CT Barragán S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase 10	AAA(arg)
Perspectiva	**Estable**

Resumen Financiero

CT Barragán S.A.

ARS Millones	**30/06/26**	**31/12/25**
Consolidado	Año móvil	12 Meses
Total Activos	1.282.053	1.004.772
Deuda Financiera	248.815	229.413
Ingresos	367.738	198.232
EBITDA	172.674	136.764
Margen de EBITDA (%)	47,0	69,0
Deuda / EBITDA (x)	1,4	1,7
Deuda Neta / EBITDA (x)	0,8	1,5
EBITDA / Intereses (x)	14,3	12,6

CTB adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrada ante la CNV, marzo 2024

Informes Relacionados

Informe de Calificación de Pampa Energía publicado por FIX SCR.

Informes de calificación de YPF S.A. publicados por FIX SCR.

Estadísticas Comparativas Empresas Argentinas, junio 2026

Empresas Argentinas: Perspectivas sectoriales tras el principio de acuerdo en Medio Oriente (julio 2026)

Analistas

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

Analista Secundario
Martín Suárez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Factores relevantes de la calificación

Asignación ON Clase 10: La compañía emitirá Obligaciones Negociables (ON) por hasta USD 60 MM, denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP). El capital será amortizado en una única cuota a los 16 meses, devengando intereses trimestrales a tasa fija a licitar.

Mejora del entorno operativo y menor riesgo regulatorio: FIX considera que, desde 2025, el entorno operativo del sector eléctrico argentino mejoró significativamente, respaldado por una mayor estabilidad macroeconómica, la consolidación monetaria y fiscal y la focalización de los subsidios. Asimismo, la normalización gradual del marco regulatorio avanza hacia una mayor alineación entre los costos de prestación, las tarifas y la capacidad de pago de los usuarios, lo que favorece la sostenibilidad del sector. Estos avances reducen la probabilidad de intervenciones gubernamentales y cambios abruptos en la política energética, permiten anticipar con mayor claridad la evolución de tarifas y costos y otorgan mayor visibilidad a los ingresos y a la generación operativa de fondos. En este contexto, FIX espera una mayor diferenciación entre generadores, determinada principalmente por la eficiencia de sus activos, el acceso competitivo al combustible, la proporción de ingresos contratados, la disponibilidad operativa y la fortaleza financiera de cada compañía.

Eficiencia operativa: CTB mantiene un sólido desempeño operativo. En 2025, la disponibilidad comercial del ciclo combinado alcanzó el 96,88%, con un factor de despacho del 62,95%, y la generación neta totalizó 4.325 GWh, pese a una parada mayor de aproximadamente 90 días destinada al mantenimiento y actualización tecnológica de sus turbinas que incorporaron cerca de 34 MW adicionales y mejoraron la eficiencia térmica. Durante el primer semestre de 2026, la generación alcanzó 2.193 GWh, un 20% por encima de los 1.823 GWh registrados en igual período de 2025, reflejando la normalización de la operación luego de las tareas de mantenimiento realizadas el año anterior.

Estabilidad de ingresos y desapalancamiento sostenido: CTB 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. Los 569 MW restantes operan en el mercado spot marginalista de la Res. SE N° 400/25, enteramente remunerado en dólares. De esta manera, durante el primer semestre de 2026, los ingresos por contrato representaron aproximadamente el 25% de los ingresos totales, las ventas en el mercado spot el 66% y el reconocimiento de combustible el 9% restante. En igual período de 2025, el mix se encontraba prácticamente invertido, con un 69% de ingresos por contrato y 31% provenientes del mercado spot, evidenciando el cambio en la composición de ingresos a partir de la implementación del nuevo esquema regulatorio.

Concentración de contraparte y activo: 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. 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.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunta podrían derivar en una baja de la calificación: i) Baja en la calificación de sus accionistas co-controlantes; 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; y/o iv) Políticas de dividendo y/o inversiones en activos no relacionados con la generación que presionen el flujo de fondos y la estructura de capital.

Liquidez y Estructura de Capital

Robusta estructura de capital: A junio de 2026, la deuda total de la compañía ascendía a USD 167,8 MM, íntegramente compuesta por créditos bancarios, luego de que en abril 2026 la Sociedad cancelara en su totalidad la ON Clase 9. La deuda de corto plazo totalizaba USD 145,9 MM representando el 87% de la deuda financiera total. A la misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendían a USD 69,9 MM. El ratio de Deuda Neta/EBITDA medido en dólares alcanzó 0,8x con una cobertura de intereses de 14,3x. A la misma fecha, el patrimonio neto era de USD 602,4 MM con un ratio deuda neta/PN de 0,16x.

FIX espera que el ratio de Deuda/EBITDA medido en dólares continúe una tendencia descendente y por debajo de 1x para el 2026 derivada de la mejora del EBITDA y cancelando la totalidad de su deuda financiera para el 2028.

Perfil del Negocio

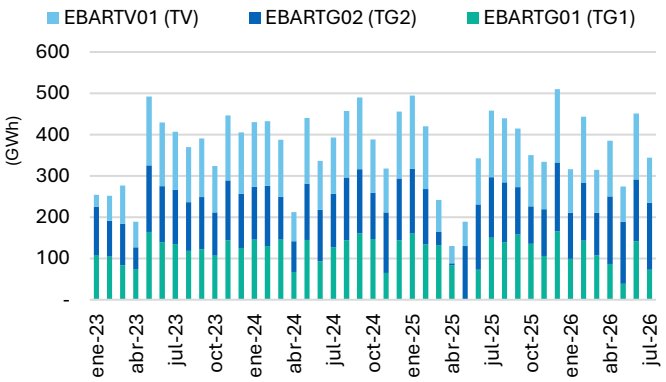
CT Barragán S.A. (CTB) es una sociedad argentina dedicada a la generación de energía eléctrica, co-controlada en partes iguales por YPF S.A. (a través de su subsidiaria YPF Energía Eléctrica S.A.) y Pampa Energía S.A., ambas calificadas por FIX en categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable. Su único activo productivo es la Central Térmica Ensenada de Barragán (CTEB), ubicada en el polo petroquímico de Ensenada, provincia de Buenos Aires.

La central está conformada por dos turbinas duales (gas natural/gasoil) y una turbina a vapor que opera en ciclo combinado con las anteriores, totalizando una potencia instalada de 848 MW. La configuración fue completada en febrero de 2023 con la incorporación de la turbina a vapor de 279 MW, que permitió cerrar el ciclo combinado y elevar significativamente la eficiencia térmica del conjunto. Durante 2025, CTB ejecutó una mejora en las turbinas de gas incorporando aproximadamente 34 MW adicionales de potencia y mejorando la eficiencia y confiabilidad operativa de la planta.

El modelo de ingresos de CTB combina dos esquemas regulatorios, lo que le otorga un perfil de riesgo balanceado. La turbina a vapor (279 MW) cuenta con un contrato de abastecimiento de potencia y energía bajo la Res. SE 220/07, denominado en dólares y vigente hasta febrero de 2033, que garantiza una remuneración estable. Las dos turbinas duales (569 MW) operaron hasta octubre de 2025 bajo el régimen de la Res. SE 59/23 (USD 2.000/MW-mes ajustado por disponibilidad) y, desde el 1° de noviembre de 2025, quedaron alcanzadas por la Res. SE 400/25, que habilita el despacho marginalista en el mercado spot y la celebración de contratos bilaterales en el MAT. Este nuevo esquema, junto con la posibilidad de gestionar combustible propio (gas y diésel), posiciona favorablemente a CTEB para capturar mayores márgenes de rentabilidad, condición especialmente relevante para una central eficiente y estratégicamente ubicada.

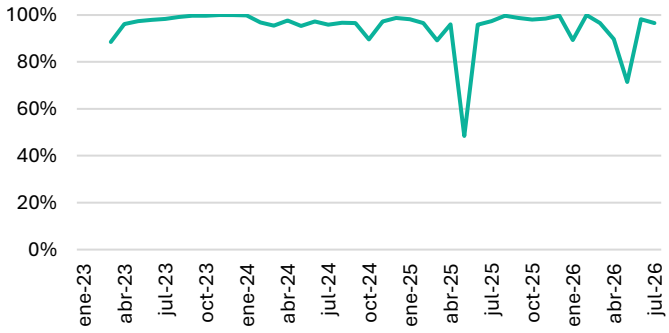
En términos operativos, durante el ejercicio 2025 la central registró una disponibilidad comercial del ciclo combinado del 96,88% y un factor de despacho del 62,95%, generando 4.325 GWh netos pese a una parada mayor de aproximadamente 90 días entre marzo y junio destinada al mantenimiento programado y la mejora tecnológica mencionada. El mes de diciembre de 2025 marcó el récord de generación mensual desde el inicio de operaciones en CC.

CTEB: Generación



Fuente: CAMMESA

CTEB: Factor de disponibilidad Ciclo combinado



Fuente: CAMMESA

Factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los principales factores ESG evaluados incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, la probabilidad de incidentes críticos y programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. A su vez, las compañías del sector se encuentran expuestas a eventos climáticos extremos negativos (interrupción por incendios o fuertes tormentas) y se consideran las medidas de adaptación adoptadas por la empresa. Los riesgos asociados a la calidad del aire, la utilización de combustible, la gestión del agua y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos y las medidas de protección de la biodiversidad en las instalaciones resultan materiales para la calificación.

En términos sociales, se evalúan las prácticas de salud y seguridad en el lugar de trabajo y el bienestar de los empleados, la seguridad de la red eléctrica, la integridad de la infraestructura y la interacción con la comunidad por sus impactos reputacionales significativos. Además, se tienen en consideración los riesgos de mercado asociados a los cambios de tendencia hacia energías y productos bajos en carbono y los riesgos regulatorios asociados a las condiciones de operación fijadas por los agentes reguladores, a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética o el surgimiento de nuevos mercados o impuestos al carbono.

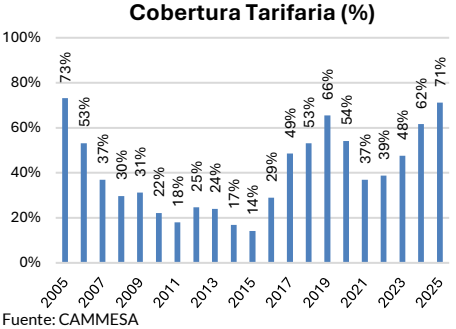
En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la política anticorrupción, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad e idoneidad de sus miembros, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y la trayectoria de la compañía. Se analiza el compromiso de la alta gerencia en la implementación de los factores ESG y el plan estratégico a futuro en términos de acción climática.

Riesgo del Sector

FIX considera que la exposición del sector eléctrico argentino a cambios normativos y de política energética se redujo desde 2025, a partir de los avances hacia un marco más previsible. La consolidación fiscal y la focalización de los subsidios disminuyen la probabilidad de intervenciones motivadas por desequilibrios fiscales. No obstante, la prórroga de la emergencia eléctrica hasta diciembre de 2027 (DNU 585/2026) muestra que todavía existen desafíos estructurales, principalmente por las limitaciones en la capacidad de transporte y la necesidad de modernizar la infraestructura. En esa línea, la Res. SE N.° 155/2026 formalizó la adjudicación de proyectos del programa de ampliación de la red de transmisión AlmaSADI, cuya licitación contempló 700 MW y recibió ofertas por más de 8.300 MW, reflejando el interés del sector privado por resolver los cuellos de botella del sistema.

Hasta 2024, el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) presentaba una elevada centralización en CAMMESA, que administraba las transacciones, suministraba gran parte de los combustibles y concentraba buena parte del riesgo comercial del sistema. Desde 2025, la Resolución SE N° 21/25 inició una apertura gradual al permitir que los generadores administren su combustible y que la nueva generación convencional celebre contratos bilaterales. Posteriormente, la

Cobertura Tarifaria (%)



Fuente: CAMMESA

Resolución SE N.° 400/25 profundizó este proceso, con el objetivo de recuperar los principios de competencia y formación económica de precios previstos en la Ley N.° 24.065.

El nuevo esquema avanza gradualmente hacia un mercado en el que los generadores gestionan su combustible, asumen el riesgo de abastecimiento y pueden obtener mejores márgenes si operan de manera eficiente. A su vez, CAMMESA concentrará progresivamente sus funciones en el despacho, la liquidación de las transacciones y el suministro de combustible de última instancia. Durante la transición convivirán los contratos existentes, las remuneraciones reguladas, los acuerdos bilaterales y una participación creciente de los precios marginales. Esto otorgará mayor autonomía comercial a los agentes y favorecerá principalmente a los operadores más eficientes e integrados.

La gestión integral del combustible será obligatoria desde enero de 2029. Hasta entonces, continuará vigente el GN Acuerdo, mediante el cual CAMMESA suministra gas a los generadores que lo soliciten. Aunque este mecanismo se considera gestión propia a efectos de la remuneración, los generadores que lo utilicen no podrán captar la totalidad de la renta marginal. Además, para quienes no gestionen su combustible, la remuneración de la potencia disponible cuando la unidad no sea despachada se reducirá al 80% hasta fines de 2026, al 40% durante 2027 y desaparecerá desde 2028. A partir de ese momento, solo recibirán el pago correspondiente cuando sean convocados y el Servicio de Reserva de Confiabilidad Base de USD 1.000 por MW-mes. De esta manera, la regulación incentiva la adopción progresiva de la gestión propia.

Desde enero de 2030, la generación térmica e hidráulica existente podrá contratar sin límites con cualquier tipo de demanda del mercado spot. Sin embargo, la demanda residencial continuará abastecida prioritariamente mediante la Generación Asignada, es decir, la energía destinada específicamente por el sistema para cubrir a esos usuarios.

En el mercado spot, las centrales térmicas recibirán el costo variable de producción declarado y una renta adicional vinculada con la diferencia entre el precio marginal del sistema y el costo propio de cada unidad. Durante la transición, esa renta no se reconocerá en su totalidad: se aplicará un coeficiente denominado FRA, que determina qué porcentaje puede captar cada generador. La generación nueva, o aquella respaldada por nueva capacidad firme de transporte de gas, podrá acceder a un FRA igual a uno y, por lo tanto, captar la renta completa.

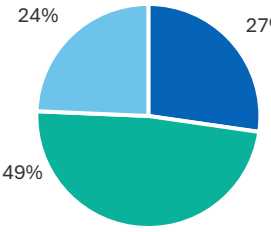
Este esquema favorece a las unidades más eficientes, que tienen menores costos, ingresan antes en el orden de despacho y operan durante más horas. En consecuencia, cuentan con mayores posibilidades de capturar renta marginal. Las unidades menos eficientes son despachadas con menor frecuencia y, cuando sus propios costos determinan el precio marginal del sistema, el margen adicional que reciben tiende a ser menor. Este mecanismo no se aplica a la demanda residencial ni a la energía contratada bilateralmente en el Mercado a Término.

Desde una perspectiva crediticia, FIX espera una mayor diferenciación entre generadores. La gestión propia obliga a comprar y financiar el combustible antes de cobrar la energía producida, lo que incrementa las necesidades de capital de trabajo y la importancia de contar con liquidez y acceso al crédito. Las unidades que operan como generación de base dependerán principalmente de su eficiencia, sus horas de despacho y su capacidad de capturar renta marginal. En cambio, las centrales de punta o respaldo dependerán en mayor medida de los pagos por capacidad y de su disponibilidad para ser convocadas.

En este contexto, los principales factores de calidad crediticia serán la eficiencia de las unidades, la capacidad de asegurar combustible a precios competitivos, la proporción de ingresos bajo contratos, la disponibilidad operativa de los activos y la fortaleza financiera de cada generador.

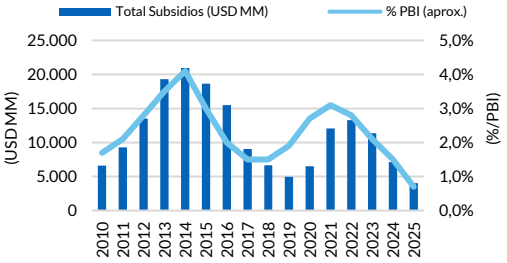
En julio de 2026, Argentina contaba con una potencia instalada de 44.890 MW, de los cuales un 56,1% corresponde a generación térmica, 21,5% hidráulica, 18,5% a energías renovables no convencionales y 3,9% nuclear. Durante julio se incorporaron 113 MW de nueva capacidad renovable al SADI. Para el período enero a julio de 2026 (7 meses), la generación nacional alcanzó 85.967 GWh (+0,8% i.a.) y la demanda 85.293 GWh (+0,9% i.a.), traccionada por la demanda no estacionalizada.

Capacidad instalada por cobertura contractual (MW)



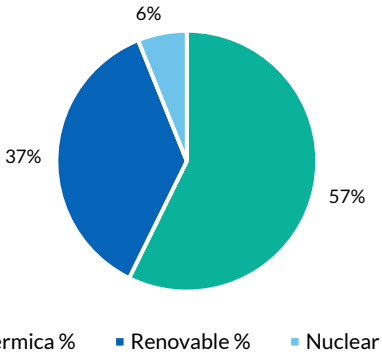
Fuente: CAMMESA

Evolución subsidios CAMMESA y ENARSA

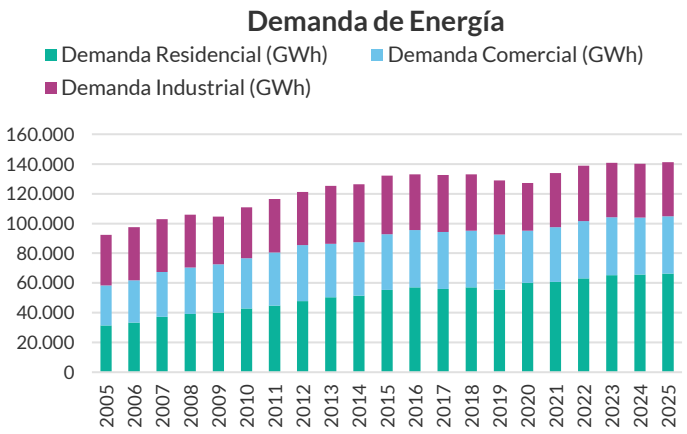


Fuente: Instituto Argentino de la Energía (IAE) General Mosconi

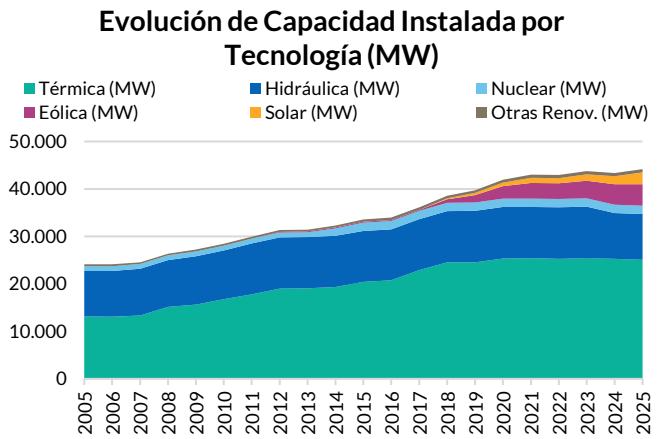
Mix de Generación (%) Jun.2026 (6 meses)



Fuente: CAMMESA.



Fuente: CAMMESA



Fuente: CAMMESA

Factores de riesgo de la compañía

- **Concentración de activos:** 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.
- **Concentración de contraparte:** Hasta diciembre de 2025, CAMMESA se mantuvo como única contraparte comercial, con pagos a las generadoras normalizados desde mediados de 2024. Se espera que la compañía avance en la diversificación de contrapartes mediante la celebración de contratos de largo plazo con nuevos clientes.
- **Nuevo esquema marginalista:** Bajo la Res. SE N° 400/25, los ingresos dependen del despacho efectivo y de los contratos comerciales que la compañía logre celebrar en el Mercado a Término. FIX entiende que 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.

Posición competitiva

A junio de 2026, CTB representaba aproximadamente el 1,9% de la potencia instalada del país (848 MW sobre un total estimado de 44.890 MW del SADI), prácticamente sin cambios respecto de finales del 2025. El esquema de remuneración se modificó sustancialmente durante el ejercicio: la turbina a vapor (279 MW) mantiene su contrato bajo Resolución SE N° 220/07 con CAMMESA hasta febrero de 2033, asegurando ingresos estables en dólares independientes del despacho; mientras que las dos turbinas duales (569 MW) salieron en noviembre de 2025 del régimen regulado de la Res. SE N° 59/23 y pasaron a operar bajo el nuevo esquema marginalista de la Res. SE N° 400/25, donde los ingresos dependen del despacho efectivo y de los contratos comerciales que la compañía logre celebrar en el Mercado a Término.

Administración y calidad de accionistas

CT Barragán S.A. (CTB) es una sociedad co-controlada en partes iguales por Pampa Energía e YPF S.A. (esta última a través de su subsidiaria YPF Energía Eléctrica), ambas calificadas por FIX en categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable.

El 29 de mayo de 2019, Pampa Energía e YPF resultaron adjudicatarias en forma conjunta de la Licitación Pública Nacional e Internacional N° CTEB 02/2019, mediante la cual IEASA dispuso la venta y transferencia del fondo de comercio de la central. La operación incluyó la cesión a los adjudicatarios de la posición de fiduciante del Fideicomiso Financiero Enarsa-Barragán, cuyos Valores Representativos de Deuda (VRD) ascendían a USD 229 MM (excluyendo los VRD adquiridos por los propios adjudicatarios).

El cierre de la transacción se perfeccionó el 26 de junio de 2019, por un precio de adquisición de USD 282 MM. Para financiar la operación, CTB recibió un aporte de capital de USD 200 MM integrado en partes iguales por ambos co-controlantes, y suscribió un préstamo sindicado por USD 170 MM con un grupo de bancos.

La administración y el gerenciamiento de la Sociedad se rigen por un Acuerdo de Gerenciamiento celebrado entre ambos accionistas en 2019 y modificado a partir del 1 de enero de 2024, bajo el cual YPF Energía Eléctrica tiene a cargo el despacho comercial de energía y la supervisión conjunta de Finanzas y Control de Gestión, mientras que Pampa concentra el resto de los servicios corporativos y operativos.

Cabe destacar que una eventual reorganización de la estructura societaria de CTB que derivara en un cambio en el control podría resultar en una revisión de la calificación.

Perfil financiero

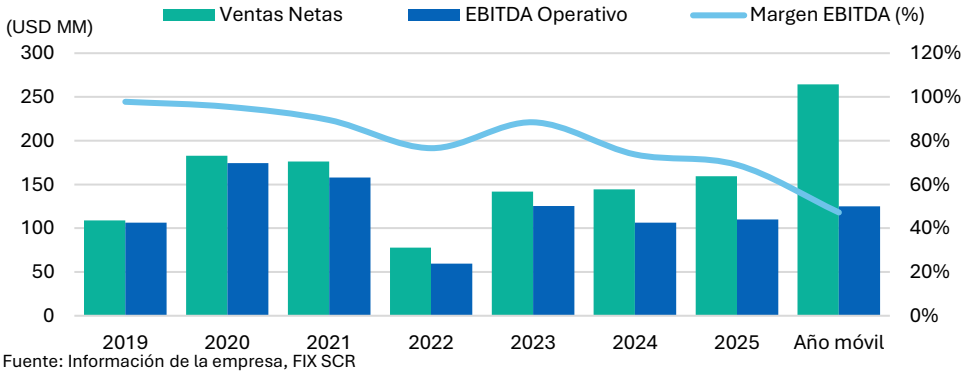
Rentabilidad

En el año móvil finalizado en junio de 2026, la compañía registró ingresos por USD 265 MM y un EBITDA ajustado de USD 125 MM, con un margen del 47,2% (incluyendo costo de combustibles). Durante el primer semestre de 2026, los ingresos alcanzaron USD 171,2 MM, frente a USD 66,0 MM en igual período de 2025, lo que representa un incremento del 159%, impulsado principalmente por el cambio en la regulación.

En términos contables, durante el segundo trimestre de 2026 la compañía registró una reversión de pérdidas por deterioro de propiedades, planta y equipo por USD 95,3 MM, reconocidas en ejercicios anteriores. La reversión respondió principalmente a la mejora en las perspectivas de despacho e ingresos bajo el nuevo esquema regulatorio, los avances en la gestión propia de combustibles y las expectativas de mayor disponibilidad de gas natural. Este efecto, de naturaleza no recurrente, no se encuentra incluido en el EBITDA ajustado por FIX.

Hacia adelante, FIX estima una mejora en la generación de ingresos y rentabilidad a partir de la implementación de la Resolución 400/25 y del nuevo esquema de comercialización. Bajo este escenario, la compañía podría sostener EBITDA promedio en torno a USD 170 MM.

Evolución Ventas - EBITDA

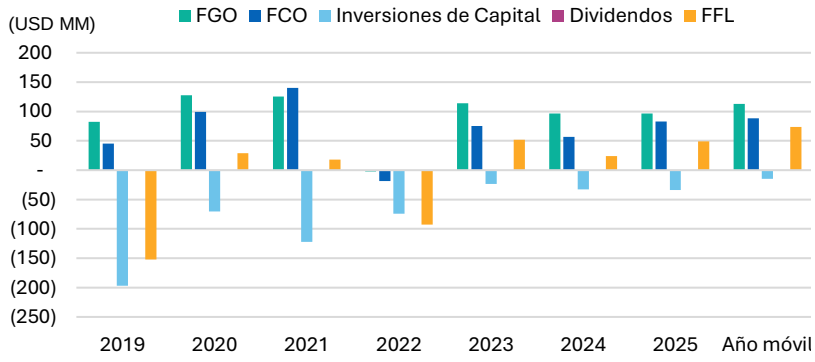


Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Flujo de fondos

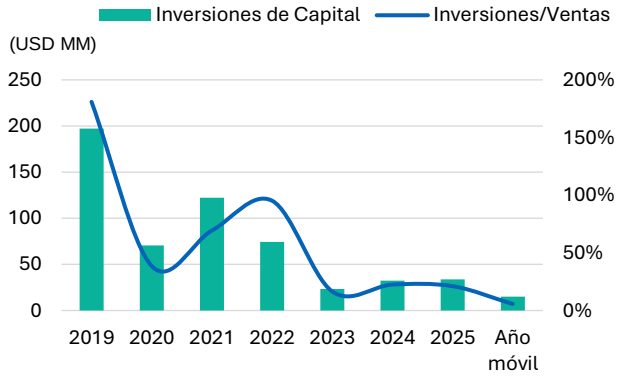
En el año móvil finalizado en junio de 2026, el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) alcanzó USD 113 MM, mientras que el Flujo de Fondos Libre (FFL) se ubicó en USD 74 MM, luego de cubrir necesidades de capital de trabajo por USD 25 MM e inversiones por USD 15 MM. Tras la finalización de las principales inversiones, FIX estima que el CAPEX se concentrará principalmente en mantenimiento, lo que permitiría sostener una generación de FFL consistentemente positiva hacia adelante.

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Inversiones de Capital



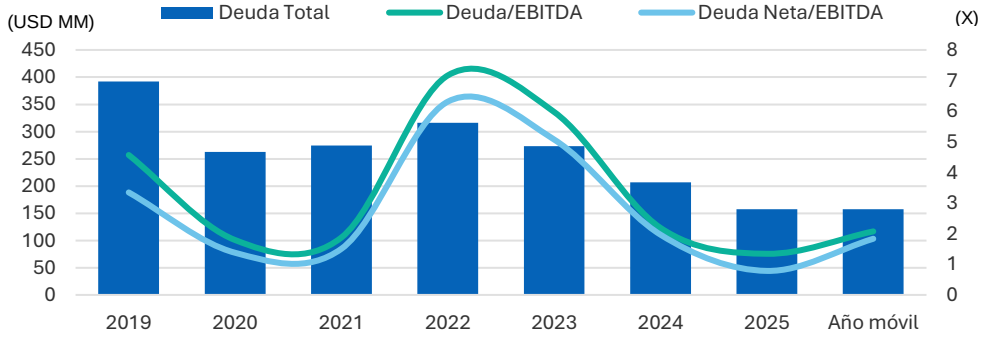
Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Liquidez y estructura de capital

A junio de 2026, la deuda total de la compañía ascendía a USD 167,8 MM, íntegramente compuesta por créditos bancarios, luego de que en abril 2026 la Sociedad cancelara en su totalidad la ON Clase 9. La deuda de corto plazo totalizaba USD 145,9 MM representando el 87% de la deuda financiera total. A la misma fecha, la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 69,9 MM. El ratio de Deuda Neta/EBITDA medido en dólares alcanzó 0,8x con una cobertura de intereses de 14,3x. A la misma fecha, el patrimonio neto era de USD 602,4 MM con un ratio deuda neta/PN de 0,16x.

FIX espera que el ratio de Deuda/EBITDA medido en dólares continúe una tendencia descendente y por debajo de 1x para el 2026 derivada de la mejora del EBITDA y cancelando la totalidad de su deuda financiera para el 2028.

Deuda Total y Endeudamiento

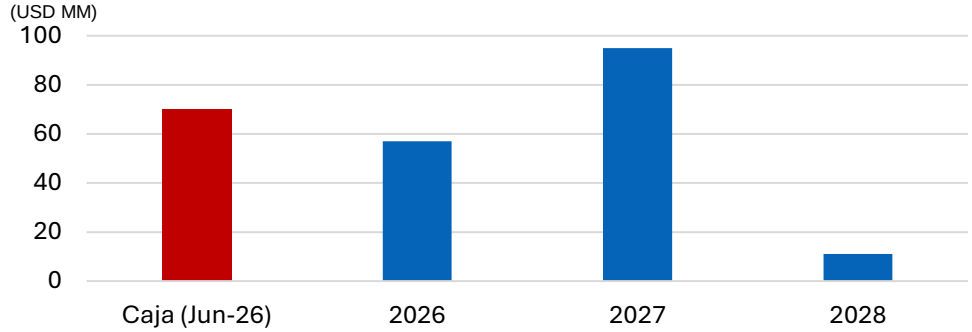


Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Fondeo y flexibilidad financiera

La compañía financió sus inversiones mediante la emisión de Fideicomisos y posteriormente a través de un préstamo sindicado con HSBC, Santander, ICBC, Galicia y Citibank. Luego, la compañía ha logrado colocar en forma exitosa sucesivamente obligaciones negociables y tomar créditos bancarios.

CT barragán - Vencimiento de la Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - CT Barragán S.A.						
(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)						
Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Jun-2026	Jun-2026	2025	2024	2023	2022
	Año móvil	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	172.674	87.761	136.764	97.601	36.991	7.808
Margen de EBITDA	47,0	36,2	69,0	73,7	88,4	76,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	14,6	13,5	14,0	17,5	9,3	1,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	27,3	22,7	30,9	27,6	36,5	(119,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	25,8	47,2	5,3	(9,0)	(5,0)	12,4
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	13,6	13,1	12,1	7,0	2,4	0,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	14,2	14,9	12,6	5,7	1,5	3,6
EBITDA / Servicio de Deuda	0,8	0,8	1,6	0,5	0,3	0,8
FGO / Cargos Fijos	13,6	13,1	12,1	7,0	2,4	0,9
FFL / Servicio de Deuda	0,5	0,5	0,8	0,3	0,3	(1,0)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,9	1,0	1,2	0,4	0,5	(0,3)
FCO / Inversiones de Capital	5,6	17,5	2,5	2,2	3,2	(0,3)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,5	1,6	1,8	1,8	3,8	29,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,4	1,4	1,7	2,2	6,0	7,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	0,8	1,5	2,0	5,1	6,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,9	4,8	4,9	7,9	17,9	5,1
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	87,0	87,0	32,6	75,4	51,3	14,2
Balance						
Total Activos	1.282.053	1.282.053	1.004.772	728.811	701.270	156.396
Caja e Inversiones Corrientes	103.602	103.602	27.843	21.613	33.335	6.691
Deuda Corto Plazo	216.374	216.374	74.697	161.082	113.329	7.945
Deuda Largo Plazo	32.441	32.441	154.716	52.456	107.626	48.027
Deuda Total	248.815	248.815	229.413	213.538	220.955	55.972
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	248.815	248.815	229.413	213.538	220.955	55.972
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	248.815	248.815	229.413	213.538	220.955	55.972
Total Patrimonio	893.370	893.370	703.859	473.811	404.476	95.004
Total Capital Ajustado	1.142.185	1.142.185	933.272	687.349	625.431	150.976
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	154.082	71.310	119.942	102.889	33.614	(290)
Variación del Capital de Trabajo	(31.873)	(13.001)	(16.739)	(36.537)	(11.456)	(2.150)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	122.209	58.309	103.203	66.352	22.158	(2.440)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	(1)
Inversiones de Capital	(21.956)	(3.334)	(41.874)	(29.772)	(6.909)	(9.707)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	100.253	54.975	61.329	36.580	15.249	(12.148)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(5.268)	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(5.489)	(9.240)	3.751	11.593	(782)	6.949

Variación Neta de Deuda	(45.676)	17.409	(70.839)	(74.025)	1.480	8.118
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	43.820	63.144	(5.759)	(25.852)	15.947	2.919

Estado de Resultados						
Ventas Netas	367.738	242.233	198.232	132.382	41.830	10.194
Variación de Ventas (%)	N/A	233,1	49,7	216,5	310,3	(39,3)
EBIT Operativo	249.196	197.356	83.463	(145.987)	20.591	5.278
Intereses Financieros Brutos	12.199	5.894	10.841	17.205	24.738	2.164
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	188.864	172.734	31.308	(39.554)	(12.467)	9.343

CT Barragán S.A.						
(Millones de USD, año fiscal finalizado en diciembre)						
Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio USD al Final del Período	1.483,02	1.483,02	1.459,42	1.032,50	808,48	177,13
Tipo de Cambio Promedio	1.397,99	1.414,86	1.244,26	916,25	295,21	130,81
Período	jun-26	jun-26	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22
	Año móvil	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	125	62	110	107	125	60
Margen de EBITDA	47,2	36,2	69,0	73,7	88,4	76,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	15,8	14,2	16,4	19,7	25,6	1,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	27,8	22,7	30,9	27,6	36,5	(119,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	24,7	45,2	5,3	(9,0)	(8,1)	14,4
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	13,9	13,1	12,1	7,0	2,4	0,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	14,3	14,9	12,6	5,7	1,5	3,6
EBITDA / Servicio de Deuda	0,8	0,8	1,8	0,6	0,6	1,0
FGO / Cargos Fijos	13,9	13,1	12,1	7,0	2,4	0,9
FFL / Servicio de Deuda	0,5	0,6	1,0	0,3	0,6	(1,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,0	1,0	1,3	0,5	0,8	(0,6)
FCO / Inversiones de Capital	5,9	17,5	2,5	2,2	3,2	(0,3)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,4	1,5	1,5	1,6	1,4	22,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,3	1,4	1,4	1,9	2,2	5,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	0,8	1,3	1,7	1,9	4,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,7	4,4	4,8	7,8	28,4	6,4
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	87,0	87,0	32,6	75,4	51,3	14,2
Balance						
Total Activos	864	864	688	706	867	883
Caja e Inversiones Corrientes	70	70	19	21	41	38
Deuda Corto Plazo	146	146	51	156	140	45
Deuda Largo Plazo	22	22	106	51	133	271
Deuda Total	168	168	157	207	273	316
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	168	168	157	207	273	316
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	168	168	157	207	273	316
Total Patrimonio	602	602	482	459	500	536
Total Capital Ajustado	770	770	639	666	774	852
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	113	50	96	112	114	(2)
Variación del Capital de Trabajo	(25)	(9)	(13)	(40)	(39)	(16)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	89	41	83	72	75	(19)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(15)	(2)	(34)	(32)	(23)	(74)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	74	39	49	40	52	(93)

Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(5)	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(4)	(7)	3	13	(3)	53
Variación Neta de Deuda	(38)	12	(57)	(81)	5	62
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	28	45	(5)	(28)	54	22
Estado de Resultados						
Ventas Netas	265	171	159	144	142	78
Variación de Ventas (%)	N/A	159,5	10,3	2,0	81,8	(55,8)
EBIT Operativo	178	139	67	(159)	70	40
Intereses Financieros Brutos	9	4	9	19	84	17
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	133	122	25	(43)	(42)	71

Anexo II. Glosario

- CAPEX: Inversiones de Capital.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBIT: Resultado operativo antes de Intereses e Impuestos.
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- FCO: Flujo de Caja Operativo. FGO más la Variación del Capital de Trabajo.
- FFL: Flujo de Fondos Libre. FCO más el Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente, las Inversiones de Capital y los Dividendos.
- FGO: Flujo Generado por las Operaciones.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.
- MAT: Mercado a Término.
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista.
- MM: Millones.
- NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.
- ON: Obligaciones Negociables.
- PN: Patrimonio Neto.
- PPA: Power Purchase Agreement. Contrato de compra de potencia.
- SADI: Sistema Argentino de Interconexión.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 10

Monto Autorizado:	Por hasta VN USD 60 MM.
Monto Emitido:	A determinar.
Precio:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas y pagaderas en dólares en Argentina (dólar MEP), integradas en dinero.
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 16 meses a partir de la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija a determinar.
Frecuencia de Pago de Intereses:	El primer pago de intereses será a los 4 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y los pagos subsiguientes serán trimestrales.
Destino de los fondos:	i) inversiones en activos físicos situados en el país; y/o ii) refinanciación de pasivos existentes de la emisora; y/o iii) integración de capital de trabajo en el país; y/o iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Por cuestiones impositivas: en su totalidad, pero no parcialmente. El valor del rescate será a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate. A opción de la Emisora: en su totalidad o parcialmente en o desde la fecha en que se cumplan 60 días previos a la fecha de vencimiento a valor nominal más intereses devengados e impagos a la fecha del rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A.
Ley Aplicable:	Ley Argentina.

Anexo IV. Dictamen de calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A.** AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - en adelante FIX SCR - realizado el **31 de agosto de 2026** confirmó* en **Categoría AAA(arg)** la Calificación de emisor de largo plazo de **CT Barragán S.A.**

Asimismo, el Consejo asignó en Categoría **AAA(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la Compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 10 por un valor nominal de hasta USD 60 millones.

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

Categoría AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

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

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

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

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

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

Fuentes

- Balances intermedios y anuales hasta el 30/06/2026 (6 meses), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Hechos relevantes publicados en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 10 del 31/08/2026 disponible en www.cnv.gob.ar.

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

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

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

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

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

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