

6 de julio de 2026

Genneia S.A.

Genneia es la principal compañía de generación de energía renovable de Argentina, con una participación del 22% de la capacidad renovable instalada del país. La compañía produce a través de parques eólicos y solares. Su estructura accionaria está compuesta por Argentum Investments I (44%), Fintech Energy (25%), las familias Brito y Carballo (25%) y LAIG Eolia (6%).

Producción

Al cierre del 1T26 con fecha 31 de marzo de 2026, Genneia contó con una capacidad instalada total de 1.941 MW. Desde 2018, Genneia multiplicó por casi diez veces su capacidad renovable instalada. En ese período ejecutó un plan de expansión que demandó más de USD 1.800 millones de inversiones y permitió agregar aproximadamente 1,5 GW de nueva capacidad. Actualmente, la compañía opera ocho parques eólicos y seis parques solares. El 81% de su capacidad instalada corresponde a fuentes renovables, mientras que el 19% restante proviene de generación térmica.

Durante 2025 incorporó 412 MW adicionales mediante la puesta en marcha de los parques solares Malargüe I (90 MW), Anchoris (180 MW) y San Rafael (142 MW). En San Rafael quedan pendientes 38 MW adicionales, a comenzar operaciones durante el 2T26.

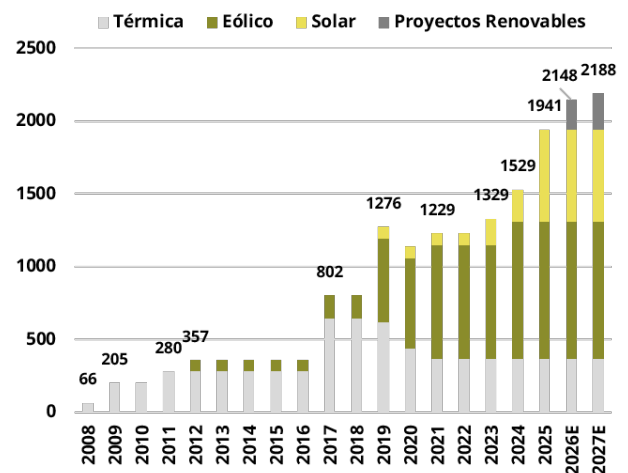
La expansión continúa con la construcción de los parques solares San Juan Sur (129 MW) y Lincoln-Juín (40 MW), cuya entrada en operación se espera para mediados de 2026. A fines de abril, San Juan Sur inició la operación parcial de 60 MW, mientras que los 69 MW restantes ya cuentan con las obras mecánicas completadas.

Asimismo, la compañía avanza con el proyecto de almacenamiento en baterías BESS Maschwitz (40 MW), que permitirá almacenar excedentes de generación renovable para su utilización en períodos de alta demanda, mejorando la

confiabilidad y flexibilidad en el AMBA. Se estima su entrada en operación para el 1T27. Adicionalmente, Genneia presentó ofertas en la licitación ALMA-SADI, para incorporar sistemas de baterías en distintos puntos del país. De resultar adjudicataria, la compañía podría ampliar significativamente su cartera de proyectos BESS.

Como resultado de la expansión de capacidad, durante los últimos doce meses (LTM) finalizados en el 1T26, Genneia produjo 5.466 GWh, un 29% más que en el mismo período del año anterior. Las fuentes renovables representaron el 97% de la energía generada.

Capacidad Instalada (MW)



Fuente: Sekoia Research en base a EERR.

Desembarcando en un nuevo segmento de negocio, en mayo de 2026 Genneia fue adjudicataria de la licitación para adquirir una participación indirecta del 13,2% en Transener, la principal transportista de energía eléctrica en alta tensión de Argentina. La operación, valuada para Genneia en USD 178 millones, se concretó mediante la adquisición de una participación en CITELEC, sociedad controlante de Transener, y representa un paso estratégico para diversificar su participación en el mercado eléctrico.

Resultados

En el 1T26, los ingresos alcanzaron USD 101,2 millones, creciendo un 18% al respecto del 1T25, mayormente gracias a la puesta en producción de los parques solares San Rafael y Anchoris,

mejores factores de cargas eólicos y solares y mayor disponibilidad térmica. En el 1T26, el segmento solar representó el 25% de los ingresos totales vs. 13% en el 1T25.

Similarmente, el EBITDA ascendió a USD 73,1 millones en el 1T26, con una mejora del 17% i.a. La generación renovable explicó prácticamente todo el EBITDA ya que los flujos por la generación térmica compensaron las pérdidas de la administración central.

Mill. de USD	1T26	4T25	Var.	1T25	Var.
Ventas	101	103	-2%	86	18%
EBITDA Ajustado	73	70	5%	62	17%
Margen EBITDA	72%	68%	460 pb	73%	-63 pb

Fuente: Sekoia Research en base a EERR.

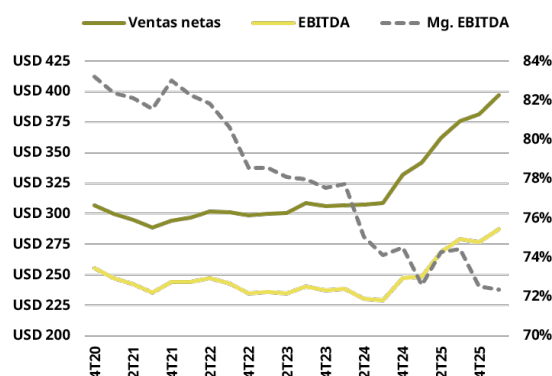
En los últimos 12 meses (LTM), Genneia registró ingresos por USD 397,1 millones, un incremento i.a. del 16%. El 98% de los ingresos estuvo denominado en dólares y el 94% provino de contratos PPAs, mientras que el 87% se correspondió al segmento renovable. Dentro de este último, el 76% de los ingresos se generó bajo contratos en los marcos RenovAr y MATER. Genneia posee aproximadamente el 25% de participación en el mercado MATER y abastece a cerca de 70 clientes corporativos de primer nivel mediante contratos de largo plazo. Además, la vida promedio remanente de los PPAs es cercana a 13 años para los contratos garantizados (FODER, soberano y Banco Mundial) y de aproximadamente 6 años para clientes privados. CAMMESA solo significó el 22% de los ingresos, con contratos con un plazo a vencimiento de 2 años.

En línea con la incorporación de nueva capacidad, el plan de expansión incrementará gradualmente la participación del mercado privado (MATER) dentro del portafolio comercial de Genneia, al tiempo que le brindará mayor flexibilidad para comercializar energía en el mercado spot, cuya relevancia podría incrementarse a medida que avance la

normalización y desregulación del Mercado Eléctrico Mayorista.

Por su parte, el margen EBITDA LTM se mantiene por debajo de niveles previos a la expansión debido al plan de inversiones y el impacto en los costos de la puesta en marcha de cada nuevo parque. Es esperable que los márgenes mejoren en la medida que maduren los activos ya puestos en producción.

Ventas, EBITDA en mill. USD y Margen (LTM)



Fuente: Sekoia Research en base a EERR.

Perfil de Deuda

Al cierre del 1T26, la deuda financiera consolidada ascendió a USD 1.092 millones, un 6% menor que en el 4T25 por amortizaciones de deuda local y la cancelación de financiamientos vinculados a los proyectos Villalonga I y Chubut Norte I. En términos interanuales, aumentó un 26% principalmente por la emisión internacional de la ON Clase XLIX en el 4T25, por USD 400 millones, con vencimiento en 2033. Prácticamente la totalidad del endeudamiento está denominada en moneda extranjera.

Genneia mantiene un acceso recurrente al mercado de capitales. Al cierre del 1T26, cerca de la mitad de su deuda correspondía a bonos Hard Dollar, complementada por instrumentos Dollar Linked (27%), créditos de agencias de desarrollo (18%) y préstamos bancarios y leasing (9%).

Descontando una posición de caja y activos financieros de USD 312 millones (principalmente disponibilidades bancarias y FCIs), la deuda neta

se ubicó en USD 780 millones. Como resultado, el ratio de deuda neta sobre EBITDA LTM se mantuvo estable en 2,7x, levemente por debajo del registrado tanto en el 4T25 como en el 1T25. Por su parte, la cobertura de intereses descendió a 2,6x, reflejando el mayor costo promedio del financiamiento tras el regreso de la compañía al mercado internacional de deuda.

Mill. de USD	1T26	4T25	Var.	1T25	Var.
Deuda Financiera	1.092	1.166	-6%	869	26%
Caja y equivalentes	210	326	-36%	108	94%
Activos Financieros	103	77	33%	71	45%
Deuda Neta	780	763	2%	691	13%
EBITDA (LTM)	287	277	4%	248	16%
Deuda Neta/EBITDA	2,7	2,8	0,0	2,8	-0,1
Intereses (LTM)	112	88	26%	51	117%
EBITDA/Intereses	2,6	3,1	-0,6	4,8	-2,3

Fuente: Sekoia Research en base a EERR.

GNNEIA 7 ¾ 2033

El bono Ley NY se clasifica como Bono Verde según ICMA. Con cupón del 7,75% anual, vence en 2033 y amortiza en tres cuotas anuales. Cotiza clean a USD 102.10, con una TIR del 7,3% y una duration modificada cercana a 5 años.

Perspectivas

Genneia combina una posición de liderazgo en energías renovables con un modelo de negocios basado en contratos de largo plazo denominados en dólares, que le otorgan una elevada previsibilidad de ingresos y generación de caja. A su vez, la mayor participación futura del mercado privado (MATER), el desarrollo del negocio de almacenamiento de energía y su ingreso al segmento de transmisión permitirán diversificar aún más sus fuentes de ingresos.

Desde el punto de vista financiero, Genneia mantiene un apalancamiento controlado, una sólida liquidez y una vida promedio de deuda superior a cuatro años. Además, el bono internacional incorpora un *incurrence covenant* que limita la toma de deuda adicional si el ratio de Deuda Neta/EBITDA supera las 3,5x.

Tras casi una década de crecimiento sostenido, Genneia continúa avanzando en una nueva

etapa de desarrollo. La semana pasada, la compañía presentó la documentación para realizar una oferta pública inicial (IPO) en la Bolsa de Nueva York, donde buscará listar como ADR. La operación tiene como objetivo acompañar el crecimiento de la compañía y, desde el punto de vista crediticio, representaría un catalizador positivo para fortalecer su estructura de capital, reduciendo la dependencia del financiamiento vía deuda.

En este contexto, consideramos que GNNEIA 7¾ 2033 continúa entre las alternativas de mayor calidad dentro del crédito corporativo argentino. Si bien su TIR se ubica en línea con la de otros emisores del sector de generación energética, Genneia se diferencia por la previsibilidad de sus flujos, con gran parte de sus ingresos respaldados por contratos con garantías soberanas, FODER y el Banco Mundial, además de su acceso a financiamiento diversificado y su perfil ESG como emisor de bonos verdes.

Sekoia Research
research@sekoia.com.uy