FIX asignó en Categoría AA+(arg) la calificación de Emisor de CT Barragán S.A.

5 de mayo de 2026

FIX SCR (en adelante, FIX) asignó en categoría AA+(arg) perspectiva estable la calificación de emisor de largo plazo de CT Barragán S.A. (CTB).

Factores relevantes de la calificación

La calificación incorpora, el vínculo operativo y estratégico moderado con sus co-controlantes, Pampa Energía S.A. e YPF S.A., ambas calificadas por FIX en AAA(arg), Perspectiva Estable que le permite asignar a la calificación de CT Barragán dos escalones por encima de su calidad crediticia individual. Sus controlantes Pampa Energía S.A. e YPF S.A. poseen una probada experiencia en el gerenciamiento y manejo de este tipo de centrales y la mejora en el marco regulatorio.

CTB consolidó en 2025 un sólido desempeño operativo, aun con una parada mayor de aproximadamente 90 días para mantenimiento y actualización tecnológica de sus tres turbinas. La disponibilidad comercial del ciclo combinado (CC) alcanzó el 96,88%, con un factor de despacho del 62,95%, y la generación neta totalizó 4.325 GWh, por encima de los 4.236 GWh de 2023, primer año completo de operación (pese a la parada mencionada). En diciembre de 2025 registró su mayor generación mensual desde la puesta en marcha del ciclo combinado, con 502 GWh, impulsada por las mejoras tecnológicas implementadas en las turbinas de gas, que incorporaron cerca de 34 MW adicionales y mejoraron la eficiencia térmica.

La compañía cuenta con un PPA con CAMMESA por 279 MW, denominado en dólares (liquidado en pesos al tipo de cambio vigente), bajo la Res. SE N° 220/07 vigente hasta febrero de 2033, que en 2025 representó aproximadamente el 59% de los ingresos totales. Los 569 MW restantes operaron bajo el régimen específico para ciclos combinados (Res. SE N° 59/23) hasta octubre de 2025 y, a partir del 1° de noviembre, migraron al nuevo mercado spot marginalista de la Res. SE N° 400/25, enteramente remunerado en dólares. La mejora tecnológica ejecutada en 2025 y la generación sostenida de flujo operativo derivaron en un fortalecimiento de la estructura financiera, con un ratio Deuda Neta/EBITDA que se situó en 1,3x a diciembre de 2025, marcando una clara tendencia descendente respecto a los niveles previos (4,7x a diciembre de 2022). El apalancamiento continuará en una tendencia descendente de no mediar nuevas inversiones con generación de Flujo de Fondos Libre positivo consistentemente.

La calificación incorpora la mejora del entorno operativo derivada de la Res. SE 400/25, que habilita el despacho marginalista en el mercado spot y la celebración de contratos bilaterales en el MAT para los 569 MW de las turbinas duales de CTB. La flexibilidad de despacho dual (gas natural o fuel oil), la capacidad de autogestión del combustible, su

eficiencia operativa y su ubicación estratégica posicionan favorablemente a la Central para capturar mayores márgenes de rentabilidad bajo el nuevo esquema. Si bien la implementación será gradual y aún presenta desafíos, FIX considera que mejora la previsibilidad del negocio y reduce parcialmente el riesgo regulatorio del sector.

Hasta diciembre de 2025, CAMMESA se mantuvo como única contraparte comercial, con pagos a las generadoras normalizados desde mediados de 2024. El nuevo Mercado a Término introducido por la Res. SE N° 400/25 habilita la contratación directa con distribuidores y grandes usuarios del MEM, lo que podría favorecer una diversificación gradual de contrapartes. Dado que el esquema entró en vigor recientemente, dicha diversificación aún no se ha materializado y constituye una oportunidad para 2026 en adelante. La Central opera con tres turbinas interdependientes en ciclo combinado, lo que hace que una parada no programada de cualquiera de ellas afecte la generación total.

A diciembre de 2025, la deuda total de la compañía ascendía a USD 157 MM de los cuales, USD 26 MM corresponden a la ON Clase 9, y el saldo restante a créditos bancarios. La deuda de corto plazo totalizaba USD 51 MM. A la misma fecha, la caja e inversiones corrientes, ascendía a USD 19 MM. El ratio de Deuda Neta/EBITDA medido en dólares alcanzó 1,3x con una cobertura de intereses de 12,6x.

En abril de 2026, la compañía canceló las ON Clase 9 por lo cual la deuda financiera quedó exclusivamente compuesta por deuda bancaria. FIX espera un ratio de Deuda /EBITDA medido en dólares continúe una tendencia descendente en torno a 1x para el 2026 y cancelando la totalidad de su deuda financiera para el 2027.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: i) Baja en la calificación de sus accionistas co-controlantes y/o; ii) Cambios en el marco regulatorio, que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; iii) incremento del endeudamiento por encima de 3,0x, en relación con la generación de caja que presione la liquidez; iv) Políticas de dividendo y/o inversiones en activos no relacionados con la generación que presionen el flujos de fondos y la estructura de capital.

Los siguientes factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una suba de la calificación: i) Incorporación de nuevos activos que amplíe la diversificación de activos (tanto geográficamente como por tipo de generación) y; ii) Una mejora en la previsibilidad y estabilidad de la generación de fondos, sustentada en un alto nivel de contratación de la energía vendida y en acuerdos de abastecimiento de gas para la operación de la central con contrapartes de sólida calidad crediticia, que reduzcan la exposición a la volatilidad del mercado spot y del costo de combustible.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable

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

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

Contactos

Analista Principal
Leticia Inés Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO, EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD

REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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