

El cargo por impuesto a las ganancias se compone de la siguiente manera:

	31.12.25	31.12.24
Impuesto diferido	7.251.302	(41.704.412)
Prescripción GMP	(2.418)	-
Impuesto a las ganancias	7.248.884	(41.704.412)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 22: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

El 16 de junio de 2021 el Poder Ejecutivo Nacional promulgó la ley 27.630. Se destacan las siguientes modificaciones introducidas por la ley:

- Alícuota de Impuesto a las ganancias: se eliminó la tasa fija de ganancias para sociedades y se estableció una escala progresiva, la cual parte de una tasa del 25% para ganancias entre 0 y 5 millones, una tasa del 30% para ganancias entre 5 y 50 millones y una tasa del 35% para ganancias que superen los 50 millones. Asimismo, prevé que los montos fijados en las escalas se actualizarán por la variación del IPC a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2022.
- Impuesto a los dividendos: se fija la tasa del 7% para este impuesto.

Dichas modificaciones rigen para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2021.

A continuación, se presenta la conciliación entre el impuesto a las ganancias imputado en resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre la utilidad contable antes de impuesto:

	31.12.25	31.12.24
Resultado antes del impuesto a las ganancias	(58.470.300)	(166.607.224)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado a la tasa del impuesto	20.464.605	58.312.528
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	751.942	(9.485.526)
Otras diferencias permanentes	(2.001.005)	(1.210.059)
Efectos de las diferencias de cambio y diferencias de conversión de propiedad, planta y equipos	148.675.031	41.465.754
Prescripción IGMP	(2.418)	-
Ajuste por inflación impositivo y actualización de quebrantos	(149.668.440)	(130.787.258)
Defecto de provisión del ejercicio anterior	(92)	149
Prescripción quebrantos impositivos	(10.970.739)	-
Total cargo por impuesto a las ganancias	7.248.884	(41.704.412)

Los quebrantos por impuesto a las ganancias se encuentran valuados a la tasa correspondiente al año en el cual se estima su utilización, considerando su actualización de acuerdo con los procedimientos de ajuste por inflación impositivo mencionados en la Nota 4. En base a los lineamientos de la CINIIF 23 “Incertidumbre sobre tratamientos de impuesto a las ganancias” y de acuerdo con las opiniones de los asesores legales e impositivos, la Sociedad ha procedido a realizar la actualización por inflación de los quebrantos utilizando el índice de precios internos mayoristas, tal como lo indica el artículo 19 de la ley del impuesto a las ganancias. La Sociedad reconoce el activo por impuesto diferido mencionado únicamente en la medida de que existan suficientes ganancias impositivas gravadas futuras que permitan su utilización.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 22: IMPUESTO A LAS GANANCIAS / IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

Con fecha 6 de febrero de 2026 GMSA, ha promovido acciones declarativas de certeza en los términos del artículo 322 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación en contra del Estado Nacional – Agencia de Recaudación y Control Aduanero, a fin de obtener el reconocimiento de la procedencia de la aplicación de la actualización de los quebrantos impositivos prevista en el artículo 25 de la Ley de Impuestos a la Ganancias respecto de su declaración jurada del impuesto del período fiscal 2024 sosteniendo que a partir de la reforma introducida por la Ley 27.430 (B.O. 29/12/2017) el mecanismo se ha tornado plenamente operativo, y a todo evento, en razón de la configuración de un supuesto de confiscatoriedad en los términos de la doctrina del fallo "Candy S.A.", "Telefónica Argentina S.A." y concordantes de la CSJN, despejando la situación de incertidumbre que al respecto ha generado la pretensión contraria del Fisco Nacional.

El Grupo y sus asesores legales consideran que los argumentos proporcionados por GMSA son sólidos y suficientes para la actualización de los quebrantos impositivos, toda vez que constituyen una interpretación razonable de las normas. Por lo tanto, se considera que existen sólidas probabilidades de éxito en obtener una decisión favorable al planteo efectuado. Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad no ha reconocido pasivo alguno por este concepto.

Los quebrantos impositivos acumulados registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2025:

Año	ARS	Año de expiración
Quebranto del ejercicio 2023	318.867.377	2028
Quebranto del ejercicio 2025	102.256.478	2030
Total de quebranto al 31 de diciembre de 2025	421.123.855	

NOTA 23: PROVISIONES

	Para créditos por ventas
Saldo al 31 de diciembre de 2024	2.656
Saldo al cierre del ejercicio	2.656

En el rubro provisiones se incluyen las eventuales situaciones contingentes relacionadas con el giro de los negocios y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 24: PLAN DE BENEFICIOS DEFINIDOS - COMPROMISOS LABORALES CON EL PERSONAL

A continuación, se presenta un detalle del costo y pasivo estimado de los beneficios posteriores al retiro otorgados a los empleados de la sociedad. Los beneficios son:

- Una bonificación para todos los trabajadores que obtengan la jubilación bajo el régimen diferencial Decreto 937/74, al cumplir 55 años de edad y 30 años de servicios, que consiste en 10 salarios, incrementada en un 2% por cada año de servicio en exceso de los 5 primeros años.
- Una bonificación por años de antigüedad, que consiste en abonar un salario luego de 20 años de permanencia (17 años en el caso de las mujeres) y cada cinco hasta los 35 años (32 años en el caso de las mujeres) y dos salarios al cumplir los 40 años (37 años en el caso de las mujeres).

Los pasivos relacionados con las bonificaciones por antigüedad acumuladas y con los planes de beneficios al personal precedentemente mencionados, se determinaron contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, en base a un estudio actuarial efectuado por un profesional independiente a esa fecha. El método actuarial utilizado por la Sociedad es el de Unidades de Beneficios Proyectados.

Los montos y condiciones varían según el convenio colectivo de trabajo.

	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Plan de beneficios definidos		
No corriente	1.568.991	950.375
Corriente	29.886	12.220
Total	<u>1.598.877</u>	<u>962.595</u>

El detalle de la variación en las obligaciones por beneficios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Valor actual de las obligaciones por beneficios	1.598.877	962.595
Obligaciones por beneficios al cierre del ejercicio	<u>1.598.877</u>	<u>962.595</u>

Los supuestos actuariales utilizados fueron:

	<u>31.12.25</u>	<u>31.12.24</u>
Tasa de interés	5,5%	5,5%
Tasa de crecimiento salarial	1%	1%
Inflación	15,71%	38,6%

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la sociedad no posee activos relacionados con los planes de pensión.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 24: PLAN DE BENEFICIOS DEFINIDOS - COMPROMISOS LABORALES CON EL PERSONAL

El detalle del cargo reconocido en el estado de resultado integral es el siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Costo por servicios corrientes	112.759	111.999
Costo por intereses	580.865	397.393
Ganancia actuarial a través de Otros resultados integrales	(355.121)	109.204
Costo total	338.503	618.596

El detalle de la variación de la obligación por planes de beneficios definidos es el siguiente:

	31.12.25	31.12.24
Saldo al inicio	962.595	343.999
Incorporación por fusión	301.030	-
Costo por servicios corrientes	112.759	111.999
Costo por intereses	580.865	397.393
Pérdida actuarial a través de Otros resultados integrales	(355.121)	109.204
Pagos de beneficios efectuados	(3.251)	-
Saldo al cierre	1.598.877	962.595

Las estimaciones en base a técnicas actuariales, suponen la utilización de herramientas estadísticas, como las denominadas tablas demográficas que son utilizadas en la valuación actuarial referida al personal en actividad del Grupo. Para determinar la mortalidad del personal en actividad del Grupo, se ha utilizado la tabla de mortalidad “RP 2000”. En general, una tabla de mortalidad muestra para cada grupo de edad la probabilidad de que una persona de esa edad fallezca antes de cumplir una edad predeterminada. Las tablas de mortalidad de hombres y mujeres se construyen en forma separada dado que tienen tasas de mortalidad sustancialmente diferentes.

Para estimar la incapacidad total y permanente por cualquier causa se ha utilizado la tabla de invalidez “Pension Disability Table 1985”.

Para estimar la probabilidad de abandono o permanencia en el empleo de personal de actividad del Grupo se ha utilizado la tabla “ESA 77”.

Los pasivos relacionados con los beneficios mencionados precedentemente, se determinaron contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

NOTA 25: INGRESOS POR VENTAS

	31.12.25	31.12.24
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	14.126.523	6.719.444
Venta de energía Plus	50.948.062	65.706.294
Venta de energía Res. 220	38.969.999	33.247.156
Venta de energía Res. 21	142.349.896	61.490.326
Venta de energía Res. 287	73.530.448	23.905.384
Venta de vapor	16.595.808	-
Total	336.520.736	191.068.604

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 26: COSTO DE VENTAS

	31.12.25	31.12.24
Compra de energía eléctrica	(38.078.654)	(29.909.531)
Consumo gas y gas oil de planta	(18.403.550)	(14.901.894)
Honorarios y retribuciones por servicios	(136.667)	(157.441)
Sueldos y cargas sociales	(6.717.853)	(6.901.907)
Acuerdos laborales	(167.807)	-
Plan de beneficios definidos	(112.759)	(111.999)
Otros beneficios al personal	(1.436.454)	(639.085)
Impuestos, tasas y contribuciones	(696.866)	(305.566)
Servicios de mantenimiento	(19.679.211)	(9.960.163)
Vigilancia y portería	(1.635.320)	(825.842)
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	(112.667.997)	(41.931.924)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(40.429)	(91.406)
Seguros	(7.510.552)	(4.555.286)
Gastos de comunicación	(644.126)	(403.551)
Diversos	(113.679)	(229.807)
	(208.041.924)	(110.925.402)

NOTA 27: GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN

	31.12.25	31.12.24
Impuestos, tasas y contribuciones	(1.263.644)	(157.093)
	(1.263.644)	(157.093)

NOTA 28: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	31.12.25	31.12.24
Honorarios y retribuciones por servicios	(8.323.122)	(6.296.687)
Honorarios directores	-	(465.000)
Sueldos y cargas sociales	(13.338.047)	(827.168)
Acuerdos laborales	(3.874.990)	-
Impuestos, tasas y contribuciones	(621.369)	(181.417)
Viajes, movilidad y gastos de representación	(589.238)	(1.018.959)
Gastos de oficina	(205.525)	(18.505)
Gastos de comunicación	(370.520)	(13.297)
Alquileres	(338.284)	(185.183)
Donaciones	(51.226)	(56.613)
Diversos	(641.624)	(134.826)
	(28.353.945)	(9.197.655)

NOTA 29: OTROS INGRESOS Y EGRESOS

a) Otros ingresos

	31.12.25	31.12.24
Venta de propiedad, planta y equipos	18.938	1.269.642
Venta de servicios	1.223.529	-
Alquiler de predio	141.400	111.021
Otros ingresos	524.326	111.746
	1.908.193	1.492.409

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 29: OTROS INGRESOS Y EGRESOS (Cont.)

b) Otros egresos

	31.12.25	31.12.24
Diversos	(71.612)	(52.425)
	(71.612)	(52.425)

NOTA 30: RESULTADOS FINANCIEROS

	31.12.25	31.12.24
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses comerciales ganados y otros	3.797.853	1.879.472
Intereses por préstamos otorgados	1.095.181	1.549.433
Total ingresos financieros	4.893.034	3.428.905
<u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(168.305.878)	(136.886.010)
Intereses comerciales y otros	(5.500.342)	(6.612.624)
Gastos y comisiones bancarias	(3.546.278)	(7.439.097)
Total gastos financieros	(177.352.498)	(150.937.731)
<u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	64.067.717	16.721.771
Cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros	897.737	12.310.848
Diferencia de cotización UVA	(46.482.537)	(76.511.065)
Otros resultados financieros	(7.339.964)	(10.048.307)
Total otros resultados financieros	11.142.953	(57.526.753)
Total resultados financieros, netos	(161.316.511)	(205.035.579)

NOTA 31: RESULTADO POR ACCIÓN

Básica

El resultado por acción básica se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio de la Sociedad entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

	31.12.25	31.12.24
Perdida del ejercicio	(51.221.416)	(208.311.636)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	203.124	203.124
Pérdida por acción básica	(252,17)	(1.025,54)

No existen diferencias entre el cálculo del resultado por acción básica y el resultado por acción diluida, por no existir acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS

	Ganancia / (Pérdida)	
	31.12.25	31.12.24
<i>a) Ventas de energía</i>		
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	-	1.730.793
	-	1.730.793
<i>b) Compra de gas y energía</i>		
Otras partes relacionadas:		
Solalban Energía S.A.	(1.204.660)	(691.283)
RGA (*)	(11.863.546)	(31.228.073)
	(13.068.206)	(31.919.356)
<i>c) Servicios administrativos y gerenciamiento</i>		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(4.180.388)	(19.416.865)
CTR	4.951.494	-
GELI	1.166.150	-
	1.937.256	(19.416.865)
<i>d) Alquileres</i>		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(353.892)	(185.183)
	(353.892)	(185.183)
<i>e) Otras compras y servicios recibidos</i>		
Otras partes relacionadas:		
BDD - compra de vinos	(357.194)	(91.297)
AESA (1)	-	(48.506)
RGA - garantía y comisiones	-	(76.022)
AJSA - vuelos realizados	(187.230)	(1.311.920)
RGA - Office 365	(174.235)	(75.468)
RGA - patentes	(3.943)	(191)
	(722.602)	(1.603.404)
<i>f) Recupero de gastos</i>		
Otras partes relacionadas:		
RGA	653.402	9.364
GROSA	661.650	-
CTR	1.517.104	2.498.507
AESA (1)	-	1.425.373
GELI	661.650	452.583
BDD	2.622	234
	3.496.428	4.386.061

(*) Corresponden a compra de gas, las cuales en parte son cedidas a CAMMESA, en el marco del Procedimiento para Despacho de Gas Natural para la generación eléctrica.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

	Ganancia / (Pérdida)	
	31.12.25	31.12.24
<i>g) Intereses generados por préstamos obtenidos</i>		
Otras partes relacionadas:		
CTR	(3.567.423)	(1.482.957)
GMOP	(539.972)	(387.429)
RGA	(1.867.733)	-
GROSA	(4.024.183)	(1.312.874)
	(9.999.311)	(3.183.260)
<i>h) Intereses generados por préstamos otorgados</i>		
Otras partes relacionadas:		
Directores / Accionistas	1.095.181	999.742
AESA	-	547.222
	1.095.181	1.546.964
<i>i) Refacturación transacciones CAMMESA</i>		
Otras partes relacionadas:		
ALEN	-	(4.113.239)
	-	(4.113.239)
<i>i) Otros servicios otorgados</i>		
Otras partes relacionadas:		
AJSA - garantía	-	293
CTR - garantía	66.450	48.613
	66.450	48.906
<i>j) Intereses comerciales</i>		
Otras partes relacionadas:		
RGA	(2.794.847)	(239.449)
CTR	71.050	-
	(2.723.797)	(239.449)
<i>l) Diferencia de cambio</i>		
Otras partes relacionadas:		
RGA	-	(767.151)
CTR	(34.812)	-
	(34.812)	(767.151)
<i>ic) Venta de propiedad, planta y equipo</i>		
Otras partes relacionadas:		
GLSA - venta	4.153	3.040.797
	4.153	3.040.797

n) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La alta gerencia incluye a los directores (ejecutivos y no ejecutivos). Sus remuneraciones al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascendieron a \$5.778.179 y \$551.373, respectivamente.

	31.12.25	31.12.24
Otras partes relacionadas:		
Sueldos	(5.778.170)	(551.373)
	(5.778.170)	(551.373)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

ñ) Saldos a la fecha de los estados de situación financiera

	31.12.25	31.12.24
<u>Otros créditos no corrientes con otras partes</u>		
<u>relacionadas</u>		
Accionistas	5.704.415	3.904.942
GLSA	12.260.680	3.595.825
CBEI	2.657.442	1.879.974
	20.622.537	9.380.741
<u>Otros créditos corrientes con otras partes</u>		
<u>relacionadas</u>		
AESA (1)	-	1.108.893
AESA - Mutuo (1)	-	28.392.562
RGA	-	6.631.437
CTR	921	944.223
BDD	-	-
Albanesi Power S.A.	10.850	-
GM Operaciones	683.850	-
GELI	-	396.964
Directores	-	64.309
	695.621	37.538.388

(1) Sociedad absorbida por GMSA a partir del 1 de enero de 2025, en virtud del proceso de fusión por absorción.

<u>Deudas comerciales corrientes con otras partes relacionadas</u>		
RGA	1.445.485	-
AJSA	-	122.051
Solalban Energía S.A.	3.043.492	538.283
	4.488.977	660.334

<u>Otras deudas corrientes con otras partes relacionadas</u>		
BDD	99.023	2.758
	99.023	2.758

<u>Préstamos no corrientes con otras partes relacionadas</u>		
RGA	25.792.088	-
CTR	20.438.301	-
Otras personas relacionadas	683.850	-
GM Operaciones	5.772.679	-
GROSA	16.725.034	-
	69.411.952	-

<u>Préstamos corrientes con otras partes relacionadas</u>		
CTR	-	6.858.047
GM Operaciones	-	3.588.544
GROSA	-	12.173.581
	-	22.620.172

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

o) Préstamos otorgados a partes relacionadas

	31.12.25	31.12.24
<i>Préstamos a Directores / Accionistas</i>		
Saldo al inicio	3.904.942	230.424
Préstamos otorgados	704.292	2.674.776
Intereses devengados	1.095.181	999.742
Saldo al cierre	5.704.415	3.904.942

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
Directores / Accionistas	3.558.407	Badlar + 5%	Vencimiento: 1 año
Total en pesos	3.558.407		

	31.12.25	31.12.24
<i>Préstamos a AESA (*)</i>		
Saldo al inicio	-	-
Préstamos otorgados	-	38.427.672
Préstamos cancelados	-	(11.521.000)
Intereses devengados	-	547.222
Diferencia de conversión	-	938.668
Saldo al cierre	-	28.392.562

(*) Sociedad absorbida por GMSA a partir del 1° de enero de 2025, como consecuencia del proceso de fusión de GMSA con AESA

	31.12.25	31.12.24
<i>Préstamos de GMOP</i>		
Saldo al inicio	-	-
Préstamos otorgados	682.850	-
Diferencia de conversión	1.000	-
Saldo al cierre	683.850	-

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
GMOP	470	8% en USD	Vencimiento: 1 año
Total en miles USD	470		

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

p) Préstamos recibidos de partes relacionadas.

	31.12.25	31.12.24
Préstamos de CTR		
Saldo al inicio	(6.858.047)	(5.702.457)
Préstamos recibidos	(11.807.243)	(16.082.517)
Préstamos pagados	1.794.412	16.409.884
Intereses devengados	(3.567.423)	(1.482.957)
Saldo al cierre	(20.438.301)	(6.858.047)

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
CTR	(12.792.238)	Badlar + 5%	Vencimiento: 1 año
Total en pesos	(12.792.238)		

	31.12.25	31.12.24
Préstamos de GMOP		
Saldo al inicio	(3.588.544)	(2.531.451)
Préstamos recibidos	(78.900)	-
Préstamos pagados	-	59.673
Intereses devengados	(539.972)	(387.429)
Diferencia de conversión	(1.565.263)	(729.337)
Saldo al cierre	(5.772.679)	(3.588.544)

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
GMOP	(2.898)	15% en USD	Vencimiento: 1 año
Total en miles de USD	(2.898)		

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones

	31.12.25	31.12.24
Préstamos de GROSA		
Saldo al inicio	(12.173.581)	4.132.864
Préstamos otorgados	-	3.124.454
Préstamos cancelados	382.465	(7.257.318)
Préstamos recibidos	(909.735)	(10.860.707)
Intereses devengados	(4.024.183)	(1.312.874)
Saldo al cierre	(16.725.034)	(12.173.581)

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
GROSA	(11.526.242)	35%	Vencimiento: 1 año, prorrogable a un año mas automáticamente
Total en pesos	(11.526.242)		

:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

p) Préstamos recibidos de partes relacionadas.

	31.12.25	31.12.24
Préstamos de RGA		
Saldo al inicio	-	-
Incorporación por fusión	(24.401.305)	-
Préstamos pagados	7.000.000	-
Intereses devengados	(1.867.733)	-
Intereses pagados	900.305	-
Diferencia de conversión	(7.423.355)	-
Saldo al cierre	(25.792.088)	-

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
RGA	(17.039)	8% en USD	Vencimiento: 31 de marzo de 2031
Total en miles USD	(17.039)		

	31.12.25	31.12.24
Préstamos de otras personas relacionadas		
Saldo al inicio	-	-
Préstamos cobrados	(682.850)	-
Diferencia de conversión	(1.000)	-
Saldo al cierre	(683.850)	-

Los préstamos otorgados tienen los siguientes términos y condiciones:

Entidad	Monto	Tasa de interés	Condiciones
Otras personas relacionadas	470	8% en USD	Vencimiento: 1 año
Total en miles USD	470		

NOTA 32: TRANSACCIONES Y SALDOS ENTRE PARTES RELACIONADAS (Cont.)

Los créditos con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de servicios prestados y vencen al mes siguiente de la fecha de la transacción. No se han registrado provisiones por estos créditos con partes relacionadas en ninguno de los períodos cubiertos por los presentes estados financieros separados. Las deudas comerciales con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de compra de gas y vencen al mes siguiente de la fecha de la transacción. Las transacciones son partes relacionadas en condiciones similares a aquellas realizadas con partes independientes.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 33: CAPITAL DE TRABAJO

La Sociedad presenta al 31 de diciembre de 2025 un déficit de capital de trabajo de \$1.744.439.951 (calculado como activo corriente menos pasivo corriente), lo que significa un aumento del déficit de \$1.543.266.113 en comparación el déficit de capital de trabajo al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024. El capital de trabajo negativo se incrementó sustancialmente por exponer la gran mayoría de sus deudas financieras como corriente por su incumplimiento. Adicionalmente, ver lo mencionado en nota 18.

Cabe mencionar que el EBITDA(*) por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 ascendió a \$213.365.801, equivalente a USD 174.372 miles, en línea con lo esperado, lo que demuestra la eficiencia en la gestión operativa de las Centrales Térmicas y frente a una situación particular debido al incumplimiento de los pagos de los servicios de deuda financiera.

(*) Cifra no cubierta por el informe de auditoría. Se determinó en función a los lineamientos del bono internacional.

A lo largo del proceso de Reestructuración, las Co-Emisoras priorizaron la operación ininterrumpida en toda su plataforma de generación térmica. A lo largo de 2025, los activos de generación alcanzaron una disponibilidad promedio de aproximadamente 92%, reflejo de una planificación de mantenimiento coordinada y del cumplimiento continuo de las obligaciones de despacho y desempeño de los contratos de suministro con CAMMESA y de los acuerdos de compra de energía privados. Asimismo, se mantuvieron los acuerdos de suministro y transporte de combustible para respaldar las entregas de Energía Plus y los compromisos de cogeneración, lo que permitió a las Co-Emisoras preservar sus principales fuentes de ingresos operativos durante el período de reestructuración. Asimismo, durante 2025, las Co-Emisoras completaron todas las inspecciones preventivas programadas con fabricantes de equipos originales, incluyendo Siemens en CTCT y CTI, General Electric en CTRO y Mitsubishi en CTF. Paralelamente, la Dirección de las Co-Emisoras establecieron acuerdos estratégicos con proveedores clave para ampliar los plazos de pago y asegurar la continuidad del suministro de repuestos y servicios críticos. Estos acuerdos incluían la adquisición anticipada de componentes con plazos largos necesarios para futuras revisiones, la reducción del riesgo de ejecución y el apoyo a la fiabilidad de la flota más allá del plazo inmediato de reestructuración.

Entre los años 2019 y 2024 la Sociedad y sus subsidiarias invirtieron más de USD 600 millones en un ambicioso plan de inversión para ampliar la capacidad de generación de energía del grupo, incluyendo la ampliación de dos plantas de generación de energía en las provincias de Buenos Aires (CTE) y Córdoba (CTMM) y una nueva planta de cogeneración en la provincia de Santa Fe.

Durante principios de 2024, como fue de público conocimiento, CAMMESA paralizó los pagos a generadores y productores de gas por casi 5 meses, con consecuencias económicas y financieras importantes. Dicha decisión tomada en conjunto con la Secretaría de Energía, dependiente del Ministerio de Economía, se dio en el marco de la negociación por una quita en los pagos correspondientes a los generadores por las transacciones de los meses de diciembre 2023 y enero 2024.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 33: CAPITAL DE TRABAJO (Cont.)

A fines del mes de mayo 2024, CAMMESA llegó a un acuerdo con la totalidad de los generadores respecto a la forma de pago de la deuda mantenida.

Pese a haberse llegado a un acuerdo con CAMMESA respecto a la forma de cancelación de la deuda existente a ese momento, éste tuvo para la Sociedad un fuerte impacto económico y financiero toda vez que representó:

- Una quita efectuada en las transacciones de los meses de diciembre 2023 y enero 2024 de aproximadamente el 41%, unos USD 9,6 millones.
- El no reconocimiento por parte de CAMMESA de intereses por la mora en el pago.
- Incremento de la deuda y los costos financieros de las compañías del grupo, producto de una necesidad excepcional de capital de trabajo, en un contexto de tasas de interés e inflación superiores al 100% y 200% anual respectivamente, mientras el tipo de cambio se ajustaba a un ritmo promedio de 27% anual.

Este evento tuvo para el Grupo un fuerte impacto económico y financiero.

La situación anterior se ha combinado con años de condiciones macroeconómicas adversas para la ejecución de un plan de inversión comprometido, las restricciones cambiarias que retrasaron la importación de equipos y CODs programados de los nuevos proyectos, los altos costos de la deuda en pesos tomada para cubrir las necesidades de esos periodos y la volatilidad de los mercados de capitales que impidieron un refinanciamiento completo de los vencimientos del año pasado y elevaron los costos financieros.

Las Sociedades del Grupo han realizado esfuerzos tendientes a refinanciar sus pasivos financieros y a buscar reducir el riesgo de refinanciación, los que incluyeron un canje de distintas clases de obligaciones negociables emitidas en el mercado local en agosto de 2024, un canje de obligaciones negociables internacionales en el mes de octubre de 2024 y la celebración de un préstamo sindicado bancario a principios de 2025. Debido a una contracción del mercado de capitales de abril y mayo 2025, los resultados de los procesos mencionados más arriba demostraron no ser suficientes para compensar los desbalances que se han originado, generando la situación de iliquidez.

En razón de lo arriba indicado, el 30 de abril de 2025 GMSA y CTR publicaron un hecho relevante en el que dieron a conocer que no iban a realizar los pagos de intereses de las ON clases XXXIX, XL y XLI co-emitidas que vencían el 5 de mayo de 2025. Posteriormente, las Co-Emisoras y AESA han publicado diversos hechos relevantes informando que no se pagarían a su vencimiento los servicios de deuda de otros endeudamientos financieros, informando que se encuentran atravesando la Reestructuración, buscando priorizar la continuidad de su operación y preservar los intereses de sus acreedores y otras partes interesadas mientras se buscaban alternativas y propuestas para reordenar la situación. La falta de pago en tiempo y forma de estas obligaciones dio lugar a la configuración eventos de incumplimiento bajo los términos y condiciones aplicables a esos endeudamientos financieros, una vez transcurridos los plazos de gracia aplicables a cada caso.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 33: CAPITAL DE TRABAJO (Cont.)

El Directorio, junto con los accionistas, se encuentran analizando distintas alternativas para resolver esta situación a la mayor brevedad posible, buscando priorizar la continuidad de su operación y preservar los intereses de sus acreedores, entre las que se pueden mencionar las siguientes:

- 1) Designar al Sr. Juan Cruz Piccardo como Gerente General quien será encargado de ejecutar los planes de acción fijados por el Directorio.
- 2) Renovar el órgano de administración de las Sociedades GMSA, CTR, GELI y GROS. Se reconstituyó completamente, incluyendo el nombramiento de un director independiente, junto con otras medidas orientadas al fortalecimiento del gobierno corporativo.
- 3) Designar a las firmas Finanzas & Gestión y Rothschild & Co. como sus asesores financieros locales e internacionales, respectivamente. Asimismo, las Sociedades están siendo asesoradas legalmente por la firma local Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán y por la firma internacional Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP.
- 4) Reorganización societaria. Fusión por absorción GMSA y AESA. Los accionistas de las sociedades GMSA y AESA aprobaron el proceso de reorganización societaria con fecha efectiva el 01/01/2025, y que ha sido aprobada por la CNV de forma condicional mediante Resolución N°23382 y 23383 e inscripta ante la Inspección General de Justicia bajo el N°2.511 del libro 125 de Sociedades por Acciones con fecha 9 de febrero de 2026 levantándose dicho condicionamiento. Esta fusión redundará en:
 - Consolidación de todo el negocio de generación de energía eléctrica en GMSA.
 - Simplificación de las estructuras societarias y administrativas.
 - Reducción de costos aprovechando sinergias operativas e impositivas.
 - Reforzamiento de la estructura patrimonial de las Compañías.
- 5) Reestructuración de personal, en busca de lograr eficiencia en la operación y administración.
- 6) Acuerdos comerciales con proveedores, con el objetivo de regularizar la deuda vencida y lograr refinanciar una deuda de corto a largo plazo, estableciendo un periodo de cancelación en promedio superior a los 2 años.

A continuación, y tal como las sociedades del Grupo vienen informando a través de hechos relevantes en la Autopista de Información Financiera de la CNV y las diversas publicaciones y vías pertinentes, se destacan los hitos centrales y estado actual de la Reestructuración a la fecha:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 33: CAPITAL DE TRABAJO (Cont.)

ONs Proyectos:

Con fecha 3 de septiembre de 2025, las sociedades GMSA y GELI informaron el éxito de las solicitudes de consentimiento para modificar los términos y condiciones de distintas clases de obligaciones negociables emitidas para la financiación de proyectos (a saber, las obligaciones negociables de GMSA clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX, y las obligaciones negociables de Generación Litoral S.A. clases I, III y IV) (las “ONs de Proyecto”), por un monto total en forma conjunta de U\$S 442.000.000 que marcó el primer hito del reordenamiento financiero integral que representa la Reestructuración. Las principales enmiendas fueron i) modificar las fechas de pagos del capital y intereses de las ONs mencionadas anteriormente, ii) modificar la tasa de interés aplicable iii) incluir una prenda sobre ciertas acciones de GLSA de titularidad de GMSA

Con fecha 18 de febrero de 2026, GMSA ha lanzado nuevas solicitudes de consentimiento para modificar ciertos términos de ciertas clases de las ONs Proyecto, a saber, las clases XV y XVI por un lado (Proyecto Ezeiza), y clases XVII, XVIII y XIX por el otro (Proyecto Río Cuarto). El objetivo de estas solicitudes es adaptar el esquema de eventos de incumplimiento sin modificar términos y condiciones económicos de dichas obligaciones negociables para permitir continuar con la Reestructuración respecto a los restantes endeudamientos comprendidos. Con fecha 3 de marzo de 2026, GMSA informó el cierre de estos procedimientos indicando que se obtuvieron las mayorías necesarias para aprobar las ambas solicitudes de consentimiento. Ver mayor detalle en nota 48.a)

ONs XXXIX (Bono internacional 2031) y RUFO (Coemisión ON Clase XL; XLI y AESA ON Clase XIX y XX):

Con fecha 8 de octubre de 2025, las Co-Emisoras informaron mediante hecho relevante respecto de reuniones mantenidas con determinados grupos de tenedores de ON, en las que se presentaron proyecciones financieras y el plan de negocios y se mantuvieron diálogos e intercambios preliminares en torno las alternativas de reordenamiento de pasivos financieros de las Co-Emisoras. Asimismo, en esa fecha se informó que las Co-Emisoras tomaron conocimiento de la ejecución parcial de ciertas garantías relacionadas con (i) las ON clase XXXIX garantizadas, con vencimiento en 2031 (las “ONs 2031”) co-emitidas por las Co-Emisoras, y (ii) las ON clases XL y XLI garantizadas co-emitidas por las Co-Emisoras, y las ON clase XIX y XX garantizadas emitidas originalmente por AESA (posteriormente absorbida por GMSA) (la “Ejecución Parcial ONs 2031 y RUFO”). Dicha Ejecución Parcial ONs 2031 y RUFO implicó la instrucción a los deudores cedidos correspondientes a realizar el pago de determinado porcentaje de los cobros bajo los derechos cedidos a las cuentas fiduciarias correspondientes (ver Nota 18.e). Dicho porcentaje de retención ha ido variando en función del desarrollo de las negociaciones.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 33: CAPITAL DE TRABAJO (Cont.)

ONs Proyectos: (Cont.)

El 10 de diciembre de 2025 (GMSA bajo el ID N° 3453372 y CTR bajo el ID N° 3453496), las Co-Emisoras informaron que habían alcanzado un principio de acuerdo respecto de los términos comerciales de la reestructuración de las ONs 2031 con el grupo ad hoc de inversores (el “Grupo AdHoc”) que, conjuntamente con otros tenedores con los que actúa de manera coordinada, representa más del 50% del capital pendiente de pago de las ONs 2031. A la fecha de los presentes Estados Financieros Separados, las Sociedades GMSA y CTR se encuentran trabajando con el Grupo AdHoc, y sus respectivos asesores, en la instrumentación del principio de acuerdo mediante la suscripción de un acuerdo de apoyo a la reestructuración (*restructuring support agreement*).

ON Locales no garantizadas:

Con fecha 18 de febrero de 2026, las Co-Emisoras han lanzado una oferta de canje y solicitud de consentimiento (para modificar términos y condiciones de los títulos existentes y para la celebración de un acuerdo preventivo extrajudicial) dirigido a los tenedores de ON locales no garantizadas de las Co-Emisoras, a fines de reestructurar la deuda representada por dichas ON existentes. De esta forma, se ofrece la emisión de las (i) ON clase XLIII denominadas en dólares estadounidenses y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable; y (ii) ON clase XLIV denominadas y pagaderas en dólares estadounidenses en el país. Ver mayor detalle en nota 48.b

Esta oferta está en curso y tiene previsto como fecha de expiración para participar el 18 de marzo de 2026.

Préstamo Sindicado:

Las Sociedades GMSA y CTR han estado manteniendo conversaciones con los prestamistas bajo su Préstamo Sindicado, con el objetivo de extender la amortización de capital y lograr una reducción en la tasa de interés aplicable, en cada caso con el fin de alinear los servicios de deuda bajo el Préstamo Sindicado con los flujos de caja operativos de las Co-Emisoras

ON Clase X (Bono Internacional 2027):

Las sociedades GMSA y CTR se encuentran trabajando en una propuesta de oferta dirigida a los tenedores de las obligaciones negociables clase X no garantizadas y con vencimiento en 2027 co-emitidas, que tendrán términos y condiciones sustancialmente similares a los de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas bajo la Oferta realizada a los tenedores de ON Locales no garantizadas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 34 CONVENIO MARCO PARA LA EJECUCIÓN Y OPERACIÓN DEL PROYECTO DE AUTOGENERACIÓN Y ACUERDO DE ACCIONISTAS

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad ha clasificado como activos no corrientes mantenidos para la venta su inversión Solalban Energía S.A., de conformidad con lo establecido en IFRS (Ver nota 4.20)

Nombre de la sociedad	Sede de la sociedad	Actividad principal	Acciones Ordinarias 1 voto	Valor de la participación del Grupo sobre el patrimonio neto	% de participación accionaria
				31.12.25	31.12.25
Sociedades Asociadas					
Solalban Energía S.A.	Argentina	Energía eléctrica	73.184.200	2.936.893	42%
				2.936.893	

Los activos fueron clasificados como mantenidos para la venta debido a que se encuentran disponibles para su venta inmediata en sus condiciones actuales en función detallado a continuación. Se estima que la venta se concretará dentro de los doce meses siguientes a la fecha de clasificación.

Con fecha 29 de octubre de 2025, Unipar Indupa S.A.I.C. ha enviado una notificación a GMSA comunicando su intención de ejercer la opción de compra de las acciones clase B emitidas por Solalban Energía S.A. que son propiedad de GMSA, las cuales representan el 42% del capital social y de los votos de Solalban, en el marco de incumplimientos de obligaciones asumidas por GMSA en el “Convenio Marco para la Ejecución y Operación del Proyecto de Autogeneración y Acuerdo de Accionistas”, celebrado el 27 de marzo de 2008 entre Solvay Indupa S.A.I.C. (hoy Unipar Indupa S.A.I.C.) y Albanesi S.A. (hoy GMSA).

Su precio será determinado mediante una valuación independiente, conforme a lo establecido en el referido convenio de partes y siempre en el marco de lo previsto por la Ley de Sociedades Comerciales y concordantes.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 35: GUARDA DE DOCUMENTACIÓN

Con fecha 14 de agosto de 2014, la CNV emitió la RG N° 629 mediante la cual impone modificaciones a sus normas en materia de guarda y conservación de libros societarios, libros contables y documentación comercial. En tal sentido, se informa que la Sociedad tiene en su poder la guarda y conservación de los libros societarios, libros contables y documentación comercial de relevante, en su sede social sita en Av. L.N. Alem 855 - Piso 14 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Asimismo, se informa que la Sociedad ha enviado para su guarda papeles de trabajo e información no sensible correspondiente a los ejercicios financieros no prescriptos, al siguiente proveedor:

Sujeto encargado del depósito - Domicilio de ubicación

Bank S.A. - Colectora oeste panamericana y calle 28. Garín.

Bank S.A. - Colectora oeste panamericana km 31,7, Gral. Pacheco.

Bank S.A. - Carlos Pellegrini 1201-Dock Sud.

Asimismo, se deja constancia que se encuentra a disposición en la sede inscripta, el detalle de la documentación dada en guarda, como así también la documentación referida en el artículo 5° inciso a.3) Sección I del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

NOTA 36: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La información sobre los segmentos de explotación se presenta de acuerdo con la información intermedia que se suministra a la máxima autoridad en la toma de decisiones. Se ha identificado como la máxima autoridad en la toma de decisiones, que es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de explotación, al Directorio de la Sociedad.

La dirección ha determinado el segmento operativo basándose en los informes que revisa el Directorio, y que se utilizan para la toma de decisiones estratégicas.

Al 31 de diciembre de 2024, el Directorio de GMSA consideraba el negocio como un solo segmento: el segmento de Energía Eléctrica que incluye la generación y venta de energía eléctrica y el desarrollo de proyectos energéticos, ejecución de proyectos, asesoramiento, prestación de servicios, dirección, administración y realización de obras de cualquier naturaleza. Por su parte, al 31 de diciembre de 2024, el Directorio de AESA consideraba, a partir de la habilitación obtenida para la generación y entrega de vapor en febrero 2019, el negocio como dos segmentos, la actividad de generación y venta de Energía Eléctrica, y la actividad de generación y venta de Vapor.

A partir del 1° de enero de 2025, fecha efectiva de fusión de AESA en GMSA (ver Nota 1), el Directorio considera el negocio como dos segmentos, la actividad de generación y venta de Energía Eléctrica, y la actividad de generación y venta de Vapor.

Cabe aclarar que la información utilizada por el Directorio para la toma de decisiones se basa fundamentalmente en indicadores operativos del negocio. Considerando que los ajustes entre las normas anteriores y las NIIF se refieren a conceptos no operativos, dicha información no se ve afectada sustancialmente por la aplicación de las nuevas normas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 36: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Al 31.12.25	Energía	Vapor	Total
Ingresos por ventas	319.924.928	16.595.808	336.520.736
Costo de ventas	(197.782.159)	(10.259.765)	(208.041.924)
Resultado bruto	122.142.769	6.336.043	128.478.812
Gastos de comercialización	(1.201.326)	(62.318)	(1.263.644)
Gastos de administración	(26.955.646)	(1.398.299)	(28.353.945)
Otros ingresos	1.814.089	94.104	1.908.193
Otros egresos	(68.080)	(3.532)	(71.612)
Resultado operativo	95.731.806	4.965.998	100.697.804
Ingresos financieros	4.651.730	241.304	4.893.034
Gastos financieros	(168.606.208)	(8.746.290)	(177.352.498)
Otros resultados financieros	10.593.429	549.524	11.142.953
Resultados financieros, netos	(153.361.049)	(7.955.462)	(161.316.511)
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	2.042.456	105.951	2.148.407
Resultado antes de impuestos	(55.586.787)	(2.883.513)	(58.470.300)
Impuesto a las ganancias	6.891.399	357.485	7.248.884
Pérdida del ejercicio	(48.695.388)	(2.526.028)	(51.221.416)

Al 31.12.24	Energía	Vapor	Total
Ingresos por ventas	191.068.604	-	191.068.604
Costo de ventas	(110.925.402)	-	(110.925.402)
Resultado bruto	80.143.202	-	80.143.202
Gastos de comercialización	(157.093)	-	(157.093)
Gastos de administración	(9.197.655)	-	(9.197.655)
Otros ingresos	1.492.409	-	1.492.409
Otros egresos	(52.425)	-	(52.425)
Deterioro de activos financieros	(6.698.581)	-	(6.698.581)
Resultado operativo	65.529.857	-	65.529.857
Ingresos financieros	3.428.905	-	3.428.905
Gastos financieros	(150.937.731)	-	(150.937.731)
Otros resultados financieros	(57.526.753)	-	(57.526.753)
Resultados financieros, netos	(205.035.579)	-	(205.035.579)
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	(27.101.502)	-	(27.101.502)
Resultado antes de impuestos	(166.607.224)	-	(166.607.224)
Impuesto a las ganancias	(41.704.412)	-	(41.704.412)
Pérdida del ejercicio	(208.311.636)	-	(208.311.636)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 37: CONTEXTO ECONÓMICO EN QUE OPERA LA SOCIEDAD

La Sociedad opera en un contexto económico complejo, cuyas principales variables tienen, y es esperable continúen mostrando, una fuerte volatilidad en el ámbito nacional.

Los principales indicadores en nuestro país son:

- El aumento del PBI para 2025 en términos interanuales se estima en torno al 4,5%.
- La inflación acumulada de doce meses al mes de diciembre de 2025 alcanzó el 31,55%.
- Entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2025, la variación de la cotización UVA aumentó un 31,28%.
- Entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2025, el peso se depreció 40,9927,65% frente al dólar estadounidense, de acuerdo con el tipo de cambio del Banco de la Nación Argentina.

El 10 de diciembre de 2023 asumió un nuevo gobierno en Argentina, que ha planteado entre sus objetivos instaurar un nuevo régimen económico en el país, para lo cual se propone llevar adelante una amplia reforma de leyes y regulaciones.

El plan del nuevo gobierno propone avanzar con una profunda desregulación de la economía y con reformas estructurales que liberen las restricciones para invertir y operar en el país, incluyendo la flexibilización paulatina de las restricciones cambiarias mencionadas previamente, con el objetivo de eliminarlas una vez que estén dadas las condiciones macroeconómicas para hacerlo.

Como parte de sus primeras medidas, la nueva administración devaluó el tipo de cambio oficial y planteó como objetivo de su programa económico, el ordenamiento de las cuentas fiscales a fin de reducir significativamente el déficit del sector público. Adicionalmente, envió una propuesta de ley al Congreso de la Nación que incluyó, entre otros, un paquete fiscal, un blanqueo de capitales, la privatización de ciertas empresas estatales y un nuevo régimen de incentivos para grandes inversiones. Luego de un amplio debate parlamentario en ambas cámaras que incluyó modificaciones a la propuesta original enviada por el Poder Ejecutivo, la propuesta se convirtió en ley durante el mes de junio del corriente año. Concluyendo a la fecha con las reglamentaciones correspondientes.

A fines de Julio de 2024, BCRA dio avanzó en el proceso de remover y flexibilizar ciertas regulaciones de acceso al mercado de cambios, que tiene como objetivo final la eliminación total de las restricciones. En este sentido, BCRA decidió acortar los plazos para las empresas que accedan al Mercado Libre de Cambios (MLC) para pagar importaciones, subir el monto que los exportadores de servicios no están obligados a liquidar en el MLC y permitir que las personas que habían recibido alguna ayuda por parte del Estado durante la pandemia o que se benefician con subsidios a los consumos de servicios públicos puedan realizar operaciones cambiarias a través de títulos valores en moneda extranjera.

En abril 2025, el BCRA inicio la Fase 3 del programa económico comenzado el 10 de diciembre de 2023. En esta nueva etapa, (i) la cotización del dólar en el Mercado Libre de Cambios (MLC) podrá fluctuar dentro de una banda móvil entre \$1.000 y \$1.400, cuyos límites se ampliarán a un ritmo del 1% mensual, (ii) se elimina el dólar blend, se eliminan las restricciones cambiarias a las personas humanas, se permite la distribución de utilidades a accionistas del exterior a partir de los ejercicios financieros que comienzan en 2025 y se flexibilizan los plazos para el pago de operaciones de comercio exterior, y (iii) se refuerza el ancla nominal perfeccionando el marco de política monetaria en el que no hay emisión de pesos por parte de BCRA para el financiamiento del déficit fiscal o para la remuneración de sus pasivos monetarios.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 37: CONTEXTO ECONÓMICO EN QUE OPERA LA SOCIEDAD (Cont.)

Más allá de las reformas realizadas, no es posible prever en este momento su evolución ni nuevas medidas que podrían ser anunciadas. La Dirección de la Sociedad monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera.

El contexto de volatilidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados. Este contexto, junto con otros factores, ha limitado el acceso a mercado de capitales y las renegociaciones con bancos locales, generando una situación de iliquidez. Ver Nota 18 (Préstamos) y Nota 33 (Capital de trabajo).

Los estados financieros separados de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 38: CLASIFICACIÓN DE CRÉDITOS Y DEUDAS POR PLAZOS DE VENCIMIENTO Y DEVENGAMIENTO DE INTERESES

La composición de los créditos y deudas al 31 de diciembre de 2025 según su plazo de cobro o pago y sus pautas de actualización, se detallan en el siguiente cuadro:

	Créditos por ventas	Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Otros créditos	Deudas comerciales	Préstamos	Remuneración y deudas sociales	Deudas fiscales y pasivo por impuesto diferido	Plan de beneficios definidos
	en miles de \$							
A vencer								
1° trimestre	54.656.287	1.535.067	5.768.569	8.077.621	1.730.294.088	2.625.692	5.221.735	7.470
2° trimestre	-	1.535.068	986.368	8.038.613	-	1.954.215	-	7.472
3° trimestre	-	1.535.068	986.368	-	-	589.306	-	7.472
4° trimestre	-	1.535.068	1.681.990	-	-	-	-	7.472
Más de 1 año	-	-	28.609.876	21.575.986	73.843.160	-	278.198.464	1.568.991
Subtotal	54.656.287	6.140.271	38.033.171	37.692.220	1.804.137.248	5.169.213	283.420.199	1.598.877
De plazo vencido	1.959.423	-	-	41.704.601	46.611.892	-	-	-
Total al 31.12.25	56.615.710	6.140.271	38.033.171	79.396.821	1.850.749.140	5.169.213	283.420.199	1.598.877
Que no devengan interés	54.656.287		31.644.906	48.912.303	-	5.169.213	282.617.865	-
A tasa fija	-	-	683.850	30.484.518	(1) 1.840.963.464	-	802.334	1.598.877
A tasa variable	1.959.423	6.140.271	5.704.415	-	(1) 9.785.676	-	-	-
Total al 31.12.25	56.615.710	6.140.271	38.033.171	79.396.821	1.850.749.140	5.169.213	283.420.199	1.598.877

(1) Ver nota 18

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 39: INFORMACIÓN SOBRE LAS SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

A continuación, se expone la evolución en las inversiones en subsidiarias y asociadas de la Sociedad para ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

	31.12.25	31.12.24
Inicio del ejercicio	65.003.323	36.092.834
Aportes de capital	-	13.743.067
Activos disponibles para la venta	(2.936.894)	
Resultado por participación en subsidiarias y asociadas	2.148.407	(27.101.502)
Otros resultados integrales por participaciones en subsidiarias y asociadas	(4.123.258)	19.732.008
Otros resultados integrales - Diferencia de conversión	29.212.147	22.536.916
Cierre del ejercicio	89.303.725	65.003.323

A continuación, se detallan las inversiones y los valores de las participaciones mantenidas por la Sociedad en subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2025 como también la participación de la Sociedad en los resultados de estas compañías correspondientes al ejercicio finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Nombre de la sociedad	Sede de la sociedad	Actividad principal	Acciones Ordinarias 1 voto	Valor de la participación del Grupo sobre el patrimonio neto		Participación del Grupo sobre los resultados		Diferencia de conversión		% de participación accionaria		Último estado financiero ⁽¹⁾		
				31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	Capital social (valor nominal)	Resultado del periodo	Patrimonio neto
Sociedades Subsidiarias														
CTR	Argentina	Energía eléctrica	54.802.853	69.466.686	47.321.306	1.723.277	(7.927.844)	20.513.180	7.445.457	75%	75%	73.070	1.956.343	92.622.686
GROSA	Argentina	Energía eléctrica	805.452.226	16.692.057	13.193.329	(1.431.045)	(84.818)	4.929.772	7.210.634	95%	95%	3.282.039	(1.506.363)	17.570.587
GELI	Argentina	Energía eléctrica	16.156.050	2.127.461	457.087	3.317.042	(18.982.635)	2.385.515	5.804.440	95%	95%	17.006.368	(2.896.507)	13.594.833
Sociedades Asociadas														
GM OPERACIONES	Perú	Energía eléctrica	3.375.250	1.017.521	1.166.965	(903.870)	744.943	754.426	66.939	25%	25%	234.016	(3.615.482)	4.070.084
Solalban Energía S.A.	Argentina	Energía eléctrica	73.184.200	-	2.864.636	(556.997)	(851.148)	629.254	2.009.446	-	42%	-	-	-
				89.303.725	65.003.323	2.148.407	(27.101.502)	29.212.147	22.536.916					

⁽¹⁾ Información de los estados financieros al 30 de junio de 2025 bajo NIIF.

Información requerida por el Anexo C, en cumplimiento del Art. 1, Cap. III, Título IV del Texto Ordenado de la CNV.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 40: PRINCIPALES COBERTURAS DE SEGUROS VIGENTES

Póliza todo riesgo operativo con cobertura por pérdida de beneficios

La Sociedad cuenta con un seguro de Todo Riesgo Operativo que cubre todo daño o pérdida física, súbita y accidental, incluyendo averías de maquinarias y pérdida de beneficio consecencial, de hasta 12 meses, directa y totalmente atribuibles a cualquier causa. Dicha póliza tiene por objeto cubrir las pérdidas generadas como consecuencias de la paralización de las actividades ocasionadas por el siniestro, tanto en lo referente al beneficio que deja de realizarse como así también a los gastos que continúa soportando la Sociedad a pesar de su inactividad, de manera tal que el asegurado se encuentre en igual situación financiera en que hubiera estado de no haber ocurrido el siniestro.

Este seguro rige para todo bien físico de cualquier tipo y descripción, que no se encuentre expresamente excluido en el texto de la póliza, pertenecientes al asegurado o que se encuentren bajo su cuidado, custodia o control o por los que haya asumido responsabilidad de asegurar ante cualquier daño, o por los cuales el asegurado pueda adquirir interés asegurable.

Es muy importante destacar que el 30 de noviembre de 2025 se ha renovado, con una vigencia de 18 meses, la póliza de seguros de Todo Riesgo Operativo de todas las generadoras del Grupo Albanesi a través de aseguradoras de primera línea como son: Starr Insurance Companies, Federación Patronal, La Meridional, Chubb, Sancor, Allianz y Nación Seguros.

Responsabilidad civil:

Dichas pólizas cubren la Responsabilidad Civil emergente del asegurado, como consecuencia de lesiones y/o muerte de terceros y/o daños a la propiedad de terceros, provocados y/o derivados del desarrollo de la actividad del asegurado y Responsabilidad Civil Productos, sujeto a términos, condiciones, limitaciones y exclusiones establecidos en la póliza.

Las mismas se encuentran estructuradas de la siguiente manera:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 40: PRINCIPALES COBERTURAS DE SEGUROS VIGENTES (Cont.)

Responsabilidad civil:

Se contrató una póliza individual para cada una de las compañías del Grupo, con un límite de indemnización de USD 1.000 miles por evento y por ubicación con dos reposiciones durante la vigencia de la póliza.

Adicionalmente se contrató una póliza en común para todas las compañías, con un límite de indemnización de USD 9.000 miles por evento y en la vigencia de la póliza en exceso de USD 1.000 miles. (pólizas individuales), con dos reposiciones de límite exclusivamente para Responsabilidad Civil Operaciones y sin reposiciones para Responsabilidad Civil Productos.

Responsabilidad Civil de Directores y Ejecutivos (D&O):

Esta póliza cubre todas aquellas acciones o toma de decisiones que realizan los directores y/o ejecutivos en su calidad de tal, fuera del servicio profesional o propiamente tal de la empresa donde trabajan, como por ejemplo: despidos de empleados, contrataciones, decisiones financieras, de publicidad y marketing, fusiones o adquisiciones, declaraciones de los accionistas, asientos contables, la que también pueden ser realizadas con negligencia o culpa, error, ignorancia o imprudencia y producir daño económico a un empleado, accionista o a un tercero. No cubre acciones dolosas.

También cubre a la empresa frente a reclamaciones bursátiles o de sus tenedores de bonos o valores.

Cubre el patrimonio personal de los Directores y/o Ejecutivos, presentes, pasados o futuros, y a la empresa frente al mercado de capitales.

Seguro Automotor:

Este seguro ampara los daños a los vehículos propios, y cubre la responsabilidad civil extracontractual del propietario, usuario o conductor del vehículo automotor que protagoniza un accidente por el cual terceras personas sufren lesiones o fallecen.

Seguros de Accidentes personales:

Cubre los riesgos de muerte, invalidez y los gastos de la asistencia médica y farmacéutica como consecuencia de un accidente de trabajo.

Seguros de transportes:

La Sociedad cuenta con una póliza de seguro que cubre los transportes de todas las generadoras del Grupo Albanesi bajo la modalidad de declaración jurada a mes vencido. La misma cubre las pérdidas o daños que puedan sufrir los bienes del asegurado con motivo de su movilización durante el transporte, el mismo puede ser internacional, nacional o urbano, ya sea por transporte terrestre, aéreo o marítimo.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 40: PRINCIPALES COBERTURAS DE SEGUROS VIGENTES (Cont.)

Caución Directores:

Es la garantía exigida por la Ley de Sociedades (Ley 19.550, art. 256 párrafo 2º) a los directores de sociedades anónimas y a los integrantes de los órganos de administración de otras sociedades (SRL, SCA). Dicha garantía cubre a la Sociedad ante el incumplimiento de las obligaciones del Director o Socio Gerente en el desempeño de sus funciones.

Garantías Aduaneras:

Importación temporal: dicha garantía evita el pago de los derechos correspondientes por el ingreso de mercaderías al país, siempre y cuando sean exportadas en un plazo determinado, momento en el cual se desafecta la garantía.

Exportación temporal: se garantizan el monto de los derechos correspondientes por exportación sobre aquellas mercaderías exportadas que luego son reimportadas.

Caución Financiera:

Garantiza que el dinero recibido, por parte del cliente, en concepto de anticipo, va a ser aplicado al efectivo cumplimiento del contrato pactado.

Caución ENES:

Envíos escalonados: Importación o exportación de mercaderías a través del régimen de envíos escalonados. Se garantiza la eventual diferencia que surja del tratamiento tributario de las partes con relación al total.

Caución habilitación comercial proyectos:

Garantiza el cumplimiento de las obligaciones del tomador de la póliza para la obtención de la habilitación comercial del proyecto adjudicado.

Caución Judicial:

El seguro de caución para garantías judiciales pone a disposición de los litigantes un medio idóneo para garantizar sus obligaciones procesales cuando el Código respectivo así lo exige.

Estas coberturas se aplican tanto en los casos en que el juez interviniente haya ordenado la traba de una medida cautelar, como en aquellos en que se haya dispuesto la constitución de la contracautela: Sustitución de medidas cautelares: mediante esta póliza puede sustituirse la medida cautelar sufrida por el demandado en un juicio, liberando de esta manera el patrimonio afectado por dicha medida.

Contracautela: es la garantía que debe prestar quien ha solicitado la traba de una medida cautelar para garantizar los daños y perjuicios que pudiera ocasionar en caso de haberla pedido sin derecho.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 40: PRINCIPALES COBERTURAS DE SEGUROS VIGENTES (Cont.)

Caución Ambiental:

La Póliza de Caucción por Riesgo de Daño Ambiental de Incidencia Colectiva cubre la exigencia de Garantía Ambiental establecida en la Ley General de Ambiente N° 25.675, Art. 22, de acuerdo con lo establecido por los organismos de aplicación.

Seguro técnico para equipos contratistas:

Ampara los daños que sufran las maquinarias y los equipos a partir del momento en que se encuentran efectuando su función específica y/o en depósito terrestre, incluyendo su eventual tránsito y transporte terrestre.

Seguro de vida obligatorio:

El Seguro Colectivo de Vida Obligatorio es una cobertura que obligatoriamente el empleador debe contratar a favor de sus empleados. El mismo cubre el riesgo de muerte del trabajador en relación de dependencia, por cualquier causa, sin limitaciones de ninguna especie, las 24 horas del día dentro o fuera del país.

La suma asegurada es de \$ 1.632.576, según lo establece la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Seguro de Vida (LCT):

Dicho seguro cubre ante las obligaciones emergentes de la Ley de Contrato del Trabajo, ya que la empresa debe responder con una indemnización frente a la invalidez total y permanente o al fallecimiento del empleado, cualquiera sea el motivo.

Seguro de Vida Colectivo:

La Sociedad ha contratado una Póliza de Seguro de Vida Colectivo, en beneficio de todos los empleados del Grupo. El mismo protege otorgando indemnización en caso de muerte, pérdidas parciales por accidente, incapacidad total y permanente, anticipo por enfermedades graves, trasplante de órganos y nacimiento de hijo póstumo.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 40: PRINCIPALES COBERTURAS DE SEGUROS VIGENTES (Cont.)

Tipo de riesgo	Monto asegurado 2025	Monto asegurado 2024
Todo riesgo operativo - daños materiales	USD 1.278.000.000	USD 1.048.000.000
Todo riesgo operativo - pérdida de beneficios	USD 226.346.697	USD 197.547.329
Responsabilidad civil (primaria)	USD 6.000.000	USD 5.000.000
Responsabilidad civil (en exceso)	USD 9.000.000	USD 9.000.000
Responsabilidad Civil de Directores y Ejecutivos	USD 15.000.000	USD 15.000.000
Automotor	\$ 884.150.000	\$ 1.401.059.407
Accidentes personales	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000
Accidentes personales	USD 1.000.000	USD 1.000.000
Seguro de transporte mercado nacional / internacional	USD 5.000.000	USD 5.000.000
Caución directores	\$ 5.000.000	\$ 8.000.000
Caución derechos aduaneros	\$ 8.587.896.547	\$ 7.174.083.237
Caución ejecución contrato	50.000,00	\$ 13.815.664.000
Caución ENES	\$ 3.412.139.940	\$ 27.853.154.766
Caución judicial	-	\$ 4.173.276
Caución ambiental	\$ 2.382.334.477	\$ 1.120.538.885
Seguro tecnico equipos	USD 1.213.372	USD 969.936
Vida - Vida obligatorio	\$ 1.632.576	\$ 858.000
Vida - Colectivo de vida (LCT)	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año	Incapacidad: 1 sueldo por año Muerte: 1/2 sueldo por año
Vida - Adicional colectivo de vida	24 sueldos	24 sueldos

NOTA 41: GARANTÍAS OTORGADAS POR OPERACIONES FINANCIERAS DE SUS SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

A continuación, se detallan garantías de la sociedad por operaciones financieras de sus subsidiarias y partes relacionadas:

A favor	Tipo de garantía	Entidad	Bien /Destino	Desde	Hasta	Importe garantizado en miles	Saldo en miles
AJSA	Garante	Export Development Canadá	Leasing aeronave Bombardier Inc. Model BD-100-1A10 (Challenger 350 Variant)	19/7/2017	19/7/2027	USD 16.480	USD 8.133

Las mismas fueron incorporadas producto de la fusión por absorción de ASA.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 42: ADJUDICACIÓN DEL PROYECTO DE MODERNIZACIÓN REFINERÍA TALARA

Con fecha 12 de enero de 2022, GMSA ha resultado adjudicada en el marco del Proceso de Selección por Adjudicación Abreviada del “Proyecto de Modernización Refinería Talara - Proceso De Contratación Del Servicio De Gestión Operativa De Las Unidades Auxiliares De La Refinería Talara (Paquete 4)”, convocado por Petróleos del Perú SA.

El objeto de la Licitación ha sido contratar una persona jurídica especializada para que asuma la gestión operativa del Paquete 4 de las Unidades Auxiliares de la Nueva Refinería de Talara, localizada en la Ciudad de Talara, distrito de Pariñas, Perú. El Paquete 4 se encuentra conformado por los siguientes componentes:

- Unidades de Cogeneración eléctrica (GE), 100MW.
- Unidad de Distribución de Agua para Calderas (SGV).
- Unidad de Tratamiento de Condensados (RCO).
- Estaciones Eléctricas (GE2, GE1).

De tal forma, la contratación incluye derecho de usufructo a favor de GMSA sobre los activos que conforman el Paquete 4, un contrato de suministro a Petroperú de electricidad, vapor y agua para calderas y la operación y mantenimiento de las subestaciones GE2 y GE1, con una duración de 20 años contados a partir de la “etapa operativa”.

Con el propósito de operar la planta de cogeneración en Talara, GMSA, GROSA y CBEI LLC constituyeron el 14 de enero del 2022 una sociedad anónima cerrada en el Perú denominada GM Operaciones S.A.C.

Al 31 de diciembre de 2025, GMSA posee una participación en GMOP de PEN 3.375.250 (tres millones trescientos setenta y cinco mil doscientos cincuenta) con igual cantidad de acciones íntegramente suscriptas y pagadas que representan el 25% del total del capital social de esta última.

Así, GMOP, con fecha 14 de noviembre de 2022 suscribió -junto con Petróleos del Perú – Petroperú SA, dos contratos complementarios a fin de operar y mantener la Central de Cogeneración identificada como Paquete 4: Por un lado, un contrato de usufructo a través del que se le otorga GMOP (i) el derecho real de usufructo sobre el área que abarca la Central de Cogeneración, y (ii) se regulan las obligaciones de operación y mantenimiento a cargo de GMOP sobre los activos que conforman el Paquete 4 y, por el otro, un contrato de suministro de electricidad, vapor y agua para calderas para abastecer la Refinería Talara y la operación y mantenimiento de las subestaciones GE2 y GE1, con una duración de 20 años contados a partir de la “etapa operativa”.

GMSA y sus subsidiarias recibieron por parte de la autoridad la aprobación de la Operación Comercial de la Central de Cogeneración de la Refinería de Talara con una capacidad instalada de 100 MW a partir del viernes 19 de abril de 2024. Asimismo, se inició la Etapa Operativa del Contrato con Petróleos del Perú – Petroperú S.A., con lo cual se suministrará electricidad y 600 tn/h de vapor de proceso para la Refinería de Talara.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

Situación actual de Petróleos del Perú – Petroperú S.A.

Con fecha 31 de diciembre de 2025, se publica el Decreto de Urgencia N.º 010-2025 que establece medidas extraordinarias en materia económica y financiera orientadas a la reorganización patrimonial de PETROPERÚ S.A. con el objetivo declarado de garantizar la continuidad de la cadena de producción y abastecimiento de hidrocarburos. En un contexto de crisis estructural de solvencia de la empresa estatal, con impacto directo en la seguridad energética nacional y en la prestación de servicios públicos esenciales, se encarga a la Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión), adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, el diseño y la conducción integral del proceso reorganización patrimonial, con potestad para definir la modalidad de promoción aplicable, seleccionar operadores privados y estructurar contratos fiduciarios. Adicionalmente, se deroga la norma que impedía la venta o transferencia de activos.

Los pagos que Petroperú dependen, entre otros factores, de su situación financiera, su liquidez operativa, el desempeño de sus actividades de refinación, comercialización y transporte de hidrocarburos, así como del apoyo financiero que pueda recibir del Estado peruano. En los últimos años, Petroperú ha enfrentado dificultades financieras significativas, incluyendo elevados niveles de endeudamiento, pérdidas operativas recurrentes, restricciones de liquidez y la necesidad de recibir aportes de capital, garantías y financiamiento por parte del Estado peruano para cumplir con sus obligaciones financieras y operativas.

En la medida en que Petroperú no cuente con recursos suficientes, podría incurrir en demoras en los pagos, reprogramaciones, compensaciones no monetarias o incumplimientos de sus obligaciones contractuales, lo que podría afectar negativamente la posición financiera, resultados de las operaciones y flujo de efectivo de GM Operaciones S.A.C.

Más allá de las reformas realizadas, no es posible prever en este momento su evolución ni nuevas medidas que podrían ser anunciadas. La Gerencia de GMOP monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera.

No obstante, las incertidumbres mencionadas, la Gerencia de GMOP destaca que las operaciones realizadas con Petroperú durante los últimos 12 meses se han desarrollado de manera satisfactoria, cumpliéndose los compromisos asumidos y manteniéndose una dinámica operativa estable. En este contexto, y considerando el proceso de reorganización en curso orientado a fortalecer la sostenibilidad de la compañía, la Gerencia estima razonable prever la continuidad de esta tendencia favorable durante el próximo ejercicio y a lo largo de la vigencia contractual, manteniendo un seguimiento activo de la evolución del entorno.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 43: ACUERDO DE ACCIONISTAS DE GM OPERACIONES S.A.C. (GMOP)

Con fecha 3 de abril de 2024, GMSA., GROSA y CBEI LLC, como accionistas de GMOP, firmaron un acuerdo de accionistas donde se regulan los derechos y obligaciones de ellos entre sí, con las siguientes principales características:

Vigencia: el Acuerdo comenzará a regir desde la fecha de suscripción del mismo y se extenderá indefinidamente mientras las Partes se mantengan como accionistas de GMOP, y ésta última mantenga su existencia jurídica.

Designación de Gerente General: Las Partes convienen expresamente que GMSA designará al Gerente General de GMOP.

Designación de Apoderados: Las Partes convienen expresamente que GMSA designará a los apoderados y definirá el alcance del otorgamiento de poderes en favor de dichos apoderados.

Falta de Acuerdo en las sesiones de la Junta de Accionistas.: En situaciones de empate en cualquier votación en las Juntas Generales de Accionistas, GMSA tendrá el derecho de desempatar y decidir el sentido de la votación.

GMSA a partir de la fecha de la firma del Acuerdo de Accionistas cuenta con el control de hecho de la sociedad GMOP en virtud de que GMSA dirige las políticas operativas y financieras de GMOP. A partir de 1 de abril de 2024 todas las operaciones y transacciones de GMOP se consolidan con GMSA.

NOTA 44: APERTURA DIFERENCIA DE CONVERSIÓN SEGÚN RESOLUCIÓN N° 938 DE LA CNV

Apertura de diferencias de conversión originadas en la cuenta de capital social, de ajuste de capital y prima de emisión, según los lineamientos establecidos por la CNV en la Resolución General N° 938 “Proyecto de RG s/ emisoras que elaboran EEFF en moneda funcional distinta a la moneda de curso legal - Políticas contables”:

	Inicial	Incorporación por fusión (Nota 1)	Variación	Cierre
Capital	2.288.124	63.110	1.066.969	3.418.203
Ajuste de capital	19.005.342	-	8.481.573	27.486.915
Prima de emisión	18.775.971	9.200.192	15.115.133	43.091.296
Total	40.069.437	9.263.302	24.663.675	73.996.414

NOTA 45: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO CON CAMMESA: FECHA COMPROMETIDA PARA LA HABILITACIÓN COMERCIAL DEL CICLO COMBINADO DE LA CENTRAL

a) CENTRAL TÉRMICA EZEIZA

El 14 de diciembre de 2017, en el marco de la Resolución SEE N° 287-E/2017, adjudicado a través de la Resolución SEE N° 926-E/2017, GMSA –como vendedora– y CAMMESA –como compradora, en representación del MEM suscribieron el Contrato de Abastecimiento, para el cierre de ciclo de la CTE. En ese entonces, la Fecha Comprometida para la habilitación comercial de las máquinas comprometidas que componen el ciclo combinado de la CTE se fijó para el 19 de junio de 2020.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 45: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO CON CAMMESA: FECHA COMPROMETIDA PARA LA HABILITACIÓN COMERCIAL DEL CICLO COMBINADO DE LA CENTRAL (Cont.)

a) CENTRAL TÉRMICA EZEIZA (Cont.)

Posteriormente, el Contrato de Abastecimiento fue objeto de dos adendas —suscriptas el 7 de mayo de 2021 y 9 de junio de 2022—, donde se modificó la fecha comprometida. Conforme la última de esas adendas (Adenda II) la fecha comprometida (allí renombrada como “NFCE”) se fijó para el 7 de noviembre de 2023 (y así permanece fijada en la actualidad).

A fin de garantizar la obtención de la habilitación comercial en la fecha comprometida, GMSA constituyó, a favor y satisfacción de CAMMESA, una Garantía de Cumplimiento de Contrato por un monto equivalente a USD 20.286 miles.

En caso de incumplimiento de la fecha de habilitación comercial, CAMMESA está facultada a requerir el pago de las sumas resultantes de dicho incumplimiento y sólo en el caso de que no se efectúe el pago de las penalidades facturadas y cuyo requerimiento de cobro haya sido formulado por CAMMESA, ésta se encuentra facultada a ejecutar la garantía mencionada anteriormente.

Con fechas 18 de julio y 22 de noviembre de 2023, GMSA efectuó una presentación ante la SE, a efecto de poner en su conocimiento los efectos adversos que han tenido sobre el proyecto los cambios implementados en el régimen de importaciones de bienes y servicios. Considerando lo expuesto, GMSA solicitó a la SE un plazo de prórroga de 89 días para el cumplimiento de la Habilitación Comercial, sin que esto conlleve una reducción del plazo del Contrato ni la aplicación de penalidades por demoras.

Con fecha 4 de abril de 2024, GMSA solicitó a CAMMESA que se concediera una prórroga de plazos de 135 días, sin que esto conlleve una reducción del plazo del Contrato.

El 10 de diciembre de 2024 se firmó una nueva adenda en la que se estableció como una "nueva fecha comprometida extendida establecida" para obtener la habilitación comercial el 28 de febrero de 2024, sin que esto conlleve una reducción del plazo del Contrato.

Con fecha 17 de abril de 2024 se obtuvo la habilitación comercial en el MEM.

El Grupo y sus asesores legales externos consideran que en virtud de la Adenda firmada, es esperable la no aplicación de multas para GMSA.

Por lo expuesto, al 31 de diciembre de 2025 GMSA no ha reconocido pasivo alguno por este concepto.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 45: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO CON CAMMESA: FECHA COMPROMETIDA PARA LA HABILITACIÓN COMERCIAL (Cont.)

b.) CENTRAL TÉRMICA MODESTO MARANZANA

El 14 de diciembre de 2017, en el marco de la Resolución SEE N° 287-E/2017, adjudicado a través de la Resolución SEE N° 926-E/2017, GMSA –como vendedora– y CAMMESA –como compradora, en representación del MEM suscribieron el Contrato de Abastecimiento, para el cierre de ciclo de la CT Maranzana. En ese entonces, la Fecha Comprometida para la habilitación comercial de las máquinas comprometidas que componen el ciclo combinado de la CT Maranzana se fijó para el 19 de junio de 2020.

Posteriormente, el Contrato de Abastecimiento fue objeto de dos adendas —suscriptas el 7 de mayo de 2021 y 9 de junio de 2022—, donde se modificó la fecha comprometida. Conforme la última de esas adendas (Adenda II) la fecha comprometida (allí renombrada como “NFCE”) se fijó para el 15 de junio de 2024.

A fin de garantizar la obtención de la habilitación comercial en la fecha comprometida, GMSA constituyó, a favor y satisfacción de CAMMESA, una Garantía de Cumplimiento de Contrato.

En caso de incumplimiento de la fecha de habilitación comercial, CAMMESA está facultada a requerir el pago de las sumas resultantes de dicho incumplimiento y sólo en el caso de que no se efectúe el pago de las penalidades facturadas y cuyo requerimiento de cobro haya sido formulado por CAMMESA, ésta se encuentra facultada a ejecutar la garantía mencionada anteriormente.

Con fecha 12 de junio de 2024, GMSA efectuó una presentación ante la SE, a efecto de poner en su conocimiento los efectos adversos que han tenido sobre el proyecto los cambios implementados en el régimen de importaciones de bienes y servicios. Considerando lo expuesto, GMSA solicitó a la SE un plazo de prórroga de 110 días para el cumplimiento de la Habilitación Comercial, sin que esto conlleve una reducción del plazo del Contrato ni la aplicación de penalidades por demoras.

El 10 de diciembre de 2024 se firmó una nueva adenda en la que se estableció como una "nueva fecha comprometida extendida establecida" para obtener la habilitación comercial el 3 de octubre de 2024

Con fecha 18 de diciembre de 2024 se obtuvo la habilitación comercial en el MEM.

Con fecha 30 de septiembre de 2025, se firmó la Adenda IV que disponía una prórroga de 76 días a la NFCE, quedando la fecha establecida para el 18 de diciembre de 2024, fecha coincidente con la de la habilitación comercial. De esta manera, no se aplicarán multas, declarando vigentes todas las cláusulas contractuales no modificadas expresamente por ellas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 46: CONTRATO MUTUO CON RGA

Con fecha 19 de diciembre de 2016, AESA (sociedad absorbida) celebró con RGA un acuerdo de mutuo en el cual se establece otorgar un préstamo a AESA por la suma de USD 20 millones, con el fin de poder cumplir con los compromisos asumidos para el desarrollo, construcción y puesta en marcha de la Central.

Con fecha 28 de marzo de 2025, RGA celebró con GMSA. una enmienda al contrato de préstamo con los siguientes puntos detallados:

El Prestamista acuerda extender el Préstamo al Prestatario por un monto de USD17.039.345 para los propósitos acordados.

El Prestatario reembolsará el monto principal del Préstamo en su totalidad para el 31 del mes de marzo de 2031.

El Préstamo devengará intereses a una tasa del 8% anual que es una tasa de mercado prevaleciente para préstamos subordinados similares. Dichos intereses se pagarán en forma trimestral el último día de los meses marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.

Con fecha 25 de septiembre de 2025, se ha declarado abierto el concurso preventivo de la sociedad Rafael G. Albanesi S.A., sociedad que tiene los mismos accionistas que la sociedad GMSA. Rafael G. Albanesi S.A. ha solicitado su concurso preventivo debido a la imposibilidad de cumplir regularmente con sus obligaciones, como vía de solución que le permita reestructurar pasivos, sostener la actividad y preservar el valor de la empresa.

NOTA 47: OFERTA DE VENTA DE VAPOR

Con fecha 12 de enero de 2017, AESA envió a RENOVA una oferta de acuerdo para la venta de vapor, que fuera aceptada por RENOVA en dicha fecha. El acuerdo establece las condiciones técnicas y comerciales a los fines de que la central térmica de cogeneración, propiedad de AESA provea vapor para la planta, propiedad de RENOVA, ubicada en la localidad de Timbúes, provincia de Santa Fe. La vigencia del acuerdo comienza desde la fecha de inicio de generación de vapor, por un plazo de 15 años, plazo durante el cual RENOVA le dará prioridad al consumo del vapor proporcionado por la sociedad.

Asimismo, y durante los primeros 60 meses de vigencia, se establece un pago mínimo, calculado como el mayor entre el consumo real y el mínimo establecido del mes. La generación que exceda lo requerido por RENOVA podrá ser utilizado libremente para la generación de energía eléctrica.

La fecha de inicio efectivo de generación y venta de vapor fue el 11 de febrero de 2019.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES

a) GMSA – Consentimiento a los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX

Con fecha 18 de febrero de 2026, GMSA ha anunciado una solicitud de consentimiento dirigida a todos y cada uno de los tenedores de las ONs relacionadas con el proyecto de expansión de la CTE (Clases XV y XVI) (las “ONs Ezeiza”) y con el proyecto de expansión de la CTMM ubicada en Río Cuarto (Clases XVII, XVIII y XIX) (las “ONs Río Cuarto”).

Con fecha 3 de marzo de 2026, GMSA ha informado el cierre de estos procedimientos indicando que se obtuvieron las mayorías necesarias para aprobar ambas solicitudes de consentimiento, y se publicaron las enmiendas a los respectivos de suplementos prospecto y textos ordenado de términos y condiciones de fecha 14 de agosto de 2025

Condiciones de Canje: La oferta de canje se encuentra sujeta, entre otras, al cumplimiento de alguna de las dos Condiciones de Canje siguientes condiciones. (1) La Condición Mínima de Consentimiento, que se considerará cumplida en caso que, como resultado de la suscripción en especie de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Oferta, se obtengan las mayorías requeridas para la aplicación de modificaciones de términos y condiciones económicos aplicables a cada Clase de ONs Elegibles en forma individual, ya sea respecto de (A) la totalidad de las Clases de ONs Elegibles, o bien (B) una o más Clases de ONs Elegibles que represente en su conjunto, al menos el 95 % del capital pendiente de pago de todas las ONs Elegibles, implementando las Modificaciones Propuestas únicamente en aquellas Clases de ONs Elegibles en las que se hubieren obtenido las correspondientes Mayorías de Modificación Individual. Cumplida la condición, se anunciará un Cierre por CACs, conforme se detalla en el apartado “—Plan de Distribución” del Suplemento; o (2) La Condición de APE, que se considerará cumplida en caso que se cumplan los siguientes hitos: (A) las Co-Emisoras determinen que cuentan con un nivel de adhesión en la Oferta suficiente para reunir las mayorías requeridas para implementar el APE de acuerdo con la LCQ o con el consentimiento de cualquier otra mayoría menor de capital y de personas, según lo permita cualquier ley, norma, regulación o precedente jurisprudencial modificatorio o complementario que se emita o dicte, tal como fuere interpretado o aplicado por el tribunal del APE; (B) se hubieran celebrado las Asambleas Especiales de APE y las Co-Emisoras y el Agente de Consentimiento de los Tenedores Aceptantes hubieran firmado el APE; y (C) el tribunal competente al que se hubiera presentado el APE para su homologación, hubiera ordenado la publicación de edictos de acuerdo con lo previsto en el artículo 74 de la LCQ, dispensable en caso de haberse celebrado y presentado el APE.

En el caso de la Condición de APE, y siempre que no se haya optado por el Cierre por CACs, las Co-Emisoras podrán anunciar su intención de obtener un Cierre por APE, y para ello: (i) se publicarán las convocatorias para la celebración de las Asambleas Especiales de APE (en caso que dichas publicaciones no hubieran sido realizadas con anterioridad a la fecha de ese anuncio); y (ii) en caso de que se obtengan las mayorías requeridas para la aprobación del APE en dichas Asambleas Especiales de APE, se realizarán los actos necesarios para celebrar el APE y presentarlo para su homologación judicial. En ese caso, el cumplimiento de la Condición de APE tendrá lugar con la publicación de los edictos arriba mencionados, y el cierre de la Oferta y la emisión y liquidación

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES

a) GMSA – Consentimiento a los tenedores de las ON Clases XV, XVI, XVII, XVIII y XIX (Cont.)

Las modificaciones propuestas enmendaron los términos y condiciones de las ON para:

- (i) modificar el alcance del Evento de Incumplimiento relativo al incumplimiento de pago de endeudamientos financieros por parte de la Emisora distintos de las Obligaciones Negociables, para que aplique únicamente a partir del 1° de marzo de 2027, y para que se excluya del mismo a cierta deuda de acreedores disidentes del proceso de Reestructuración;
- (ii) modificar el alcance del Evento de Incumplimiento relativo a procesos de insolvencia, para que aplique únicamente respecto de procesos legales que no se extingan durante 180 días consecutivos desde la debida notificación o citación a la Emisora y para que quede excluido del mismo un eventual APE de Reestructuración; y
- (iii) incluir un nuevo compromiso de información respecto del desarrollo del proceso de Reestructuración.

b) Oferta de canje de obligaciones negociables y solicitud de consentimiento.

Mediante la publicación del suplemento de oferta de canje y solicitud de consentimiento de fecha 18 de febrero de 2026 (el “Suplemento”, los términos en mayúscula de esta sección no definidos tendrán el significado que se les atribuye en el Suplemento), GMSA y CTRO (las “Co-Emisoras”), en carácter de co-emisoras, lanzaron la Oferta dirigida a los Tenedores Elegibles, a canjear todas y cada una de sus ONs Elegibles, conforme se detalla en el Suplemento, por (i) ON clase XLIII denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable; y (ii) ON clase XLIV denominadas y pagaderas en Dólares Estadounidenses en el país.

Como parte de la Oferta, las Co-Emisoras solicitan consentimientos de los Tenedores Elegibles para (i) realizar ciertas modificaciones a los términos y condiciones de las respectivas ONs Elegibles de conformidad con lo dispuesto en la sección “Oferta de Canje y Solicitud de Consentimiento” del Suplemento, que incluyen (a) incluir una nueva cláusula de rescate a opción de las Co-Emisoras, que permita el rescate de las ONs Elegibles mediante la entrega en canje de Nuevas Obligaciones Negociables a la misma Relación de Canje correspondiente a cada clase de ONs Elegibles conforme a la Oferta, sin considerar la Contraprestación de Canje Temprano, (b) dispensar el pago de intereses moratorios que se pudieran haber devengado bajo las ONs Elegibles hasta la Fecha de Emisión y Liquidación aplicable como resultado de la falta de pago en tiempo y forma de servicios de deuda, y (c) dispensar cualquier otro Evento de Incumplimiento que hubiera ocurrido y se mantuviera vigente a la Fecha de Expiración; y (ii) alternativamente a la realización de las Modificaciones Propuestas, aprobar la celebración de un acuerdo preventivo extrajudicial (el “APE”) y otorgar instrucciones y poderes a favor de Banco Comafi S.A., en carácter de agente de consentimiento de los tenedores aceptantes para que en nombre y representación de los Tenedores Aceptantes participe de una o más asambleas especiales de tenedores de las ONs Elegibles a efectos de votar favorablemente la celebración del APE, la propuesta de reestructuración allí contenida, y celebre el APE.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

b) Oferta de canje de obligaciones negociables y solicitud de consentimiento (Cont.)

La Oferta estará abierta hasta el 18 de marzo de 2026, con un Período de Participación Temprana previsto hasta el 10 de marzo de 2026, fechas que podrán ser prorrogadas por las Co-Emisoras.

A continuación, se resumen los términos y condiciones de las Nuevas ONs detalladas a continuación:

ONs Clase XLIII:

Moneda de Denominación: Las ONs Clase XLIII estarán denominadas en Dólares Estadounidenses y serán pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable

Suscripción e Integración: Deberá ser integrada exclusivamente en especie mediante la entrega de cualquiera de las ONs Elegibles para la Clase XLIII.

ONs Elegibles para las ONs Clase XLIII: (i) las ONs clases XV, XVI, XIX, XXIV, XXXIII, XXXIV, XXXVI, XXXVII, XXXVIII y XLII, co-emitidas por las Co-Emisoras; y (ii) las ONs clases III, VII, IX, X, XII, XVI, XVII y XVIII, emitidas por AESA, sociedad absorbida por GMSA.

Relación de Canje: La integración en especie de las ONs Clase XLIII se realizará a la Relación de Canje correspondiente a cada Clase de ONs Elegibles detallada en la portada del Suplemento. Si, como resultado de la aplicación de las Relaciones de Canje, el valor nominal a adjudicar a un Tenedor Elegible bajo su instrucción contiene decimales, los mismos serán suprimidos y el monto se redondeará hacia abajo al múltiplo entero de US\$1, sin que dicho Tenedor Elegible reciba compensación alguna por dicha fracción. Los intereses devengados y no pagados de las ONs Elegibles para la Clase XLIII ofrecidos en canje por las ONs Clase XLIII no serán pagados por las Co-Emisoras directamente, sino que dichos intereses serán incluidos a los efectos del cálculo de las respectivas relaciones de canje.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

b) Oferta de canje de obligaciones negociables y solicitud de consentimiento (Cont.)

Amortización: Las ONs Clase XLIII serán amortizadas en seis (6) cuotas semestrales consecutivas conforme el siguiente detalle

Fecha de Pago de Capital	Porcentaje del Capital a pagar
30 de diciembre 2033	5%
30 de junio 2034	10%
30 de diciembre 2034	10%
30 de junio 2035	10%
30 de diciembre 2035	10%
30 de junio 2036	55%

Tasa de Interés: Las ONs Clase XLIII devengarán intereses a una tasa de interés fija escalonada conforme se detalla a continuación:

- (i) 2,250% nominal anual, desde el día inmediato posterior a la Fecha de Reestructuración (inclusive) hasta la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIII prevista para el 30 de junio de 2030 (exclusive);
- (ii) 3% nominal anual, desde el 30 de junio de 2030 (inclusive) y hasta la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIII prevista para el 30 de junio de 2034 (exclusive); y
- (iii) 4% nominal anual, desde el 30 de junio de 2034 (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de la Clase XLIII.

Opción de Capitalizar: Siempre que no hubiera ocurrido y subsista un Evento de Incumplimiento, la Emisora podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes hasta cuatro Períodos de Devengamiento de Intereses, lo que deberá ser informado por la Emisora a través de la publicación de un aviso de pago de servicios con la anticipación al pago de servicios correspondiente que requiera la normativa aplicable. El porcentaje de los Intereses de las ONs Clase XLIII que estén alcanzados por la capitalización serán calculados a una tasa de interés incrementada en un 0,75% nominal anual respecto de la tasa de interés aplicable para el correspondiente período de devengamiento de intereses de las Obligaciones Negociables Clase XLIII.

Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIII: Los intereses de las ONs Clase XLIII se pagarán semestralmente en forma vencida, el 30 de junio y 30 de diciembre de cada año, comenzando el 30 de diciembre de 2026 (cada una, una “Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIII”). La última Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIII coincidirá con la Fecha de Vencimiento de la Clase XLIII.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

b) Oferta de canje de obligaciones negociables y solicitud de consentimiento (Cont.)

ONs Clase XLIV:

Moneda de Denominación: Las ONs Clase XLIV estarán denominadas en Dólares Estadounidenses

Suscripción e Integración: Las ONs Clase XLIV deberá ser integrada exclusivamente en especie mediante la entrega cualquiera de las ONs Elegibles para la Clase XLIV, conforme se detalla en la Portada del Suplemento.

Obligaciones Negociables Elegibles para las ONs Clase XLIV: (i) Las ONs clases XX, XXIII, XXV, XXVIII, XXXII y XXXV, co-emitidas por las Co-Emisoras; y (ii) las ONs clases XI, XIII y XV, emitidas por AESA.

Relación de Canje: La integración en especie de las ONs Clase XLIV se realizará a la Relación de Canje correspondiente a cada Clase de ONs Elegibles detallada en la portada del Suplemento. Si, como resultado de la aplicación de las Relaciones de Canje, el valor nominal a adjudicar a un Tenedor Elegible bajo su instrucción contiene decimales, los mismos serán suprimidos y el monto se redondeará hacia abajo al múltiplo entero de US\$1, sin que dicho Tenedor Elegible reciba compensación alguna por dicha fracción. Los intereses devengados y no pagados de las ONs Elegibles para la Clase XLIV ofrecidos en canje por las ONs Clase XLIV no serán pagados por las Co-Emisoras directamente, sino que dichos intereses serán incluidos a los efectos del cálculo de las respectivas relaciones de canje.

Amortización: Las ONs Clase XLIV serán amortizadas en seis (6) cuotas semestrales consecutivas conforme el siguiente detalle

Fecha de Pago de Capital	Porcentaje del Capital a pagar
30 de diciembre 2033	5%
30 de junio 2034	10%
30 de diciembre 2034	10%
30 de junio 2035	10%
30 de diciembre 2035	10%
30 de junio 2036	55%

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente

Notas a los Estados Financieros Separados (Cont.)

NOTA 48: HECHOS POSTERIORES (Cont.)

b) Oferta de canje de obligaciones negociables y solicitud de consentimiento (Cont.)

Tasa de Interés: Las ONs Clase XLIV devengarán intereses a una tasa de interés fija escalonada conforme se detalla a continuación:

- (i) 2,250% nominal anual, desde el día inmediato posterior a la Fecha de Reestructuración (inclusive) hasta la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIV prevista para el 30 de junio de 2030 (exclusive);
- (ii) 3% nominal anual, desde el 30 de junio de 2030 (inclusive) y hasta la Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIV prevista para el 30 de junio de 2034 (exclusive); y
- (iii) 4% nominal anual, desde el 30 de junio de 2034 (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de la Clase XLIV.

Opción de Capitalizar: Siempre que no hubiera ocurrido y subsista un Evento de Incumplimiento, la Emisora podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes hasta cuatro Períodos de Devengamiento de Intereses, lo que deberá ser informado por la Emisora a través de la publicación de un aviso de pago de servicios con la anticipación al pago de servicios correspondiente que requiera la normativa aplicable. El porcentaje de los Intereses de las ONs Clase XLIV que estén alcanzados por la capitalización, serán calculados a una tasa de interés incrementada en un 0,75% nominal anual respecto de la tasa de interés aplicable para el correspondiente período de devengamiento de intereses de las Obligaciones Negociables Clase XLIV.

Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIV: Los intereses de las ONs Clase XLIV se pagarán semestralmente en forma vencida, cada 30 de junio y 30 de diciembre de cada año, comenzando en 30 de diciembre de 2026. La última Fecha de Pago de Intereses de la Clase XLIV coincidirá con la Fecha de Vencimiento de la Clase XLIV.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2026
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Dr. Marcelo P. Lerner
por Comisión Fiscalizadora

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Armando Losón (h)
Presidente