

# FIX subió a Categoría AA-(arg) a la calificación de largo plazo de las ONs vigentes emitidas por CT Barragán S.A.

10 de abril de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió a Categoría AA-(arg) con Perspectiva Estable a la calificación de largo plazo de las Obligaciones Negociables vigentes emitidas por CT Barragán S.A.

## Factores relevantes de la calificación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX subió a Categoría AA-(arg) desde A+(arg) a la calificación de largo plazo de las Obligaciones Negociables vigentes emitidas por CT Barragán S.A. La Perspectiva es Estable. Las calificaciones se fundamentan en el conjunto de los siguientes factores: el bajo riesgo operativo, de ingresos y de abastecimiento de CT Barragán S.A. (CTB), la probada experiencia de Pampa Energía S.A. e YPF S.A. para el gerenciamiento y manejo de este tipo de centrales y la robusta estructura de deuda. En febrero de 2023 comenzó a operar comercialmente bajo el contrato de abastecimiento con CAMMESA. El flujo de fondos libre de la compañía sería positivo, estimado en aproximadamente USD 80 millones anuales a partir de que comience a recibir flujos del PPA (fines de mayo de 2023). A partir de la operación comercial del ciclo combinado, los ingresos de este son remunerados con un contrato de abastecimiento PPA con CAMMESA. El cierre de ciclo implicó inversiones estimadas cercanas a USD 260 millones que fueron financiadas con un préstamo sindicado garantizado por USD 170 millones y aporte de capital y emisiones en el mercado local. La demora en la inauguración derivó en un apalancamiento neto mayor al esperado (6,3x), que disminuirá gradualmente.

El avance de obras del cierre de ciclo combinado se vio afectado en 2020 y 2021, principalmente como consecuencia de las medidas para contener la pandemia, e implicó la extensión de los plazos para la habilitación del proyecto. Con fecha 27 de enero de 2023, la Sociedad dio por inaugurado el Ciclo Combinado y con fecha 22 de febrero de 2023 comenzó a operar comercialmente bajo el contrato de abastecimiento con CAMMESA.

CTB posee un contrato de abastecimiento PPA, nominado en dólares y pagadero en pesos con CAMMESA, hasta 2028 para el ciclo abierto, y posee otro por diez años desde la entrada en operaciones del ciclo cerrado. Hasta la habilitación comercial la potencia representó el 90% de los ingresos ya que la generación de energía estuvo por debajo del 20%. Dado que está finalizado el ciclo cerrado, la potencia representará el 80% de los ingresos, con una generación por encima del 70%. El combustible es abastecido por CAMMESA y no se encuentra contabilizado en los estados contables de CTB. Las centrales pueden ser despachadas tanto con gas como con fuel oil.

CTB se encuentra sujeta a los riesgos inherentes del mercado eléctrico y demoras en los pagos por parte de CAMMESA, siendo esta su única contraparte. Una demora de 30 días en los pagos representa necesidades por aproximadamente USD 15 millones. CTB presenta una liquidez a diciembre 2023, con caja e inversiones corrientes por USD 41 millones. Adicionalmente, el Flujo de Fondos Libre (FFL) estimado en USD 80 millones que, junto al acceso de mercado de capitales local, permitiría cubrir los compromisos de capital e intereses, por aproximadamente USD 140 millones en 2024. FIX no contempla en la calificación modificaciones en los contratos de largo plazo con CAMMESA, los cuales serían eventos evaluados en caso de ocurrencia.

#### Sensibilidad de la calificación

Cambios significativos en el sector eléctrico podrían influir en la calificación. En tanto, demoras por parte de CAMMESA superiores a los 110 días podrían implicar una elevada presión sobre la liquidez de la compañía. La calificación se verá potencialmente afectada si la central tuviera disponibilidad recurrente inferior a 92%.

#### 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 Disponibles en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

#### Contactos

##### **Analista Principal**

Juan Bertone  
Director Asociado  
[juan.bertone@fixscr.com](mailto:juan.bertone@fixscr.com)  
(+5411) 5235 – 8142

##### **Analista Secundario**

Gustavo Ávila  
Director Senior  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
(+5411) 5235 – 8100

##### **Responsable del Sector**

María Cecilia Minguillón  
Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

## 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 CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), 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](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.