

# FIX subió a AA-(arg) la calificación de MSU Energy S.A.

23 de enero de 2026

FIX SCR – en adelante FIX – subió a Categoría AA-(arg) desde Categoría A+(arg) la calificación de emisor y las obligaciones negociables vigentes de largo plazo de MSU Energy S.A. (MSUE) con Perspectiva Estable. La suba se fundamenta en la consolidación del Grupo MSU Energía, que a diciembre de 2025 ha alcanzado 2.445 MW de potencia instalada, considerando: MSU Energy (750 MW, generación térmica), MSU Green Energy (277 MW, generación solar) y El Chocón (1.418 MW, generación hidroeléctrica) que contribuyen a una mayor diversificación de las fuentes de generación eléctrica y a un incremento significativo de la escala operativa posicionándolo como uno de los principales grupos del sector. Asimismo, se incorpora la mejora en el entorno operativo derivada de recientes cambios regulatorios que otorgan mayor transparencia, menor interferencia gubernamental y mayor previsibilidad.

El grupo posee contratos con privados y CAMMESA denominados en dólares con vencimientos entre 2027, 2032 y 2038. FIX estima para el 2026, ingresos y EBITDA por USD 295 millones y USD 235 millones respectivamente de manera consolidada. A nivel de MSUE, con el cierre de los 3 ciclos en 2020, la compañía alcanzó una disponibilidad del 99% y un factor de despacho del 28%, según información de la compañía a septiembre de 2025. Hacia adelante, FIX estima ventas en torno a los USD 200 millones anuales y margen de EBITDA en torno al 84%.

Además del vínculo con MSU Green Energy S.A. (calificada por FIX en A+(arg), la incorporación de Hidroeléctrica El Chocón al perímetro del Grupo MSU (formalizada el 30 de diciembre de 2025) y una inversión de USD 236 millones, contribuye a una mayor diversificación de las fuentes de generación eléctrica y a un incremento significativo de la escala operativa. En conjunto, el Grupo MSU considerando: MSU Energy (750 MW, generación térmica), MSU Green Energy (277 MW, generación solar) y El Chocón (1.418 MW, generación hidroeléctrica), dispone actualmente de una capacidad instalada total de 2.445 MW, significativamente superior a los 872 MW de fines del 2024.

La calificación incorpora la mejora en el entorno operativo derivada de la entrada en vigor de la Res.SE 400/25, que establece el marco normativo para avanzar en la desregulación gradual del mercado eléctrico. Si bien el proceso de implementación será progresivo y aún presenta desafíos operativos y regulatorios, FIX considera que el nuevo esquema introduce señales más claras de precios, mayor transparencia e independencia entre los distintos actores del mercado respecto del régimen previo. En este sentido, la resolución contribuye a reducir el riesgo regulatorio estructural que históricamente condicionó la calidad crediticia de gran parte de las compañías del sector de generación eléctrica en Argentina, al sentar las bases para un entorno más competitivo y previsible, con una progresiva normalización de los mecanismos de remuneración y asignación de costos.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Factores que de forma individual o conjunta podrían derivar en bajas de calificación: i) Nivel de endeudamiento (Deuda/EBITDA) a nivel consolidado (MSUE, MSU Green e Hidroeléctrica el Chocón) superior a 4,1x (medido en dólares) en los próximos años y/o; ii) Cambios regulatorios que afecten la generación de flujos libres.

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían derivar en subas de calificación: i) Generación de Flujos libres positivos que permitan una aceleración en el proceso de desapalancamiento.

Notas relacionadas y Metodología aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (*disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)*).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Contactos

### Analista Principal

Juan Bertone  
Director Asociado  
+54 11 5235-8100

### Analista Secundario

Leticia Wiesztort  
Directora Asociada  
+54 11 5235-8100

### Relación con los Medios

Diego Elespe  
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios  
[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)  
+5411 5235-8100/10

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

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

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

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