

SUPLEMENTO DE OFERTA DE CANJE



MSU Energy S.A.

OFERTA DE CANJE DE NUESTRAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, NO SUBORDINADAS, A UNA TASA FIJA DEL 6,875% CON VENCIMIENTO EN 2025 (LAS “OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES”), POR OBLIGACIONES NEGOCIABLES CLASE XII SERIE A GARANTIZADAS AL 9,750% CON VENCIMIENTO EN 2030 (LAS “NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES”) SUJETAS AL PRORRATEO DESCRITO EN EL PRESENTE.

A SER EMITIDAS JUNTO CON LA SERIE B (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) POR UN VALOR NOMINAL EN CONJUNTO DE HASTA U\$S 400.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES CUATROCIENTOS MILLONES) BAJO EL PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) DE LA EMISORA, POR UN MONTO MÁXIMO EN CIRCULACIÓN DE HASTA U.S.\$ 900.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES NOVECIENTOS MILLONES) (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS O UNIDADES DE MEDIDA O VALOR).

Descripción	CUSIP e ISIN (144A / Reg S)	Valor Nominal en Circulación	Contraprestación de Canje ⁽³⁾	
			Contraprestación Temprana de Canje (Valor Nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables) ⁽⁴⁾	Contraprestación Tardía de Canje (Valor Nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables)
Obligaciones Negociables con Vencimiento en 2025 a una tasa fija del 6,875% <small>(1)(2)</small>	CUSIPs: 76706AAA2 / P8S12UAA3 ISINs: US76706AAA25 / USP8S12UAA35	U\$S 600.000.000	U\$S1.020	U\$S970

(1) Las Obligaciones Negociables Existentes fueron emitidas como Obligaciones Negociables No Subordinadas Garantizadas a una tasa fija del 6,875% con vencimiento en 2025, pero como resultado de la liberación de las garantías que garantizaban las Obligaciones Negociables Existentes el 31 de julio de 2024, de conformidad con la Cláusula 11.5 del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes (según se define en el presente), las Obligaciones Negociables Existentes ahora son obligaciones no garantizadas. Ver “Resumen—Desarrollos Recientes—Liberación de las Garantías de las Obligaciones Negociables Existentes.”

(2) Las Obligaciones Negociables Existentes se encuentran actualmente listadas en la Bolsa de Luxemburgo y cotizan en el Mercado Euro MTF, y están listadas en el BYMA (según se define más adelante) y se negocian en el MAE (según se define más adelante).

(3) Por cada U\$S1.000 de valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas y aceptadas para canje en la Oferta (según se define más adelante). La Contraprestación de Canje (según se define más adelante) no incluye los Intereses Devengados (según se define más adelante), los cuales se pagarán junto con la Contraprestación de Canje aplicable.

(4) La Contraprestación Temprana de Canje puede aumentarse mediante una enmienda a este Suplemento para alinearse con el precio de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta Concurrente (según se define en este documento), hasta una Contraprestación de Canje de U\$S1.050 de valor nominal de Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes válidamente ofertadas hasta la Fecha de Participación Temprana que aceptemos para el canje. Consulte “La Oferta—Contraprestación de Canje.”

MSU Energy S.A. (“MSU”, “MSU Energy”, la “Sociedad”, la “Emisora” o el “Emisor” indistintamente) invita por la presente a los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes a canjear hasta U\$S 400.000.000 (Dólares Estadounidenses

Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

cuatrocientos millones) de valor nominal en circulación de sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (la "Oferta" o la "Oferta de Canje", indistintamente) de acuerdo a los términos y condiciones descriptos en el presente suplemento de canje (el "Suplemento"), en el marco del programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta U\$S 900.000.000 (Dólares Estadounidenses novecientos millones) (o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor) (el "Programa").

Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, con garantía especial según la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (modificada por la Ley N° 23.962 y la Ley N° 27.440) (la "Ley de Obligaciones Negociables") y serán emitidas y colocadas en Argentina de acuerdo con dichas leyes, la Ley N° 26.831 y modificatorias (la "Ley de Mercado de Capitales"), la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 y modificatorias, las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"), según la Resolución General N° 622/2013, según fuera modificada y complementada (las "Normas de la CNV"), y cualquier otra ley y/o regulación aplicable.

Las Nuevas Obligaciones Negociables serán ofrecidas al público inversor para su suscripción en dos series: (i) la serie "A" de las Nuevas Obligaciones Negociables (la "Serie A") y la serie "B" de las Nuevas Obligaciones Negociables (la "Serie B" o las "Nuevas Obligaciones Negociables Serie B"). Excepto por su precio de emisión y forma de suscripción e integración, la Serie A y Serie B tendrán los mismos términos y condiciones, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí. Para mayor información de la Serie B, véase "Resumen - Oferta Concurrente".

El resultado de la Oferta de Canje será informado oportunamente a través de un aviso de resultados complementario al presente Suplemento que se publicará en la Autopista de Información Financiera de la CNV (la "AIF"), www.argentina.gob.ar/cnv, en la página web de la Emisora, www.msenergy.com, en el micrositio web de licitaciones del sistema SIOPEL del Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"), www.mae.com.ar/mpmae, y por un día hábil en el Boletín Diario de la BCBA, luego del cierre del 10 de diciembre (según se define más adelante) (el "Aviso de Resultados").

"LA OFERTA EXPIRARÁ A LAS 5:00 P.M. (HORA DE LA CIUDAD DE NUEVA YORK) DEL 10 DE DICIEMBRE DE 2024 (DICHA FECHA Y HORA, SEGÚN PUEDA PRORROGARSE, LA "FECHA DE VENCIMIENTO"). LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES PRESENTADAS PARA EL CANJE PUEDEN RETIRARSE VÁLIDAMENTE EN CUALQUIER MOMENTO ANTES DE LAS 5:00 P.M. (HORA DE LA CIUDAD DE NUEVA YORK) DEL 22 DE NOVIEMBRE DE 2024 (DICHA FECHA Y HORA, SEGÚN PUEDA PRORROGARSE, LA "FECHA DE RETIRO"). PARA SER ELEGIBLE PARA RECIBIR LA CONTRAPRESTACIÓN DE CANJE TEMPRANA, LOS TENEDORES ELEGIBLES DEBEN PRESENTAR VÁLIDAMENTE Y NO RETIRAR VÁLIDAMENTE SUS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES EN O ANTES DE LAS 5:00 P.M. (HORA DE LA CIUDAD DE NUEVA YORK) DEL 22 DE NOVIEMBRE DE 2024 (DICHA FECHA Y HORA, SEGÚN PUEDA PRORROGARSE, LA "FECHA DE PARTICIPACIÓN TEMPRANA"). LOS TENEDORES ELEGIBLES QUE PRESENTEN VÁLIDAMENTE Y NO RETIREN VÁLIDAMENTE SUS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES DESPUÉS DE LA FECHA DE PARTICIPACIÓN TEMPRANA PERO ANTES DE LA FECHA DE VENCIMIENTO SERÁN ELEGIBLES PARA RECIBIR LA CONTRAPRESTACIÓN DE CANJE TARDÍA. LA FECHA LÍMITE ESTABLECIDA POR CUALQUIER INTERMEDIARIO O SISTEMA DE COMPENSACIÓN PERTINENTE PUEDE SER ANTERIOR A ESTAS FECHAS LÍMITE."

La Oferta está sujeta a ciertas condiciones, incluyendo la Condición de Financiamiento y la condición Mínima de Canje, según se describe más detalladamente en este documento, las cuales pueden ser afirmadas o renunciadas por la Emisora en su totalidad o en parte, a su sola discreción. La Emisora se reserva el derecho de modificar o terminar (sin ampliar los derechos de desistimiento a menos que así lo exija la legislación aplicable), en cualquier momento, la Oferta y de no aceptar para el canje ninguna Obligación Negociable Existente que no haya sido aceptada previamente para el canje a su entera discreción (incluso si no se cumple alguna condición o si determina que no es razonablemente probable que se cumpla alguna de dichas condiciones). La Emisora dará aviso de cualquier modificación o terminación si así lo exige la ley aplicable.

Las Nuevas Obligaciones Negociables (i) serán obligaciones directas y no subordinadas de MSU Energy, garantizadas por un gravamen de primer grado sobre las Garantías (según se define más adelante) otorgada a La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina en su carácter de agente de la garantía de las nuevas obligaciones negociables en beneficio de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (el "Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables"); (ii) en la medida en que no estén garantizadas por la Garantía (según se define más adelante), gozarán del mismo grado de privilegio que todas las demás obligaciones no subordinadas existentes y futuras de la Emisora, a excepción de ciertas obligaciones con privilegio especial establecido por ley; (iii) gozarán de prioridad de pago respecto a todas las obligaciones subordinadas existentes y futuras de la Emisora, si las hubiera; (iv) gozarán de prioridad de pago respecto a todo endeudamiento no garantizado existente



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

y futuro de la Emisora, en la medida del valor de la Garantía; (v) estarán efectivamente subordinadas a todo endeudamiento existente y futuro de la Emisora que cuente con garantías sobre activos que no garantizan a las Nuevas Obligaciones Negociables, si hubiera, en la medida del valor de los activos que aseguran dicho endeudamiento; y (vi) estarán estructuralmente subordinadas a todo endeudamiento existente y futuro y otros pasivos (incluidas las cuentas comerciales por pagar) de cualquier subsidiaria futura de la Emisora, si la hubiera, en la medida en que dicha subsidiaria no garantice personalmente las Nuevas Obligaciones Negociables. Ver “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables.”

La oferta de las Nuevas Obligaciones Negociables ha sido autorizada por la CNV. La autorización de la CNV significa únicamente que se han cumplido los requisitos de información establecidos por la CNV. La CNV no ha emitido ni emitirá ningún juicio sobre la veracidad de la información contenida en este Suplemento.

Presentaremos una solicitud para que las Nuevas Obligaciones Negociables sean incluidas en el Listado Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su Mercado Euro MTF. Hemos solicitado que las Nuevas Obligaciones Negociables sean listadas y admitidas para su negociación en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) y admitidas para su negociación en el MAE. No se puede garantizar que estas solicitudes sean aceptadas.

Debería considerar los factores de riesgo que comienzan en la página 51 de este Suplemento de Canje antes de decidir si participar en la Oferta e invertir en las Nuevas Obligaciones Negociables.

La Emisora no ha registrado a las Nuevas Obligaciones Negociables bajo la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos, con sus modificatorias (la “Ley de Títulos Valores de EE. UU.”) ni bajo ninguna ley de títulos valores de ningún Estado en los Estados Unidos. Las Nuevas Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas ni vendidas en Estados Unidos o a personas estadounidenses, salvo en base a una exención a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. o en una operación no sujeta a tales requisitos. Las Nuevas Obligaciones Negociables se ofrecen mediante (1) una oferta pública local en Argentina; y (2) una oferta internacional no registrada en los Estados Unidos, que estará dirigida únicamente a (i) “inversores institucionales calificados” según la definición de la Regla 144A en virtud de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. (“CIC”), en una operación que se ampara en la exención de los requisitos de registro prevista en el Artículo 4(a)(2) de dicha ley, y (2) fuera de los Estados Unidos, a personas que no revisten el carácter de “personas estadounidenses” (“*non-U.S. persons*”, según la definición establecida en la Regla 902 en virtud de la Ley de Títulos Valores de EE. UU.) y que no adquieren Nuevas Obligaciones Negociables por cuenta o en beneficio de una persona estadounidense, en operaciones “offshore” ajustadas a lo dispuesto en la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de EE. UU.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes (los “Tenedores Elegibles”) que declaren ser Ofertantes de Entidades Argentinas u Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes (cada uno de ellos, tal y como se define en el Certificado de Transferencia) que deseen participar en la presente Oferta deberán entregar cierta documentación adicional para satisfacer la normativa fiscal argentina. En particular, dichos Oferentes que participen en la Oferta están obligados a cumplimentar, firmar y entregar al Agente de Información y Canje un certificado de transferencia (el “Certificado de Transferencia”) cuya traducción al español se adjunta como Anexo A de este Suplemento. Se informa a los Tenedores que deseen participar que deberán enviar un Certificado de Transferencia en idioma inglés.

El Directorio de la Emisora manifiesta con carácter de declaración jurada que la emisora, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que poseen como mínimo el 10% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

La oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables que se describe en este Suplemento se encuentra comprendida dentro de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV al Programa, en el marco de lo establecido por el artículo 41, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV. El presente Suplemento no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 51, Sección V, del Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, dentro de los cinco días hábiles de suscriptas las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora presentarán la documentación definitiva relativa a las mismas ante CNV.

Oferta pública autorizada por Resolución N°RESFC-2020-20635-APN-DIR#CNV de fecha 5 de febrero de 2020 de la CNV. El aumento del monto del Programa por hasta US\$ 100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) fue autorizado por Disposición N°DI-2020-41-APN-GE#CNV de la CNV de fecha 28 de agosto de 2020. La enmienda al Programa para prever emisiones en unidades de medida o valor fue autorizada por Disposición de la Gerencia de Emisoras



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

de la CNV N°DI-2021-41-APN-GE#CNV de fecha 25 de julio de 2021. El aumento del monto del Programa por hasta US\$ 285.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor) fue autorizado por Disposición N°DI-2022-50-APN-GE#CNV de fecha 22 de septiembre de 2022. El aumento del monto del Programa por hasta US\$ 900.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor) fue autorizado por Disposición Nro. DI-2023-28-APN-GE#CNV de fecha 9 de junio de 2023. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV y el MAE no han emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto (según se define más adelante) y/o en el presente Suplemento. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el Prospecto y/o en el presente Suplemento es exclusiva responsabilidad del Directorio de la Emisora y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Emisora y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales. El Directorio de la Emisora manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el Prospecto y el presente Suplemento contienen, a la fecha de su respectiva publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

El presente Suplemento debe ser leído en forma conjunta con el prospecto del Programa de fecha 5 de junio de 2024 (el "Prospecto"), publicado en la AIF de la página web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv).

Copias del Prospecto y del presente Suplemento, así como de los demás documentos relacionados con el Programa, y con la Oferta, se encuentran a disposición en formato digital o electrónico en la página web de la Emisora (www.msenergy.com), así como en la página web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv) a través de la AIF, en el Boletín Diario de la BCBA (www.byma.com.ar) y en la Página Web del MAE.

Antes de tomar decisiones de la Oferta de Canje, todo eventual inversor deberá leer cuidadosamente los factores de riesgo para la inversión contenidos en el presente Suplemento y en el Prospecto. Véase la sección titulada "Factores de Riesgo" en el Prospecto y la sección titulada "Factores de Riesgo" en este Suplemento y en cualquier documento incorporado por referencia.

ORGANIZADORES

Citigroup

Itaú BBA

J.P. Morgan

Santander

CO-ORGANIZADOR

BBVA

AGENTES COLOCADORES LOCALES



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Banco Galicia y Buenos Aires S.A.U.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación

Matrícula CNV N° 22

Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U.

Agente de Liquidación y Compensación Integral y Agente de Negociación

Matrícula CNV N°74

Banco Santander Argentina S.A.

Agente de Liquidación y Compensación Integral

Matrícula CNV N° 72

BALANZ

Balanz Capital Valores S.A.U.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral

Matrícula CNV N° 210



Allaria S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral

Matrícula CNV N°24



Banco Supervielle S.A.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral

Matrícula CNV N° 57

12 de noviembre de 2024.

Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

ÍNDICE

FECHAS IMPORTANTES	8
INFORMACIÓN DEL MERCADO E INDUSTRIA	10
INFORMACIÓN ADICIONAL	11
DECLARACIONES FUTURAS	13
GLOSARIO	18
INFORMACIÓN FINANCIERA RESUMIDA Y DATOS OPERATIVOS	31
RESUMEN DE LA OFERTA	34
RESUMEN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	41
DESTINO DE LOS FONDOS	89
CAPITALIZACIÓN	90
TIPOS DE CAMBIO Y CONTROLES CAMBIARIOS	91
INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	106
ANÁLISIS Y RESEÑA DE LA GERENCIA SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DE OPERACIONES	109
NEGOCIO	142
ADMINISTRACIÓN	216
ACCIONISTAS PRINCIPALES	222
TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	223
LA OFERTA	224
DESCRIPCIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	240
RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA	341
GASTOS DE EMISIÓN	357
CONTRATO DE COLOCACIÓN	358
ASUNTOS LEGALES	360
AUDITORES INDEPENDIENTES	361



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Usted debe leer detenidamente este Suplemento en su totalidad. Usted debe confiar únicamente en la información contenida en este Suplemento. Ni nosotros ni los Organizadores (según se define más adelante), los Agentes Colocadores Locales (según se define más adelante), ni el Agente de Información y Canje (según se define en el presente) hemos autorizado a nadie para que le proporcione cualquier otra información; y nosotros, los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales y el Agente de Información y Canje, no nos hacemos responsables de cualquier otra información que cualquier otra persona pueda proporcionarle. Usted debe asumir que la información que aparece en este Suplemento es precisa a la fecha indicada en la portada de este Suplemento solamente. Nuestro negocio, condición financiera, resultados operativos y perspectivas pueden haber cambiado desde esa fecha. Ni la entrega de este Suplemento ni el canje de Obligaciones Negociables Existentes realizado en virtud del presente implicará en ninguna circunstancia que la información aquí contenida sea correcta a cualquier fecha posterior a la fecha indicada en la portada de este Suplemento.

Todas las referencias a “Argentina” en este Suplemento son a la República Argentina. Todas las referencias a los “Estados Unidos” o “EE.UU.” en este Suplemento son a los Estados Unidos de América.

Este Suplemento es personal para el destinatario a quien ha sido entregado por los Organizadores y los Agentes Colocadores Locales y no constituye una oferta a cualquier otra persona ni al público en general para participar en la Oferta o para suscribir las Nuevas Obligaciones Negociables. La distribución de este Suplemento a cualquier persona que no sea el destinatario y cualquier persona contratada para asesorar a dicho destinatario no está autorizada y cualquier divulgación de cualquiera de sus contenidos sin nuestro consentimiento previo por escrito se encuentra prohibida. Cada destinatario, al aceptar la entrega de este Suplemento, acepta lo anterior y acepta no hacer copias de este Suplemento en su totalidad o en parte.

Cualquier pregunta relacionada con los procedimientos para entregar las Obligaciones Negociables Existentes o solicitudes de copias adicionales de la Carta de Elegibilidad y este Suplemento (colectivamente, los “Documentos de la Oferta”) debe dirigirse a Morrow Sodali International LLC, negociando como Sodali & Co (el “Agente de Información y Canje” o “Sodali & Co”) en la información de contacto proporcionada en la contraportada. También puede contactar a su agente de mercado, banco comercial, compañía fiduciaria o cualquier otro designado para obtener ayuda sobre la Oferta.

Este Suplemento está destinado únicamente para su uso en conexión con la Oferta y no pretende resumir todos los términos, condiciones, convenios y otras disposiciones relacionadas con los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables contenidas en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (según se define más adelante) y los Documentos de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables (según se define más adelante) que se firman en conexión con la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Cierta información de mercado en este Suplemento ha sido obtenida por nosotros de fuentes disponibles públicamente consideradas por nosotros como confiables.

Cada destinatario, al aceptar la entrega de este Suplemento, reconoce que:

- tuvo la oportunidad de revisar toda la información financiera y otra información considerada necesaria para tomar su decisión de inversión y para verificar la exactitud de, o para complementar, la información contenida en este Suplemento;



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

- se le ha brindado la oportunidad de solicitar y revisar toda la información adicional considerada por usted necesaria para verificar la exactitud de, o para complementar, la información contenida en este Suplemento;
- no ha confiado en los Organizadores, ni en los Agentes Colocadores Locales, ni en nosotros, ni en ninguna persona afiliada con los Organizadores, o con los Agentes Colocadores Locales o con nosotros en conexión con su investigación de la exactitud de dicha información o su decisión de inversión; y
- ninguna persona ha sido autorizada para dar ninguna información o hacer ninguna declaración sobre nosotros o las Nuevas Obligaciones Negociables que no sea la establecida en este Suplemento.

Este Suplemento no constituye una oferta para vender ni una solicitud de una oferta para comprar ninguna Nueva Obligación Negociable en ninguna jurisdicción donde sea ilegal hacer una oferta o solicitud. Usted debe cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables en vigor en cualquier jurisdicción en la cual compre, ofrezca o venda las Nuevas Obligaciones Negociables y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso requerido para su compra, oferta o venta de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo las leyes y regulaciones en vigor en cualquier jurisdicción a la que esté sujeto o en la cual haga tales compras, ofertas o ventas y ni nosotros, ni los Organizadores ni los Agentes Colocadores Locales tendremos ninguna responsabilidad al respecto.

Ni nosotros, ni los Organizadores, ni los Agentes Colocadores Locales, ni ninguno de nuestros o sus respectivos afiliados o representantes estamos haciendo ninguna declaración a ningún destinatario o comprador de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas por este medio con respecto a la legalidad de cualquier inversión por dicho destinatario o comprador bajo cualquier ley aplicable.

Debe tener en cuenta que puede ser requerido soportar los riesgos financieros de una inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables por un período de tiempo indefinido. Al tomar su decisión de si participar en la Oferta e invertir en las Nuevas Obligaciones Negociables, debe basarse en su propio examen sobre nosotros y sobre los términos de la Oferta, incluyendo los méritos y riesgos involucrados. No debe interpretar el contenido de este Suplemento como asesoramiento legal, de negocios, financiero o tributario. Debe consultar a sus propios asesores según sea necesario para tomar su decisión de inversión y para determinar si tiene permitido legalmente comprar las Nuevas Obligaciones Negociables bajo las leyes o regulaciones aplicables.

La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y la concesión de la Garantía, de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, han sido autorizadas por el directorio de MSU Energy mediante el acta N°209 luego de su reunión de directorio celebrada el 8 de noviembre de 2024.

Las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en este Suplemento están sujetas a restricciones sobre transferibilidad y reventa y no pueden ser transferidas ni revendidas en los Estados Unidos, excepto según lo permitido bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU. y las leyes de títulos valores estatales aplicables en los EE.UU. conforme a la inscripción o exención de dichas leyes. Al presentar las Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta y al enviar electrónicamente la Carta de Elegibilidad, se considerará que ha realizado ciertos reconocimientos, declaraciones y acuerdos establecidos bajo “Restricciones de Transferencia” en este Suplemento.

Las Nuevas Obligaciones Negociables no han sido aprobadas ni recomendadas por ninguna comisión de valores federal o estatal de los EE.UU. ni por ninguna otra autoridad reguladora de los EE.UU. Además, ni las autoridades mencionadas ni la CNV han aprobado o respaldado la conveniencia de la Oferta ni confirmado la exactitud o determinado la suficiencia de este Suplemento. Cualquier declaración en contrario puede ser un delito.

Ninguno de MSU Energy, los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Co-Agente de Registro, el



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables ni el Agente de Información y Canje hace ninguna recomendación sobre si los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes deben canjear sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta.

Después de la Fecha de Vencimiento, MSU Energy o sus afiliadas podrán, de tiempo en tiempo, adquirir Obligaciones Negociables Existentes adicionales en el mercado abierto, en transacciones negociadas de manera privada, a través de ofertas de adquisición, ofertas de canje o de cualquier otra manera, o MSU Energy podrá rescatar Obligaciones Negociables Existentes conforme a los términos del contrato de emisión fechado el 1 de febrero de 2018 (el “Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes”), celebrado entre UGEN S.A. (que posteriormente se fusionó con y en Río Energy S.A.), UENSA S.A. (que posteriormente se fusionó con y en Río Energy S.A.), Río Energy S.A. (que posteriormente cambió su denominación a MSU Energy S.A.), como emisoras, Citibank, N.A., como fiduciario (el “Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes”), agente de registro, agente de transferencia y agente de pago, Banque Internationale à Luxembourg S.A., como agente de cotización en Luxemburgo y agente de transferencia en Luxemburgo y La Sucursal de Citibank, N.A., establecida en la República Argentina como co-agente de registro, agente de transferencia en Argentina, agente de pago en Argentina y representante del Fiduciario en Argentina (el “Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina”). Cualquier adquisición futura podrá realizarse en los mismos términos o en términos que sean más o menos favorables para los Tenedores Elegibles que los términos de la Oferta y, en cualquier caso, podría ser en efectivo u otra contraprestación. Cualquier adquisición futura dependerá de varios factores existentes en ese momento. No se puede asegurar qué alternativa (o combinaciones de las mismas), en su caso, se elegirá en el futuro.

Los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales, el Agente de Información y Canje, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Co-Agente de Registro, el Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables no hacen ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, sobre la exactitud o integridad de la información contenida en este Suplemento. Nada de lo contenido en este Suplemento se considerará, ni se deberá considerar, como una promesa o declaración de los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales, el Agente de Información y Canje, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Co-Agente de Registro, el Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables respecto del pasado o del futuro. Los Organizadores y los Agentes Colocadores Locales no asumen responsabilidad alguna por la exactitud o integridad de dicha información.

Este Suplemento contiene resúmenes de varias disposiciones de contratos y otros documentos. Estos resúmenes pueden no contener toda la información que es importante para usted. Usted debe leer el contrato o documento real para una comprensión más completa del contrato o documento involucrado. Cada declaración contenida en este Suplemento que resume las disposiciones de un contrato u otro documento está calificada en todos los aspectos por referencia al documento real, que estará disponible para los posibles inversores a solicitud nuestra.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

FECHAS IMPORTANTES

Por favor, tenga en cuenta las siguientes fechas y horas importantes en relación con la Oferta.

Fecha	Fecha del Calendario	Evento
Inicio de la Oferta	8 de noviembre de 2024.	El día en que se anuncia la Oferta y se pone a disposición de los Tenedores Elegibles este Suplemento.
Fecha de Participación Temprana	5:00 p.m. (hora de Nueva York) el 22 de noviembre de 2024, a menos que se extienda.	La fecha límite para que los Tenedores Elegibles presenten válidamente las Obligaciones Negociables Existentes para ser elegibles para recibir la Contraprestación de Canje Temprana (según se define en el presente) en la Fecha de Emisión y Liquidación. Ver “La Oferta—Fecha de Participación Temprana; Fecha de Cierre; Extensiones.”
Fecha de Retiro	5:00 p.m. (hora de Nueva York) el 22 de noviembre de 2024, a menos que se extienda.	La fecha límite para que las Obligaciones Negociables Existentes presentadas válidamente para el canje sean retiradas válidamente.
Fecha de Cierre	5:00 p.m. (hora de Nueva York) el 10 de diciembre de 2024, a menos que se extienda.	La fecha límite para que los Tenedores Elegibles presenten válidamente las Obligaciones Negociables Existentes para ser elegibles para recibir la Contraprestación de Canje Tardía en la Fecha de Emisión y Liquidación.
Fecha de Emisión y Liquidación	Se espera que sea el 2do día hábil después de la Fecha de Cierre. La Fecha de Emisión y Liquidación esperada es el 12 de diciembre de 2024, a menos que se extienda.	La fecha en que se emitirán las Nuevas Obligaciones Negociables y se entregará la Contraprestación de Canje aplicable a cambio de cualquier Obligación Negociable Existente válidamente presentada y aceptada para el canje, en las cantidades y la manera descrita en este Suplemento.

Las fechas y horas anteriores están sujetas a nuestro derecho de extender, modificar y terminar la Oferta (sujeto a la ley aplicable y según lo dispuesto en este Suplemento). Se aconseja a los Tenedores Elegibles que verifiquen con cualquier banco, agente de mercado u otro intermediario a través del cual hayan adquirido y/o mantengan las Obligaciones Negociables Existentes, según sea el caso, en que momento dicho intermediario necesitaría recibir instrucciones de un propietario beneficiario para que dicho propietario beneficiario pueda participar en, o retirar su instrucción para participar en, la Oferta antes de los plazos especificados en este Suplemento. Los plazos establecidos por cualquier intermediario y Depositary Trust Company (“DTC”), Euroclear y Clearstream, según sea el caso, para la presentación de instrucciones de oferta para las Obligaciones Negociables Existentes serán anteriores a los plazos relevantes especificados anteriormente.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

El Emisor se reserva el derecho, a su exclusivo criterio, sujeto a la ley aplicable, de (i) renunciar a cualquier y todas las condiciones para la Oferta antes de la Fecha de Cierre; (ii) extender la Fecha de Participación Temprana y/o la Fecha de Cierre (sin extender los derechos de retiro, a menos que lo requiera la ley aplicable); (iii) modificar los términos de la Oferta en cualquier aspecto; incluso el aumento o baja del Límite de la Oferta(según se define), y/o para incrementar la Contraprestación Mínima de Canje, para alinearla con el precio de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas de la Oferta Concurrente, con hasta una Contraprestación de Canje de U\$S 1.050 de valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables, o (iv) terminar, retirar o decidir de otro modo no proceder con la Oferta en cualquier momento antes o en la Fecha de Participación Temprana y/o la Fecha de Cierre y no aceptar para compra o pago cualquier Obligación Negociable Existente que no haya sido aceptada previamente para compra o pago (incluyendo si el Emisor determina que no es razonablemente probable que dicha condición sea satisfecha o renunciada por la Emisora). Los derechos anteriores se suman al derecho de retrasar la aceptación de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas bajo cualquier Oferta o la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas (sujeto a la Regla 14e-1 bajo la Ley del Mercado de Valores de EE. UU. (según se define más adelante), que requiere que paguemos la contraprestación ofrecida o devolvamos las Obligaciones Negociables Existentes depositadas por o en nombre de los Tenedores Elegibles de inmediato después de la terminación o retiro de la Oferta).



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

INFORMACIÓN DEL MERCADO E INDUSTRIA

Las declaraciones en este Suplemento con respecto a datos de mercado y de otra índole en la industria se basan en estadísticas y otra información de publicaciones independientes del sector e informes de firmas de investigación u otras fuentes independientes publicadas, así como en nuestros propios estudios internos. Las publicaciones de la industria generalmente señalan que la información que incluyen ha sido obtenida de fuentes que se consideran confiables, pero no garantizan la exactitud ni la integridad de dicha información.

De manera similar, nuestros estudios internos, que consideramos confiables, fueron derivados de nuestra revisión de información interna y otras fuentes independientes. Sin embargo, dado que solo existe una cantidad limitada de datos independientes disponibles sobre ciertos aspectos de nuestra industria, mercado y posición competitiva, nuestros estudios internos también contienen ciertas estimaciones y suposiciones relacionadas con nuestros clientes y competidores. Estas estimaciones y suposiciones se basan en nuestra experiencia en la industria, conversaciones con nuestros clientes, proveedores y competidores, y en nuestra propia investigación de las condiciones del mercado; sin embargo, ninguna fuente independiente ha verificado dichos estudios, estimaciones y suposiciones. Por lo tanto, no podemos asegurarle la exactitud o razonabilidad de tales estudios internos, estimaciones y suposiciones, y estos pueden no ser indicativos de nuestra posición en la industria. Por las razones expuestas anteriormente y debido a que nuestro negocio está sujeto a numerosos riesgos, incertidumbres y otros factores, incluyendo aquellos establecidos en la sección “Factores de Riesgo” de este Suplemento, los inversores no deben considerar la información derivada de nuestros propios estudios y/o basada en nuestras estimaciones y suposiciones internas como una indicación precisa de nuestra cuota de mercado o posición en la industria, ni como una predicción de nuestro desempeño futuro.

Creemos que hemos tomado un cuidado razonable para asegurar que cualquier información proveniente de terceros contenida en este Suplemento se reproduzca de manera precisa y, en la medida en que tenemos conocimiento y somos capaces de verificar a partir de la información publicada por dichos terceros, no se ha omitido ningún hecho que pudiera hacer que la información reproducida resulte inexacta o engañosa. Aunque creemos haber tomado un cuidado razonable para asegurar que los hechos y demás información presentados se reproduzcan con precisión de tales fuentes, no han sido verificados independientemente por nosotros, los Organizadores, sus agentes ni nuestros respectivos asesores, y, por lo tanto, no hacemos ninguna declaración en cuanto a la exactitud de tales hechos o información, la cual podría no ser consistente con otra información.

Ver “Presentación de Información Financiera y Otra Información—Datos Económicos, de la Industria y de Mercado”.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

INFORMACIÓN ADICIONAL

Hemos acordado que, mientras cualquier Nueva Obligación Negociable permanezca en circulación y sea un “título valor restringido” según lo definido en la Regla 144(a)(3) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU., pondremos a disposición, previa solicitud, a cualquier tenedor o posible comprador de Nuevas Obligaciones Negociables, la información requerida conforme a la Regla 144A(d)(4) de la Ley Títulos Valores de EE. UU. con respecto a nosotros durante cualquier período en el cual no estemos sujetos a la Sección 13 o 15(d) de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934, según enmendada (la “Ley del Mercado de Valores de EE. UU.”), o exentos en virtud de la Regla 12g3-2(b) de la misma. Cualquier solicitud de este tipo debe dirigirse a nosotros en nuestra oficina principal en Cerrito 1294, 2° piso, Buenos Aires, Argentina, Atención: Hernán Walker, de lunes a viernes de 9:00 a.m. a 6:00 p.m. (hora de Buenos Aires).

MSU Energy también está obligada a proporcionar periódicamente cierta información a la CNV, BYMA y el MAE, como informes trimestrales y anuales y avisos de hechos relevantes. Todos estos informes y avisos están disponibles en el sitio web de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>), el sitio web de BYMA (<http://www.bolsar.com>) y el sitio web del MAE (<http://www.mae.com.ar>). Los documentos presentados ante la CNV, BYMA y el MAE no forman parte de este Suplemento y no están incorporados por referencia en el presente.

EJECUCIÓN DE RESPONSABILIDADES CIVILES

El Emisor es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República Argentina. Todos sus activos están ubicados en Argentina. Todos sus directores, funcionarios ejecutivos y personas controlantes, así como ciertos profesionales mencionados en este Suplemento, residen en Argentina, y todos o una parte sustancial de sus activos también están ubicados en Argentina o en otros lugares fuera de los Estados Unidos. Como resultado, puede no ser posible para los inversores efectuar notificaciones de procesos legales dentro de los Estados Unidos a dichas personas o hacer cumplir contra dichas personas o entidades sentencias judiciales basados en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de títulos valores de los Estados Unidos o las leyes de otras jurisdicciones.

Hemos sido asesorados por nuestros asesores legales en Argentina, Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, que existe duda sobre si los tribunales de Argentina ejecutarían en todos los aspectos, en la misma medida y en tiempos similares a un tribunal estadounidense u otro tribunal no argentino, una acción basada únicamente en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de títulos valores de los EE. UU. u otras leyes de títulos valores no argentinas; y que la ejecutoriedad en los tribunales argentinos de sentencias de tribunales estadounidenses u otros tribunales no argentinos basados en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de títulos valores de los EE. UU. u otras leyes de títulos valores no argentinas estará sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos bajo la ley argentina, incluyendo que cualquier sentencia judicial de este tipo no viole el orden público argentino.

El reconocimiento y la ejecución de sentencias extranjeras serían reconocidos y ejecutados por los tribunales en Argentina siempre que se cumplan los requisitos de la ley argentina, tales como: (i) que la sentencia, con autoridad de cosa juzgada en el estado en que se ha pronunciado, emane de tribunal competente según las normas argentinas de jurisdicción internacional y sea consecuencia del ejercicio de una acción personal o de una acción real sobre un bien mueble, si éste ha sido trasladado a la República Argentina durante o después del juicio tramitado en el extranjero; (ii) que la parte demandada contra la que se pretende ejecutar la sentencia hubiese sido personalmente citada y se haya garantizado su defensa; (iii) que la sentencia reúna los requisitos necesarios para ser considerada como tal en el lugar en que hubiere sido dictada y las condiciones de autenticidad exigidas por la ley nacional; (iv) que la sentencia no afecte los principios de orden público del derecho argentino; y (v) que la sentencia no sea incompatible con otra pronunciada, con anterioridad o simultáneamente, por un tribunal argentino.

Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Además, un juzgado argentino no ordenará el embargo previo a la ejecución ni el embargo en auxilio de la ejecución sobre cualquier propiedad ubicada en Argentina que dicho tribunal determine esencial para la prestación de servicios públicos. Los activos relacionados con nuestro negocio de generación de energía generalmente se consideran parte de una actividad de interés general y, por lo tanto, el embargo sobre estos no está restringido por ley. Sin embargo, si un tribunal argentino hiciera tal determinación respecto de cualquiera de nuestros activos, a menos que el gobierno argentino otorgue expresamente una renuncia, dichos activos no estarán sujetos a embargo, ejecución u otro proceso legal mientras dicha determinación esté vigente y, como resultado, la capacidad de nuestros acreedores para ejecutar un fallo contra tales activos podría verse afectada negativamente.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

DECLARACIONES FUTURAS

Este Suplemento contiene declaraciones que constituyen estimaciones y declaraciones futuras, incluyendo, sin limitación, a las contenidas en las secciones “Resumen”, “Factores de Riesgo”, “Análisis Y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones” y “Negocio”. Las palabras “creer”, “hará”, “puede”, “podría”, “estima”, “continúa”, “anticipa”, “intenta”, “debería”, “planea”, “espera”, “busca”, “predice”, “potencial” y palabras, vocablos o frases similares, o las versiones en negativo de tales vocablos o frases u otras expresiones similares, tienen como fin identificar estimaciones sobre hechos futuros. Las declaraciones sobre hechos futuros no constituyen garantías de desempeño a futuro. Los resultados reales podrían ser ampliamente distintos de las expectativas descritas en las declaraciones sobre hechos futuros. Por lo tanto, se advierte a los inversores que no confíen excesivamente en las declaraciones sobre hechos futuros como si fueran predicciones de resultados reales.

Los riesgos e incertidumbres que pueden afectar nuestras declaraciones futuras incluyen, entre otros, los siguientes:

- condiciones políticas, macroeconómicas, comerciales, regulatorias y sociales en Argentina;
- cambios en las políticas gubernamentales del gobierno argentino y su efecto en la economía y la industria eléctrica;
- riesgos de inflación y tipo de cambio, incluidas las fluctuaciones en el valor del Peso u otras monedas que podrían afectar nuestros resultados operativos;
- fluctuaciones del tipo de cambio, incluida una devaluación significativa del Peso;
- controles de cambio, restricciones a las transferencias al extranjero y restricciones a los flujos de entrada y salida de capital;
- políticas gubernamentales y regulaciones que afectan a la industria eléctrica en Argentina, incluidos cambios en los marcos regulatorios bajo los cuales generamos y/o vendemos nuestra electricidad;
- cambios en los términos y condiciones de nuestros PPAs que puedan ser solicitados o realizados por CAMMESA (según se define en el presente) de vez en cuando;
- la disponibilidad de financiamiento en términos razonables, incluidas las condiciones en los mercados regionales y globales;
- condiciones del mercado en la industria eléctrica, incluidos cambios en la oferta y la demanda y en la capacidad de pago de los distribuidores de electricidad y los consumidores finales;
- epidemias de salud, pandemias y brotes similares, incluida la pandemia de COVID-19;
- restricciones de transmisión y distribución en Argentina;



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

- recesiones en los mercados de capital y cambios en los mercados de capital en general que puedan afectar las percepciones hacia Argentina o las empresas argentinas;
- nuestra capacidad para completar nuestros planes de expansión según lo planeado, de manera oportuna y dentro del presupuesto, y nuestra capacidad para ganar licitaciones para nuevos proyectos de generación;
- competencia en nuestros mercados;
- la disponibilidad de nuestras plantas de energía para generar electricidad;
- nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones bajo nuestros PPAs;
- la capacidad de General Electric International, Inc. Sucursal Argentina (“General Electric”) para cumplir con sus obligaciones bajo los acuerdos de mantenimiento de nuestras plantas;
- nuestra capacidad para renovar o celebrar nuevos PPAs para la venta de capacidad de generación y electricidad en términos favorables, o en absoluto;
- como resultado del inminente vencimiento de nuestras Obligaciones Negociables Existentes, que esta Oferta, junto con la Oferta Concurrente (según se define en el presente) y nuestro Préstamo Sindicado Local (según se define en el presente), tienen la intención de refinanciar, existe una incertidumbre significativa respecto de nuestra capacidad para continuar como empresa en marcha;
- el resultado de reclamaciones y acciones judiciales o administrativas actuales o futuras contra nosotros
- conflictos geopolíticos, incluidos los conflictos en curso en Rusia, Ucrania, la Franja de Gaza e Israel y la posible escalada de cualquiera de estos conflictos, las tensiones geopolíticas globales y la guerra subsiguiente; y
- asuntos adicionales identificados en la sección “Factores de Riesgo” de este Suplemento.

Los resultados reales de la Emisora pueden diferir materialmente de los resultados discutidos en estas declaraciones futuras porque tales declaraciones, por su naturaleza, implican estimaciones, incertidumbres y suposiciones. Las estimaciones y las declaraciones futuras se realizan solo a partir de la fecha de este Suplemento, y ni nosotros ni los Organizadores asumimos ninguna obligación de actualizar o revisar cualquier estimación o declaración futura debido a nueva información, eventos futuros o de otra manera. Factores o eventos adicionales que afecten nuestro negocio pueden surgir de vez en cuando, y no podemos predecir todos estos factores o eventos, ni podemos evaluar el impacto de todos estos factores o eventos en nuestro negocio o la medida en que cualquier factor o evento, o combinación de factores o eventos, puedan causar que los resultados reales de las operaciones difieran materialmente de los contenidos en cualquier declaración futura. No debe interpretarse las declaraciones sobre tendencias o actividades pasadas como garantías de que esas tendencias o actividades que continuarán en el futuro. A la luz de estas limitaciones, las declaraciones futuras contenidas en este documento no deben tomarse como base para una decisión de inversión. Todas las declaraciones futuras escritas, orales y electrónicas atribuibles a nosotros o a las personas que actúan en nuestro nombre están expresamente calificadas en su totalidad por esta declaración de advertencia.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y OTRA INFORMACIÓN

General

En este Suplemento, a menos que se indique lo contrario o el contexto requiera otra cosa, las referencias a "MSU Energy", "nosotros", la "Emisora", la "Compañía", "nos" y "nuestro" se refieren a MSU Energy S.A. A partir del 1 de enero de 2019, UENSA S.A. y UGEN S.A. se fusionaron con Río Energy S.A., que posteriormente cambió su nombre a MSU Energy S.A. Durante 2017 y 2018, Río Energy S.A., UENSA S.A. y UGEN S.A. operaron bajo el mismo control y la misma administración.

A menos que se especifique lo contrario o el contexto requiera otra cosa, las referencias en este Suplemento a "Pesos" o "\$" se refieren a Pesos argentinos, la moneda de curso legal de la República Argentina, y las referencias a "Dólares Estadounidenses" o "US\$" se refieren a dólares estadounidenses, la moneda de curso de los Estados Unidos.

Estados Financieros

Este Suplemento incluye (i) los estados financieros intermedios consolidados no auditados de MSU Energy al 30 de septiembre de 2024 y para el ejercicio de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 y el 30 de septiembre de 2023 (los "Estados Financieros Condensados No Auditados"), y (ii) los estados financieros auditados de MSU Energy al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021, y para los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2023, 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 (los "Estados Financieros Auditados" y, junto con los Estados Financieros No Auditados, los "Estados Financieros"). Los Estados Financieros se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB"). Los Estados Financieros Condensados Intermedios No Auditados han sido preparados de conformidad con la NIC 34 Información Financiera Intermedia y deben leerse en conjunto con los últimos Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023 y para el ejercicio finalizado en esa fecha. No incluyen toda la información requerida para un conjunto completo de estados financieros conforme a las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("Normas de Contabilidad NIIF").

Los Estados Financieros incluidos en este Suplemento se presentan en Dólares Estadounidenses, que es nuestra moneda funcional según lo definido por nuestro órgano de administración de acuerdo con las normas NIIF.

Nuestros Estados Financieros incluidos aquí no están preparados de acuerdo con y no incluyen cierta información y requisitos establecidos en las Normas de la CNV. Nuestros estados financieros utilizados por nosotros para fines legales y regulatorios en Argentina se emiten en Pesos y se presentan ante la CNV.

Las fluctuaciones del Peso han tenido y tendrán un impacto significativo en nuestra situación financiera y resultados operativos. De acuerdo con las normas NIIF, las transacciones en monedas distintas de nuestra moneda funcional (Dólar Estadounidense) se reconocen en nuestros Estados Financieros al tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción. Al final de cada período, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas al Dólar Estadounidense se convierten en Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vigente en esa fecha. Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio resultantes de la liquidación de transacciones o la medición de activos y pasivos en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados y otro resultado integral bajo costos financieros netos. Ver las secciones "Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestro negocio, así como en nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para honrar nuestros endeudamientos, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables." y "Controles de Cambio".



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Información sin utilizar las normas NIIF

Este Suplemento, incluye cierta información que no utiliza las normas NIIF. En particular, incluye "EBITDA Ajustado" y "Margen de EBITDA Ajustado". "EBITDA Ajustado" significa (a) nuestra ganancia ; más o menos (b) nuestros ingresos y egresos financieros; más o menos (c) el impuesto a las ganancias; más (d) depreciación y amortización. "Margen de EBITDA Ajustado" significa el EBITDA Ajustado dividido por las ventas netas.

Creemos que la inclusión del EBITDA y el Margen EBITDA puede proporcionar información complementaria útil a los inversores y analistas financieros en su revisión de nuestros resultados operativos principales. Estas medidas financieras que no utilizan las normas NIIF se proporcionan para mejorar la comprensión general de los inversores sobre nuestro rendimiento financiero actual y sus perspectivas para el futuro. Específicamente, creemos que estas medidas financieras no NIIF proporcionan información útil tanto para la administración como para los inversores al excluir ciertos gastos, ganancias y pérdidas que pueden no ser indicativos de nuestros resultados operativos principales y perspectivas comerciales.

El EBITDA Ajustado y el Margen EBITDA Ajustado pueden no ser comparables con otras medidas con títulos similares de otras compañías y tienen limitaciones como herramienta analítica y no deben considerarse aisladamente o como un sustituto del análisis de nuestros resultados operativos según se informa bajo las NIIF. Las medidas financieras no NIIF, incluido el EBITDA Ajustado y el Margen EBITDA Ajustado, no son medidas de nuestro rendimiento o liquidez según las NIIF y no deben considerarse como alternativas al beneficio operativo o ingreso neto ni como alternativas al flujo de efectivo de actividades operativas de acuerdo con las NIIF.

La definición de "EBITDA Ajustado Consolidado" establecida en la sección "Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Ciertas Definiciones" (que no es la misma que la definición de EBITDA Ajustado) se utiliza en un contexto diferente y para un propósito diferente: como una métrica para evaluar el cumplimiento de la Emisora con ciertos compromisos contenidos en el mismo.

Conversiones de Moneda

Las fluctuaciones de la moneda en Argentina tienen un impacto significativo en nuestra situación financiera y los resultados de operaciones. Dado que la moneda funcional de la Emisora es el Dólar Estadounidense, la moneda que genera la mayor exposición en términos de efectos sobre los resultados es el Peso.

Los activos y pasivos (saldos) de transacciones extranjeras se convierten a dólares estadounidenses según los tipos de cambio al cierre del período de reporte. Las transacciones denominadas en monedas extranjeras (todas las monedas distintas de la moneda funcional) se convierten a dólares estadounidenses aplicando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o en la medición a valor razonable, según corresponda.

El estado de resultados incluye las ganancias o pérdidas por diferencias de cambio derivadas de la liquidación de estas transacciones y de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en una moneda distinta al dólar estadounidense al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio se presentan en el estado de resultados y otros resultados integrales en la línea de ingresos o gastos financieros.

La conversión de montos expresados en monedas incluidas aquí no debe interpretarse como representaciones de que los montos en Pesos realmente representan montos en Dólares Estadounidenses o que alguien podría convertir los montos en Pesos a Dólares Estadounidenses al tipo indicado o a cualquier otro tipo. Ver "Controles de Cambio" y "Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestro negocio, así como en nuestra situación



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para honrar nuestros endeudamientos, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables.".

Redondeo

Ciertas cifras que aparecen en este Suplemento (incluidos los montos en porcentaje) y en nuestros Estados Financieros han sido objeto de ajustes de redondeo para facilitar su presentación. En consecuencia, las cifras mostradas para la misma categoría presentadas en diferentes tablas o en diferentes partes de este Suplemento y en nuestros Estados Financieros pueden variar ligeramente y las cifras mostradas como totales en ciertas tablas pueden no ser agregaciones aritméticas de las cifras que las preceden.

Datos Económicos, Industriales y de Mercado

Los datos económicos, industriales y del mercado y otra información estadística utilizada a lo largo de este Suplemento se basan en información publicada por entidades gubernamentales de Argentina, como la Secretaría de Energía, la Secretaría de Energía Eléctrica ("SEE"), CAMMESA, el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC"), el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE") y el Banco Central de la República Argentina ("BCRA"). Aunque creemos que estas fuentes son confiables, no hemos verificado independientemente la información y no podemos garantizar su exactitud o integridad. Las previsiones son particularmente propensas a ser inexactas, especialmente a largo plazo, y no sabemos qué supuestos se utilizaron en la preparación de las previsiones citadas. Algunos datos también se basan en nuestras estimaciones derivadas de nuestra revisión de encuestas internas, así como de fuentes independientes. Además, este Suplemento contiene información de un informe de la industria encargado por nosotros y preparado por Nicolás Arceo de Economía y Energía, una consultora de investigación independiente, para proporcionar información sobre nuestra industria y el mercado argentino.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

GLOSARIO

<i>AFIP</i>	Administración Federal de Ingresos Públicos, o, a partir del 25 de octubre de 2024, la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (según el Decreto N° 953/2024).
<i>Agente del MEM</i>	Agente del mercado eléctrico mayorista argentino.
<i>AMBA</i>	Área Metropolitana de Buenos Aires.
<i>Aprobación Comercial</i>	Es la aprobación comercial emitida por CAMMESA y requerida bajo la Resolución Nro. 61/1992 de la SE, con relación a la operación de la capacidad de generación de cada una de nuestras centrales, conforme modificaciones (Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios) a los fines de operar dichas centrales.
<i>BCRA</i>	Es el Banco Central de la República Argentina.
<i>CAMMESA</i>	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., el organismo gubernamental a cargo de la gestión del MEM (según se define en el presente) y el despacho de electricidad al SADI (según se define en el presente). CAMMESA está controlada por el gobierno nacional de Argentina el ("Gobierno Nacional"), titular del 20% de su capital accionario, y cuatro grupos de entidades, cada una titular del 20% de su capital accionario, a saber: las asociaciones que representan a las empresas de generación, las empresas de transmisión, las empresas de distribución y los grandes usuarios. CAMMESA está a cargo de despachar electricidad al SADI, planificar necesidades de capacidad energética y optimizar el uso de la energía, monitorear la operación del mercado a término, facturar y cobrar pagos por operaciones entre Agentes del MEM (según se define en el presente), y comprar y/o vender energía eléctrica a otros países, entre otras responsabilidades. Los costos operativos de CAMMESA se financian mediante aportes obligatorios por parte de los actores del MEM.
<i>Cargo por Indisponibilidad</i>	Es el cargo de U\$S 5 por MWh, que serán deducidos de nuestros Pagos por Capacidad Fija en la medida en que cualquier porción de nuestra Capacidad Contratada se encuentre indisponible al momento de ser solicitada por CAMMESA.
<i>Capacidad Contratada</i>	La cantidad de suministro de energía contratada con CAMMESA bajo cada PPA.
<i>Central termoeléctrica o central térmica</i>	Una unidad de generación que usa la energía calórica derivada del combustible, por ejemplo, gas natural o diesel, como fuente de energía para impulsar el generador de energía.
<i>Ciclo Combinado</i>	Tipo de planta generadora consistente en una o más turbinas termoeléctricas que pueden utilizar diversos combustibles, incluido el gas natural o el gasoil, para impulsar un alternador para generar electricidad y



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

que luego utilizan el calor que se libera en ese proceso para producir vapor y generar electricidad adicional a través de una turbina de vapor.

Ciclo Simple

Un tipo de planta generadora consistente en una o más turbinas termoeléctricas que pueden usar varios combustibles, como gas natural o gasoil, para hacer funcionar un alternador que genera energía. A diferencia de las turbinas de gas de ciclo combinado, las turbinas de gas de ciclo simple solamente tienen un ciclo de energía.

Contratos EPC

Contratos de ingeniería, adquisiciones y construcción (Engineering, procurement and construction contracts).

Consumo específico garantizado

Tope de la obligación de CAMMESA de suministrar o compensar los gastos por el combustible basado en ciertos precios de referencia determinados por CAMMESA, según lo establecido en cada PPA que nos han sido adjudicados.

Día Inicial de Operación Comercial

La fecha de operación comercial de cada planta de energía según lo establecido en su PPA de Ciclo Simple (según se define en el presente) y certificado por CAMMESA en su Aprobación Comercial para dicha planta de energía.

Distribución

La transmisión de electricidad al consumidor final.

Distribuidor

Una persona jurídica que provee electricidad a un grupo de consumidores finales mediante una red de distribución.

ENARGAS

Ente Nacional Regulador del Gas.

Energía Base

Marco regulatorio creado por la Secretaría de Energía en virtud de la Resolución SE 95/2013 y Resolución SE 31/2020 conforme al cual los generadores venden su disponibilidad de energía eléctrica a CAMMESA para la capacidad instalada de generación con anterioridad al 17 de marzo de 2006. Véase “Información de la Emisora – c) Descripción del Sector en que se desarrolla su actividad”.

Energía Plus

El mercado regulatorio creado por la Secretaría de Energía en virtud de la Resolución SE 1281/2006 que, entre otras cosas, promueve el aumento de la capacidad de generación de energía y permite a los grandes usuarios ejecutar acuerdos con los generadores en los términos del mercado. Véase “Información de la Emisora – c) Descripción del Sector en que se desarrolla su actividad”.

ENRE

El Ente Nacional Regulador de la Electricidad, un organismo regulador autónomo que opera bajo la Secretaría de Energía. El ENRE supervisa el cumplimiento por parte de las empresas reguladas de transmisión y distribución con leyes, regulaciones y criterios operativos establecidos, incluidos estándares ambientales y de calidad del servicio y lineamientos contra comportamientos monopólicos en el mercado. El ENRE también dirime conflictos entre los distintos participantes del sector y protege los intereses de los consumidores. Una parte de los requisitos presupuestarios



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

del ENRE se financia con tarifas de empresas del sector privado y su personal profesional se elige mediante concursos públicos.

Fecha Comprometida

La fecha comprometida por el generador en los PPAs Ciclo Simple o los PPAs Ciclo Combinado correspondientes, para el comienzo de la operación comercial de la capacidad instalada de generación de la central.

Factor de Disponibilidad

La fracción de un período operativo determinado en la cual una unidad de generación se encuentra comercialmente disponible sin interrupciones. El factor de disponibilidad se calcula como las horas disponibles por horas de un período (es decir, el porcentaje de horas en las que una Central generadora se encuentra disponible para la generación de electricidad en el período relevante ya sea que la unidad sea despachada o utilizada para la generación de energía o no).

Factor de Disponibilidad Contractual

Es el Factor de Disponibilidad sin tener en cuenta interrupciones programadas.

Factor de Indisponibilidad

La fracción de un período operativo determinado en la cual una unidad de generación no se encuentra disponible debido a interrupciones.

Fecha de Operación Comercial

La Fecha de Operación Comercial de cada central tal como se establece en sus respectivos PPAs y otorgada por CAMMESA en su Aprobación Comercial de dicha central, considerando prórrogas otorgadas por CAMMESA.

Fueloil

El fueloil o petróleo pesado es un producto de petróleo líquido o licuable utilizado para generar calor o energía. El fueloil se divide en seis clases distintas, según el punto de ebullición, la longitud de la cadena carbonada del combustible y la viscosidad. Las referencias a fueloil en el presente Suplemento aluden al Fueloil de grado 6 (de conformidad con la graduación realizada por la American Society of Testing and Materials), también conocido como Fueloil #6 o Fueloil residual.

Gasoil

Un destilado de petróleo que se usa como combustible para motores a gasoil. Los combustibles gasoil se dividen en tres clases diferentes: 1D (#1), 2D (#2) y 4D (#4). La diferencia entre estas clases depende de la viscosidad (la propiedad de un líquido que genera resistencia a su flujo) y el punto de fluidez (la temperatura a la cual un líquido fluye). Las referencias al gasoil en el presente Prospecto son al Gasoil #2.

Gigavatio (GW)

Mil millones de vatios.

Gigavatio hora (GWh)

Un gigavatio de energía suministrada o demandada por una hora, o mil millones de vatios hora.

GUDI

Distribuidores de Grandes Usuarios.

Guía

Guía para el contenido, formato y presentación de informes, tal como se establece en la Resolución N°RESOL-2022-558-APN-ENRE#MEC.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

<i>IEASA (EX ENARSA)</i>	Integración Energética Argentina S.A., una sociedad estatal que opera centrales generadoras y actúa en otros segmentos de la actividad energética.
<i>INDEC</i>	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
<i>IPC</i>	Índice de Precios al Consumidor.
<i>IPIM</i>	Índice de precios internos mayoristas.
<i>ISO</i>	Las normas ISO son un conjunto de estándares internacionalmente reconocidos creados con el objetivo de ayudar a las compañías a establecer uniformidad de niveles en relación a la dirección, entrega de servicios y desarrollo de productos en la industria.
<i>Kilocaloría (kcal)</i>	Una unidad de energía de 1.000 calorías (equivalente a una caloría grande).
<i>Kilovatio (kW)</i>	Mil vatios.
<i>Kilovatio hora (kWh)</i>	Un kilovatio de energía suministrada o demandada por una hora, o mil vatios hora.
<i>Kilovoltio (kV)</i>	Mil voltios.
<i>MATER</i>	Mercado a Término de Energía Renovable.
<i>MEM</i>	Mercado Eléctrico Mayorista administrado por CMMESA.
<i>MLC</i>	El mercado libre de cambios de Argentina (Mercado Libre de Cambios)
<i>Mega watt (MW)</i>	Megavatio - Un millón de vatios.
<i>Mega watt por hora (MWh)</i>	Megavatio hora - Un megavatio de energía suministrada o demandada por una hora, o un millón de vatios hora.
<i>Pago Fijo por Capacidad</i>	Pago fijo por MW y por mes para la Capacidad Contratada en virtud de cada PPA.
<i>Pago Variable</i>	Pago variable basado en la cantidad real de electricidad que MSU Energy genera y suministra cuando es solicitada por CMMESA. El Pago Variable(según se define en el presente) está diseñado para cubrir los costos de mantenimiento y operación (excluyendo el consumo de combustible) en los que incurre MSU Energy basados en la cantidad de energía que MSU Energy genera y el tipo de combustible utilizado.
<i>PPAs</i>	Contratos de compra de energía entre la Emisora y CMMESA para cada una de las Centrales.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

<i>PPAs Ciclo Combinado</i>	Los PPAs firmados entre CAMMESA y MSU Energy de conformidad con la Resolución SEE N°21/2016 respecto a la capacidad original de cada Central (según se define en el presente).
<i>PPAs Ciclo Simple</i>	Los PPAs firmados entre CAMMESA y MSU Energy de conformidad con la Resolución SEE N°287/2017 respecto capacidad de generación adicional instalada como consecuencia de la expansión y conversión de las Centrales.
<i>Precio Monómico</i>	El precio que cubre tanto la capacidad de generación como la electricidad suministrada al MEM.
<i>SADI</i>	Sistema Argentino de Interconexión, la principal red de energía eléctrica interconectada de Argentina que cubre la mayor parte del país y está gestionada por el MEM.
<i>Transmisión</i>	El transporte y transformación de voltaje de electricidad a largas distancias a alto y mediano voltaje.
<i>Turbina de Gas</i>	Un tipo de motor de combustión interna a gas natural. Para generar electricidad, la turbina de gas calienta una mezcla de aire y combustible a temperaturas muy altas, lo que causa que las hélices de la turbina giren. La turbina, al girar, hace funcionar un generador que convierte la energía en electricidad.
<i>Turbina de Vapor</i>	Una unidad de generación que usa vapor para generar electricidad. La turbina funciona con la presión del vapor descargada a alta velocidad contra sus aspas.
<i>Vatio</i>	La unidad básica de energía eléctrica, equivalente a un joule de energía por segundo.
<i>Voltio</i>	La unidad básica de fuerza eléctrica, equivalente a un joule de energía por coulomb de carga.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

RESUMEN

El siguiente resumen destaca cierta información contenida en este Suplemento. Sin embargo, no contiene toda la información que puede ser importante para usted al tomar una decisión de inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables. Le instamos a leer y revisar detenidamente este Suplemento en su totalidad, en particular las secciones tituladas "Factores de Riesgo", "Declaraciones Futuras", "Análisis Y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones" y "Negocio" para comprender completamente nuestro negocio y esta Oferta.

General

Nos dedicamos al desarrollo y operación de proyectos de generación de energía en Argentina. Poseemos y operamos tres centrales térmicas de ciclo combinado con una capacidad de generación nominal instalada total de 750 MW. Nuestra central térmica de General Rojo, ubicada cerca de San Nicolás, Provincia de Buenos Aires (la "Central General Rojo"), comenzó a operar el 13 de junio de 2017; nuestra central térmica de Barker, ubicada cerca de Tandil, Provincia de Buenos Aires (la "Central Barker"), comenzó a operar el 29 de diciembre de 2017; y nuestra central térmica de Villa María, ubicada en la Provincia de Córdoba (la "Central Villa María", conjuntamente con la Central General Rojo y la Central Barker, las "Centrales Térmicas" o las "Centrales", indistintamente), comenzó a operar el 25 de enero de 2018. Cada una de nuestras tres Centrales Térmicas comenzó a operar con tres turbinas de gas y tenía originalmente una capacidad de generación nominal instalada de 150 MW. Durante el segundo semestre de 2020, completamos la expansión y conversión de nuestras Centrales de plantas de Ciclo Simple a plantas de Ciclo Combinado, aumentando la capacidad de generación nominal instalada de cada Central de 150 MW a 250 MW, para una capacidad de generación nominal instalada total de nuestras tres Centrales Térmicas de 750 MW.

Nuestras Centrales Térmicas fueron construidas bajo la modalidad "llave en mano" por General Electric, y la expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado fue realizada por A-Evangelista S.A. ("AES"), bajo contratos EPC. Todas las turbinas y equipos auxiliares fueron suministrados por General Electric.

Nuestros ingresos provienen principalmente de nuestros tres PPAs Ciclo Simple y nuestros tres PPAs Ciclo Combinado con CAMMESA, celebrados de conformidad con la Resolución SEE N°21/2016 y la Resolución SEE N°287/2017, respectivamente, en virtud de los cuales somos retribuidos por poner a disposición nuestra capacidad de generación y despachar la electricidad generada por nuestras Centrales. En virtud de nuestros PPAs, hemos asumido la obligación de mantener un nivel mínimo requerido de capacidad de generación en cada una de nuestras Centrales. De conformidad con los términos de nuestros PPAs y la normativa aplicable, nuestra retribución está denominada en Dólares Estadounidenses y se paga en pesos, y se compone de dos elementos: (i) un pago fijo mensual por capacidad, basado en la disponibilidad de la capacidad de generación sobre la base de "take-or-pay" ("Pago Fijo por Capacidad") con respecto a cada una de nuestras Centrales, y (ii) un pago variable basado en el volumen de electricidad despachada ("Pago Variable") a solicitud de CAMMESA. Adicionalmente, los PPAs incluyen disposiciones en virtud de las cuales CAMMESA está obligada a pagarnos o reembolsarnos ciertos costos operativos y variables (incluidos los costos de transmisión y las tarifas pagadas al ENRE), y cláusulas en virtud de las cuales CAMMESA suministra directamente el combustible o reembolsa los costos de combustible al precio de referencia de CAMMESA.

Durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, obtuvimos ingresos netos de U\$S144,5 millones, una ganancia operativa de U\$S98,3 millones, una ganancia para el periodo de U\$S6,2 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 118,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, obtuvimos ingresos netos de U\$S189,3 millones, una ganancia operativa de U\$S129,4 millones, una ganancia para el periodo de U\$S56,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S158,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, obtuvimos ingresos netos de U\$S200,7 millones, una ganancia operativa de U\$S143,1 millones, una ganancia para el periodo de U\$S42,4 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S166,0 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, obtuvimos ingresos netos de U\$S210,0 millones, una ganancia operativa de U\$S153,9 millones, una ganancia para el periodo de U\$S52,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S180,1 millones.

Para una conciliación del EBITDA Ajustado con la ganancia del ejercicio, vea "Información Financiera Seleccionada—Medidas Financieras no comprendidas en las Normas NIIF."

Nuestras Centrales Térmicas

Cada una de nuestras tres Centrales Térmicas tiene cuatro turbinas de gas y una turbina de vapor, con una capacidad de generación nominal instalada de 50 MW por turbina. Todas estas turbinas de gas son del modelo GE LM6000-PC Sprint con capacidad de combustible dual (diseñadas para funcionar con gas natural y Gasoil), las cuales tienen una reputación comprobada y registros de alto rendimiento.

Como parte de la compra de este equipo y la construcción de nuestras Centrales Térmicas, celebramos contratos de mantenimiento por diez años con afiliadas de General Electric para cada una de nuestras Centrales Térmicas, en virtud de los cuales las afiliadas de General Electric proporcionan servicios de mantenimiento y reparación programados y no programados, así como la provisión de las piezas de repuesto necesarias.

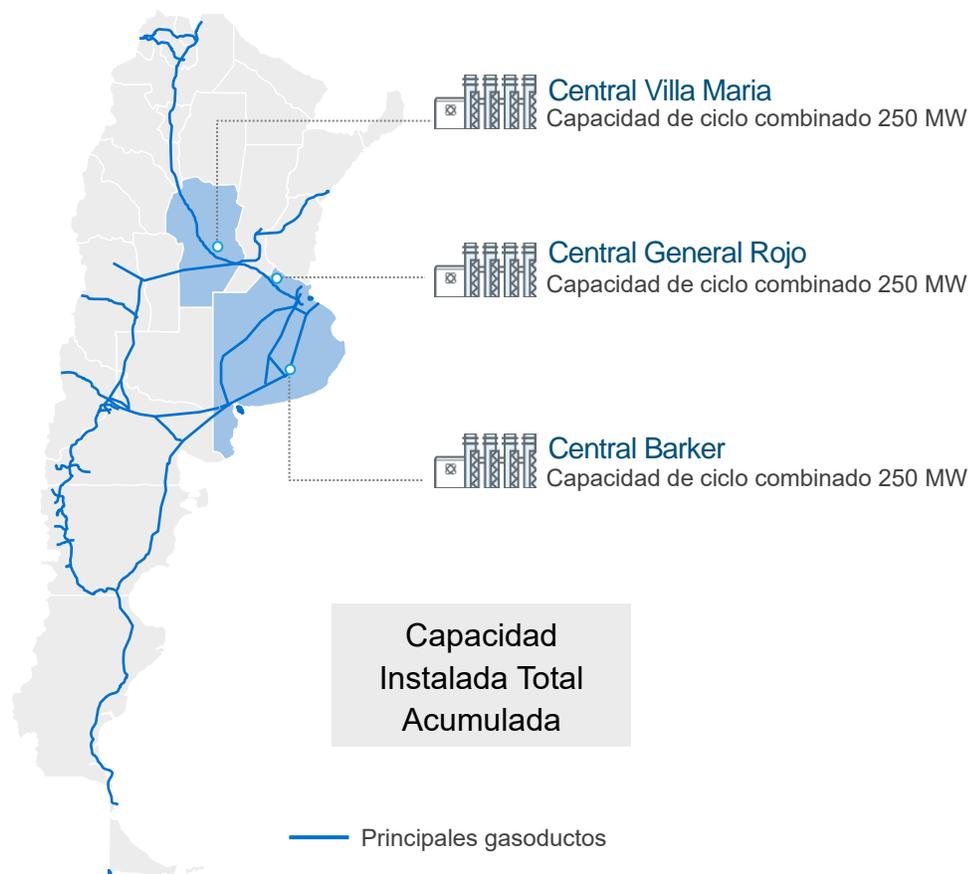
CAMMESA es responsable del suministro de gas natural y Gasoil a cada una de nuestras Centrales Térmicas de conformidad con la Resolución SEE N° 354/2020. Tenemos la opción de obtener combustible de terceros, en lugar de directamente de CAMMESA, y ser reembolsados por los costos del combustible a un precio determinado por CAMMESA. El gas natural se suministra a través de gasoductos ubicados en las cercanías de cada central térmica, mientras que el Gasoil se transporta en camiones y se almacena en tanques ubicados en nuestras Centrales Térmicas. Cada Central Térmica cuenta con instalaciones para almacenar suficiente Gasoil para operar a plena capacidad sin interrupciones durante al menos cinco días consecutivos.

Nuestra Central General Rojo y nuestra Central Barker están conectadas a la red eléctrica nacional, el Sistema Argentino de Interconexión ("SADI"), a través de una red de transmisión de 132 kV operada por Transporte de Energía Eléctrica de la Provincia de Buenos Aires ("Transba"). La Central Villa María está conectada al SADI a través de una red de transmisión de 132 kV operada por la Empresa Provincial de Energía de Córdoba ("EPEC"). Hemos celebrado acuerdos de interconexión tanto con Transba como con EPEC.

La siguiente tabla presenta cierta información sobre cada una de nuestras Centrales Térmicas a la fecha de este Suplemento:

	Central General Rojo	Central Barker	Central Villa María
Capacidad de Generación Nominal Instalada (MW)	250	250	250
Fecha de Operación Comercial de Ciclo Simple	13 de junio de 2017	29 de diciembre de 2017	25 de enero de 2018
Fecha de Operación Comercial de Ciclo Combinado	20 de agosto de 2020	31 de octubre de 2020	15 de agosto de 2020
Tipo de Turbinas	4 L.M.6000-PC Sprint (capacidad nominal de 50 MW cada una)	4 L.M.6000-PC Sprint (capacidad nominal de 50 MW cada una)	4 L.M.6000-PC Sprint (capacidad nominal de 50 MW cada una)
Fabricante	1 BHGE MT General Electric	1 BHGE MT General Electric	1 BHGE MT General Electric

El siguiente mapa muestra la ubicación de, y cierta información relacionada con, nuestras Centrales Térmicas a la fecha de este Suplemento:



Durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, el 32,7%, el 33,1% y el 34,2% de nuestras ventas provinieron de nuestra Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. Durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023, el 34,7%, el 34,4% y el 30,9% de nuestras ventas provinieron de nuestra Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, el 33,7%, el 34,5% y el 31,8% de nuestras ventas provinieron de nuestra Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, el 34,0%, el 33,6% y el 32,4% de nuestras ventas provinieron de nuestra Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, el 33,3%, el 33,5% y el 33,2% de nuestras ventas provinieron de nuestra Planta Central Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente.

Nuestros PPAs

Hemos celebrado PPAs a largo plazo con CAMMESA para el 100% de la capacidad instalada de cada una de nuestras Centrales Térmicas. En 2016, celebramos tres PPAs Ciclo Simple con CAMMESA con respecto a la capacidad de generación instalada inicial de 150 MW de cada una de nuestras Centrales Térmicas bajo la Resolución SEE N° 21/2016. En 2018, celebramos tres PPAs Ciclo Combinado con CAMMESA con respecto a la capacidad de generación instalada adicional de 100 MW de cada una de nuestras Centrales Térmicas bajo la Resolución SEE N° 287/2017.

Cada uno de los PPAs Ciclo Simple tiene un plazo de 10 años, con vencimiento el 31 de enero de 2027, el 29 de diciembre de 2027 y el 31 de enero de 2028, para la Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. De manera similar, cada uno de los PPAs Ciclo Combinado tiene un plazo de 15 años, con vencimiento el 20 de agosto de 2035, el 10 de octubre de 2035 y el 15 de agosto de 2035, para la Central General

Rojo, Central Barker y Central Villa María, respectivamente. En todos los casos, los precios están denominados en Dólares Estadounidenses y pagaderos en Pesos al tipo de cambio publicado por el BCRA bajo la Comunicación “A” 3500 el día hábil anterior a la fecha de pago.

La compensación que recibimos de CAMMESA bajo estos PPAs incluye dos componentes: (i) un Pago Fijo por Capacidad por MW por mes por la disponibilidad de la Capacidad Contratada sobre una base de “take-or-pay”, que se recibe siempre que nuestra capacidad de generación comprometida esté disponible; y (ii) un Pago Variable basado en el volumen de electricidad despachada a solicitud de CAMMESA. Además, los PPAs incluyen disposiciones de traspaso en virtud de las cuales CAMMESA está obligada a pagarnos o reembolsarnos ciertos costos operativos y variables, incluidos los costos de combustible (ya sea proporcionando el combustible, de acuerdo con los PPAs Ciclo Simple, o reembolsándonos el costo del combustible, de acuerdo con los PPAs Ciclo Combinado) y los costos de transmisión y tarifas pagadas al ENRE y CAMMESA para todos los PPAs. Para más información sobre los términos de nuestros PPAs, vea “Negocio— Nuestros Contratos Significativos— Los PPA (Contratos de Compraventa de Energía Eléctrica).”

La siguiente tabla presenta la capacidad de generación contratada y la información sobre precios bajo los PPAs Ciclo Simple para cada una de nuestras Centrales Térmicas al 30 de septiembre de 2024:

	Central General Rojo	Central Barker	Central Villa María
Promedio Mensual de Capacidad Contratada – Gas Natural (MW)	144,217	145,191	143,141
Promedio Mensual de Capacidad Contratada – Gasoil (MW)	142,719	143,713	141,785
Pago Fijo por Capacidad – (U\$S /MW por mes)	20,900	19,900	19,900
Pago Variable – Gas Natural (U\$S /MWh)	8.50	8.50	8.50
Pago Variable – Gasoil (U\$S /MWh)	12.50	12.50	12.50

La siguiente tabla presenta la capacidad de generación nominal instalada, la Capacidad Contratada y la información sobre precios bajo los PPAs Ciclo Combinado para cada una de nuestras Centrales Térmicas al 30 de septiembre de 2024:

	General Rojo	Barker	Villa María
Capacidad Promedio Mensual Adicional Contratada – Gas Natural (MW)	105,367	105,000	100,200
Pago Fijo por Capacidad – (U\$S /MW por mes)	18,900	19,900	19,900
Pago Variable – Gas Natural (U\$S /MWh)	10.40	8.80	12.70
Pago Variable – Gasoil (U\$S /MWh)	1.00	1.00	1.00

Durante los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024, aproximadamente el 91,6% de los ingresos de nuestras Centrales Térmicas consistieron en Pagos Fijos por Capacidad, siendo los ingresos restantes Pagos Variables. Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2023, 91,5% de los ingresos de nuestras Centrales Térmicas consistieron en Pagos Fijos por Capacidad, siendo el resto de los ingresos Pagos Variables.

Nuestras Fortalezas

Tecnología probada y confiable, con servicios de mantenimiento



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

Hemos construido cada una de nuestras Centrales Térmicas usando tecnología probada y confiable con contratistas y proveedores de servicios de renombre mundial en el sector de generación de energía. A los fines de construir nuestras Centrales Térmicas, hemos suscrito contratos de EPC con General Electric, líder mundial en tecnología de generación eléctrica. Las turbinas provistas para nuestras tres Centrales Térmicas (GE LM6000 PC Sprint) son ampliamente reconocidas en la industria por su alta disponibilidad promedio, según datos del fabricante. Asimismo, nuestras tres Centrales Térmicas comparten idéntica tecnología, lo cual facilita una planificación más eficiente en lo relativo a repuestos, reparaciones y mantenimiento. Las afiliadas de General Electric nos brindan servicios de mantenimiento y reparación y suministran los repuestos necesarios, garantizando un funcionamiento del 97% o más medido en términos de disponibilidad. De acuerdo con información publicada por CAMMESA, durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, nuestras Centrales General Rojo, Barker y Villa María registraron un Factor de Disponibilidad de 98,4%, 98,6% y 99,5%, respectivamente. Durante 2023, nuestras Centrales General Rojo, Barker y Villa María registraron un Factor de Disponibilidad del 94,8%, 98,5% y 99,4%, respectivamente. Durante 2022, nuestras Centrales General Rojo, Barker y Villa María registraron un Factor de Disponibilidad del 99,0%, 99,9% y 99,9%, respectivamente. Durante 2021, nuestras Centrales General Rojo, Barker y Villa María registraron un nivel de disponibilidad del 99,0%, 98,6% y 99,9%, respectivamente. De acuerdo con CAMMESA, nuestras Centrales Térmicas son las que tienen mayor rendimiento operativo dentro del conjunto de centrales que operan bajo el marco regulatorio de la Resolución SEE 21/2016 y de la Resolución SEE 287/2017.

Contratos a largo plazo que proveen ingresos estables y predecibles en Dólares Estadounidenses.

Nuestros PPAs con CAMMESA nos proporcionan flujos de efectivo estables y predecibles. Dichos PPAs están denominados en Dólares Estadounidenses y son pagaderos en Pesos al tipo de cambio aplicable el día anterior a la fecha de pago. Nuestros PPAs contemplan cláusulas que requieren un Pago Fijo por Capacidad basado en la disponibilidad de capacidad de generación, así como también Pagos Variables basados en la energía que despachamos a solicitud de CAMMESA, e incluyen disposiciones de traspaso bajo las cuales CAMMESA está obligada a pagar ciertos costos operacionales y variables, incluidos los costos de combustible (sea mediante la provisión del combustible o a través del reintegro de los costos del mismo). Creemos que nuestros PPAs a largo plazo denominados en Dólares Estadounidenses permitirán que nuestro negocio mantenga relativos niveles de estabilidad en un contexto económico en Argentina en el cual la inflación y las fluctuaciones del tipo de cambio han tenido impactos adversos durante el pasado.

Suministro de combustible proporcionado o reembolsado por CAMMESA.

De conformidad con los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016, el combustible requerido para operar nuestras Centrales Térmicas (gas natural o Gasoil) es suministrado por CAMMESA. Por otro lado, de conformidad con los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, en relación con la expansión y conversión de nuestras Centrales Térmicas de ciclo simple a ciclo combinado, se nos requiere que obtengamos la totalidad del combustible de terceras partes, en lugar de que dicho combustible sea provisto directamente por CAMMESA, y que CAMMESA nos compense los costos incurridos en la adquisición de dicho combustible al precio determinado por CAMMESA. A partir del 1 de enero de 2021, de conformidad con la Resolución SEE 354/2020, la responsabilidad de obtener y suministrar el combustible fue transferida de nuevo a CAMMESA, y tenemos la opción de cancelar la transferencia en el futuro si las condiciones del mercado se vuelven favorables para nosotros. Adicionalmente, nuestras Centrales Térmicas están conectadas a gasoductos, y el Gasoil se encuentra disponible cerca de todas nuestras Centrales Térmicas, principalmente debido al fácil acceso y la proximidad al puerto de Buenos Aires y otros puertos a lo largo del río Paraná.

Nuestros accionistas son parte del Grupo MSU y contamos con un sólido equipo de gestión y operaciones.

Nuestros accionistas son parte de un grupo de empresas propiedad de la familia Uribelarrea (“Grupo MSU”). Desde 1860 y durante seis generaciones, el grupo ha desarrollado una plataforma profesional de negocios y ha sido líder en el sector agroindustrial en Argentina y en América Latina. Es por eso que nos vemos beneficiados por la significativa experiencia del Grupo MSU.

Asimismo, hemos formado un equipo de gestión y operaciones multidisciplinario y experimentado, con amplia experiencia industrial y financiera y con gran experiencia en la industria energética argentina, así como experiencia en el trabajo con los organismos reguladores.

Nuestra estrategia

Mantener la eficiencia en nuestras operaciones.

Nos comprometemos a mantener una operación sólida y eficiente de nuestras Centrales Térmicas, de acuerdo con los términos de nuestros PPAs, con un alto Factor de Disponibilidad para generar flujos de efectivo predecibles y estables. Esperamos que nuestros contratos de mantenimiento con General Electric a 10 (diez) años nos ayuden a mantener nuestras Centrales Térmicas en buenas condiciones, con fácil acceso a los servicios de reparación y de provisión de repuestos necesarios para nuestros equipos. A su vez, nuestras tres Centrales Térmicas cuentan con la misma tecnología (el mismo tipo de turbinas -motor central y generador- y transformadores), lo que facilita una mejor y más eficiente planificación en términos de repuestos, reparación y mantenimiento y ayuda a optimizar su funcionamiento.

Proporcionar un servicio de alta calidad mientras operamos nuestras Centrales Térmicas de manera eficiente, segura y sostenible.

Nos esforzamos por brindar un servicio de alta calidad mientras operamos nuestras Centrales Térmicas de manera segura, eficiente y sostenible. En términos de seguridad, implementamos y seguimos los estándares de seguridad de la industria argentina a fin de garantizar la seguridad de nuestros empleados, de los contratistas y de las comunidades donde se encuentran nuestras operaciones. En términos de eficiencia operativa, nos enfocamos en garantizar la disponibilidad a largo plazo, la confiabilidad y la integridad de los activos con el mantenimiento y el monitoreo de los mismos. En términos de sostenibilidad, buscamos desarrollar nuestro negocio de una forma en la que cumpla con las regulaciones legales y ambientales aplicables. Cumplimos con estrictos estándares y normas de gobierno y buscamos garantizar la equidad, transparencia, responsabilidad y rendición de cuentas en la operación de nuestro negocio para con nuestros accionistas y otras partes interesadas.

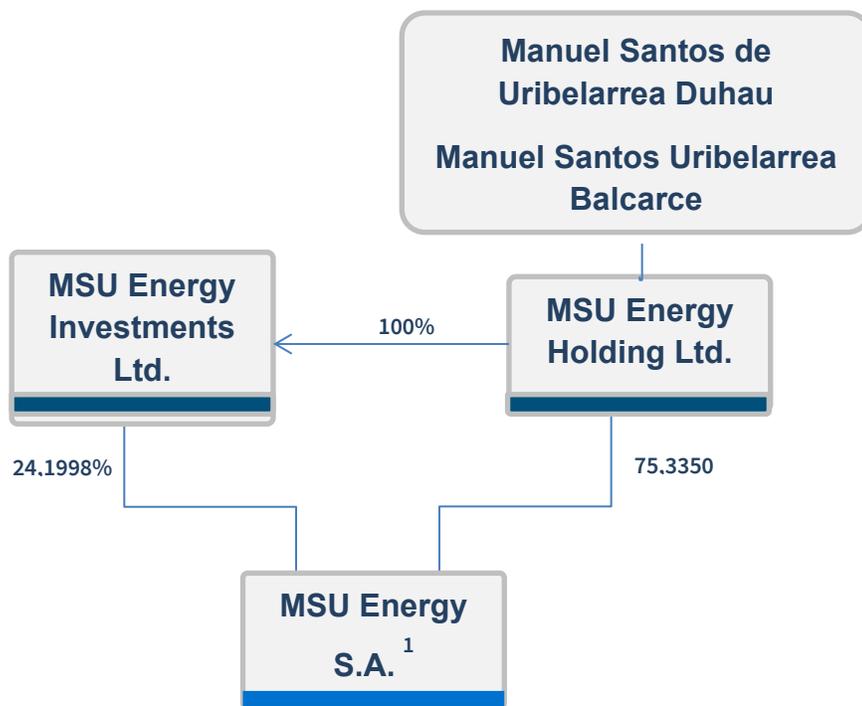
Hemos sido certificados bajo las normas ISO 9001 por nuestra calidad de gestión, ISO 14001 por nuestra gestión ambiental, ISO 45001 por nuestros sistemas de gestión de la seguridad y salud en el trabajo e ISO 55001 por nuestro sistema de gestión de activos.

Nuestros Accionistas Controlantes

Nuestros accionistas forman parte del Grupo MSU, un grupo de empresas propiedad de la familia Uribe Larrea. Con un portafolio consolidado en los sectores agroindustrial y energético, el grupo se ha convertido en un líder en el agro, produciendo más de 728.900 toneladas de granos en 2023. En el sector energético, el grupo ha construido exitosamente tres plantas de energía de ciclo combinado desde cero y se está posicionando rápidamente como una de las empresas de energía solar más activas en Argentina. El grupo está enfocado en continuar invirtiendo activamente en el desarrollo sostenible a largo plazo de Argentina.

Estructura corporativa

El siguiente cuadro muestra la estructura de propiedad del Grupo MSU:



¹ Energrain S.A., una empresa controlada por Manuel Santos de Uribelarrea Duhau y Manuel Santos Uribelarrea Balcarce, posee el 0,4652% de las acciones de MSU Energy.

Desarrollos Recientes

Liberación de las Garantías de las Obligaciones Negociables Existentes

El 31 de julio de 2024, las garantías que respaldaban las Obligaciones Negociables Existentes fueron liberadas de acuerdo con la Sección 11.5 del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes y tras el cumplimiento de las condiciones incluidas en la Sección 11.5(a)(iv) del mismo, incluyendo que el Emisor tuviera un Coeficiente Neto de Apalancamiento Combinado (según se define en el Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes) al 30 de junio de 2024 no superior a 4,5 a 1,00. Como resultado, las Obligaciones Negociables Existentes son ahora obligaciones no garantizadas.

Pago de las Obligaciones Negociables Locales Clase VI No Garantizadas con Vencimiento en 2024

El 4 de noviembre de 2024, pagamos en su totalidad nuestras Obligaciones Negociables Locales Clase VI denominadas en dólares estadounidenses, emitidas el 2 de noviembre de 2022, por un valor nominal de U\$S45.544.190.

Préstamo Sindicado Local

El 7 de noviembre de 2024 hemos celebrado un préstamo sindicado local con un grupo de entidades financieras (el “Préstamo Sindicado Local”) por un monto de capital de hasta U\$S222,0 millones, de los cuales U\$S212,35 millones han sido comprometidos por las partes prestamistas a la fecha de este Suplemento. Los términos del Préstamo Sindicado Local son los siguientes: (i) organizadores: Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U. y Banco Santander Argentina S.A.; (ii) repago: pagos de amortización trimestrales que comienzan en enero de 2026 y finalizan en octubre de 2027; (iii) interés: tasa anual del 8.0%; (iv) garantía: garantía de primer grado sobre nuestros derechos bajo los PPA de Ciclo Simple y, de ser aplicable, pagos futuros bajo el régimen spot junto con pérdidas de ganancias de seguros relacionados con los equipos de Ciclo Simple y las futuras ventas en el mercado spot derivadas de las turbinas afectadas a los PPA de

Ciclo Simple; y (v) destino de los fondos: refinanciamiento de las Obligaciones Negociables Existentes. Esperamos utilizar los ingresos netos del Préstamo Sindicado Local, junto con los ingresos de la Oferta Concurrente, para redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta. El desembolso del Préstamo Sindicado Local está condicionado, entre otras condiciones, la realización exitosa de la Oferta y la Oferta Concurrente, generando ingresos netos en efectivo que, junto con el monto disponible para ser prestado bajo el Préstamo Sindicado Local, sean suficientes para redimir o pagar al vencimiento cualquier Obligación Negociable Existente que no haya sido válidamente ofrecida y aceptada para canje en virtud de esta Oferta.

Oferta Concurrente

También tenemos la intención de emitir Nuevas Obligaciones Negociables Serie B en relación con una oferta en efectivo (la “Oferta Concurrente”), que esperamos cerrar antes de la Fecha de Emisión y Liquidación. Esperamos utilizar los ingresos netos de la Oferta Concurrente, junto con los montos tomados en préstamo bajo el Préstamo Sindicado Local, para redimir o pagar cualquier Obligación Negociable Existente que no se presente y acepte válidamente en el canje conforme a la Oferta. Las Nuevas Obligaciones Negociables Serie B emitidas en la Oferta Concurrente se espera sean fungibles a efectos del impuesto federal sobre la renta en EE.UU. con las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente y, en ese sentido, las Nuevas Obligaciones Negociables Serie B emitidas en la Oferta Concurrente constituirán una única serie con las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en el presente, se les asignarán los mismos números CUSIP e ISIN y tendrán los mismos términos y condiciones que las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente. Sin embargo, si las Nuevas Obligaciones Negociables Serie B emitidas en la Oferta Concurrente no son fungibles a efectos del impuesto federal sobre la renta en EE.UU. con las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente, se les asignarán números CUSIP e ISIN diferentes a los de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente.] Si lanzamos dicha Oferta Concurrente, no podemos predecir si los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables Existentes participarán en dicha Oferta Concurrente ni si esta se consumará con éxito.

Información corporativa

MSU Energy S.A. es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de Argentina. Nuestra oficina principal está ubicada en Cerrito 1294, 2° Piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Nuestro número de teléfono en esta ubicación es +54 114316 2800.



Ezequiel Matías Abal
Subdelegado

INFORMACIÓN FINANCIERA RESUMIDA Y DATOS OPERATIVOS

Los siguientes cuadros presentan información financiera resumida y datos operativos por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024 y 30 de septiembre de 2023, cuya información financiera se deriva de nuestros Estados Financieros Condensados Interinos No Auditados, y por los períodos anuales terminados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021, cuya información financiera se deriva de nuestros Estados Financieros Auditados.

La información financiera resumida incluida en el presente está sujeta en su totalidad a nuestros Estados Financieros, los cuales deben leerse conjuntamente con las secciones tituladas “Presentación de Información Financiera y Otra Información” y “Análisis Y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones” de este Suplemento.

Información Financiera Resumida

Datos de los Estados de Pérdidas y Ganancias y de Otros Datos de Ingreso

	Para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de		Para el año finalizado el 30 de diciembre de		
	2024	2023	2023	2022	2021
	(en miles de dólares estadounidenses)				
Ingresos Netos	144.485,0	142.114,9	189.277,4	200.690,3	209.968,4
Costo de Ventas	(36.716,6)	(39.844,9)	(52.461,7)	(50.516,3)	(49.211,8)
Utilidad bruta	107.768,4	102.269,9	136.815,7	1501.74,0	160.756,6
Gastos generales y administrativos	(4.385,2)	(5.441,2)	(7.498,5)	(7.105,8)	(6.896,0)
Pérdida por deterioro de cuentas comerciales por cobrar	(11.263,2)	-	-	-	-
Otros ingresos	6.174,5	89,1	89,1	-	88,5
Utilidad operativa	98.294,5	96.917,8	129.406,3	143.068,2	153.949,1
Ingresos financieros	20.146,9	42.035,2	74.559,2	38.457,9	19.770,1
Gastos financieros	(82.436,6)	(111.940,5)	(183.226,6)	(128.270,6)	(107.963,2)
Costos financieros netos	(62.289,6)	(69.905,4)	(108.667,4)	(89.812,7)	(88.193,1)
Utilidad neta antes de impuestos	36.004,8	27.012,5	20.738,9	53.255,5	65.756,0
Cargo por impuesto sobre la renta	(29.848,0)	(6.367,5)	35.990,7	(10.835,0)	(13.044,0)
Utilidad neta por el período / año	6.156,8	20.644,9	56.729,6	42.420,5	52.712,0
Otro resultado global	-	-	-	-	-
Resultado global del período / año	6.156,8	20.644,9	56.729,6	42.420,5	52.712,0

Estado de datos de la situación financiera

	Al 30 de septiembre,	Al 31 de diciembre,		
	2024	2023	2022	2021
	(en miles de dólares estadounidenses)			
Activos				
Activos No Corrientes				
Propiedades, planta y equipo	875.218,3	887.427,2	899.435,2	921.391,9
Préstamos otorgados	-	50,299.1	47,816.9	45,334.7
Activos fiscales	1.169,7	973.9	2,036.4	2,097.1
Otros activos	1.353.4	4,169.6	3,983.0	4,903.0
Total activos no corrientes	877.741,4	942,869.8	953,271.5	973,726.7
Activos corrientes				
Materiales y repuestos	20.025,9	18,000.0	16,075.3	12,567.8
Activos fiscales	3.415,1	2,293.8	9,215.6	2,649.0
Otros activos	4.819,7	7,042.7	6,378.4	6,459.1
Créditos por ventas	43.341,9	51,496.5	65,149.3	43,039.7

	Al 30 de	Al 31 de diciembre,		
	septiembre,	2023	2022	2021
	2024			
	(en miles de dólares estadounidenses)			
Inversiones	-	1,429.2	3,010.7	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	15,080.4	15,294.8	78,489.2	62,819.0
Total Activos corrientes	86,683.1	95,557.0	178,318.5	127,534.6
Total Activos	964,424.4	1,038,426.8	1,131,590.0	1,101,261.3
Patrimonio neto e inversión neta del accionista principal				
Capital accionario	30,295.4	30,295.4	30,295.4	30,295.4
Prima de fusión	(20,161.5)	(20,161.5)	(20,161.5)	(20,161.5)
Reserva legal	4,863.3	2,026.8	1,250.1	2,547.2
Otras reservas	160,153.7	158,381.1	116,737.4	40,253.6
Ingresos retenidos	6,156.8	56,729.6	42,420.5	75,186.6
Patrimonio neto total e inversión neta del accionista principal	181,307.7	227,271.4	170,541.9	128,121.3
Pasivos				
Pasivos no corrientes				
Impuestos a pagar diferidos	33,004.8	3,156.8	39,147.6	28,312.6
Préstamos	32,850.9	632,720.3	714,164.3	796,294.6
Impuestos a pagar	771.1	840.8	3,223.3	4,790.1
Total pasivos no corrientes	66,626.9	636,717.9	756,535.2	829,397.3
Pasivos corrientes				
Préstamos	676,437.4	147,638.3	179,828.8	116,959.9
Otros pasivos	474.3	1,165.2	1,073.6	1,087.1
Impuestos a pagar	315.0	486.2	1,683.7	1,934.9
Cuentas por pagar y otras obligaciones	39,263.1	25,147.8	21,926.8	23,760.8
Total pasivo corriente	716,489.9	174,437.5	204,512.9	143,742.7
Pasivos totales	783,116.8	811,155.4	961,048.1	973,140.0
Total Pasivos, Patrimonio Neto e Inversión de los Accionistas	964,424.5	1,038,426.8	1,131,590.0	1,101,261.3

Medidas Financieras No-NIIF

	Para los nueve meses finalizados el		Para el año finalizado el 31 de diciembre de		
	30 de septiembre de		2023	2022	2021
	2024	2023			
	(en miles de dólares estadounidenses, excepto porcentajes)				
EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	118,142.3	117,595.6	158,080.2	166,040.5	180,066.3
Netos ingresos.....	144,485.0	142,114.9	189,277.4	200,690.3	209,968.4
Margen EBITDA Ajustado ⁽²⁾	81,8%	82,7%	83,5%	82,7%	85,8%

(1) Calculamos el EBITDA sumando a la utilidad (pérdida) neta del periodo/año: (i) los costos financieros netos, (ii) el impuesto sobre la renta y (iii) la depreciación y amortización. El EBITDA no es una presentación realizada de acuerdo con las normas NIIF. El EBITDA puede no ser comparable con otras medidas de título similar de otras empresas y tiene limitaciones como herramienta analítica, por lo que no debe considerarse de manera aislada o como un sustituto del análisis de nuestros resultados operativos reportados bajo NIIF. Para una conciliación del EBITDA con la utilidad neta del periodo/año, véase “Información Financiera Seleccionada—Medidas Financieras No-NIIF.”

(2) El Margen EBITDA se ha calculado dividiendo el EBITDA entre los ingresos netos del año:



Datos Operativos

La siguiente tabla presenta algunos de nuestros datos operativos para los períodos indicados.

	Para los nueve meses finalizados el		Para el año finalizado el 31 de diciembre de		
	30 de septiembre de		2023	2022	2021
	2024	2023			
Factor de Disponibilidad (%)					
General Rojo ⁽¹⁾	98,4%	95,4%	94,8%	99,0%	99,0%
Barker ⁽²⁾	98,6%	98,7%	98,5%	99,9%	98,6%
Villa María ⁽³⁾	99,5%	99,3%	99,4%	99,9%	99,9%
Ventas de Energía (GWh)					
General Rojo ⁽¹⁾	320,9	668,5	791,4	1.099,1	1.345,9
Barker ⁽²⁾	714,9	559,2	778,6	973,1	1.499,1
Villa María ⁽³⁾	289,0	327,9	367,7	860,1	1.389,0
Total de las ventas de energía.....	1.324,8	1.555,6	1.937,7	2.932,0	4.234,0

- (1) Comenzó la operación comercial en Ciclo Simple el 13 de junio de 2017 y alcanzó la operación comercial en Ciclo Combinado el 20 de agosto de 2020.
- (2) Comenzó la operación comercial en Ciclo Simple el 29 de diciembre de 2017 y alcanzó la operación comercial en Ciclo Combinado el 31 de octubre de 2020.
- (3) Comenzó la operación comercial en Ciclo Simple el 25 de enero de 2018 y alcanzó la operación comercial en Ciclo Combinado el 15 de agosto de 2020.

RESUMEN DE LA OFERTA

Lo siguiente es un breve resumen de ciertos términos de la Oferta. Para una descripción más completa de la Oferta, véase “La Oferta”.

General MSU Energy invita por la presente a todos los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes a canjear, según los términos y sujeto a las condiciones establecidas en los Documentos de la Oferta, por hasta U\$S 400.000.000 de valor nominal de sus Obligaciones Negociables Existentes (el “Límite de la Oferta”) por Nuevas Obligaciones Negociables, tal como se establece en la tabla incluida en la portada de este Suplemento y como se describe en “La Oferta—Contraprestación de Canje.”

A la fecha de este Suplemento, el monto nominal en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes asciende a U\$S 600.000.000.

Elegibilidad para Participar en la Oferta La Oferta se está realizando, y las Nuevas Obligaciones Negociables se están ofreciendo y emitiendo, únicamente (a) en los Estados Unidos a tenedores de Obligaciones Negociables Existentes que creemos razonablemente que son “compradores institucionales calificados” según se define en la Regla 144A bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU., y (b) fuera de los Estados Unidos a tenedores de Obligaciones Negociables Existentes que no sean estadounidenses y que no están adquiriendo Nuevas Obligaciones Negociables por cuenta y beneficio de una persona estadounidense, en transacciones offshore en cumplimiento con la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU.

Solo los Tenedores Elegibles que hayan enviado debidamente una Carta de Elegibilidad electrónica completada accediendo al sitio web de la Carta de Elegibilidad: <https://projects.sodali.com/MSU>, están autorizados para recibir y revisar este Suplemento y para participar en la Oferta.

Las personas que no sean Tenedores Elegibles no pueden recibir ni revisar este Suplemento ni participar en la Oferta.

Contraprestación de Canje..... Bajo los términos y condiciones establecidos en los Documentos de la Oferta, los Tenedores Elegibles que presenten de manera válida las Obligaciones Negociables Existentes y cuyas Obligaciones Negociables Existentes sean aceptadas por nosotros para el canje recibirán:

(a) si presentan sus Obligaciones Negociables Existentes en o antes de la Fecha de Participación Temprana, U\$S1.020 de valor nominal en Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida que

aceptemos para el canje (la “Consideración de Canje Temprana”); y

(b) si presentan sus Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana pero en o antes de la Fecha de Cierre, U\$S970 de valor nominal en Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida que aceptemos para la consideración (la “Consideración de Canje Tardía” y, junto con la Consideración de Canje Temprana, la “Consideración de Canje”).

Intereses Devengados

Además de la Contraprestación de Canje aplicable y pagadera en relación con las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje, los Tenedores Elegibles cuyas Obligaciones Negociables Existentes sean aceptadas para el canje en la Oferta tendrán derecho a recibir el pago de los intereses devengados y no pagados desde la fecha de pago de intereses del 1 de agosto de 2024 hasta la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive) (los “Intereses Devengados”) en efectivo con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje, sujeto a cualquier retención de impuestos aplicable a los Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes. Véase “Tratamiento Impositivo—Ciertas Consideraciones Impositivas Argentinas—Impuesto a las Ganancias”.

Bajo ninguna circunstancia se pagarán intereses debido a cualquier retraso en la transmisión de fondos a los Tenedores Elegibles por parte de DTC, Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación o intermediario. Los intereses dejarán de acumularse en la Fecha de Emisión y Liquidación para todas las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta.

Denominaciones y Redondeo

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en denominaciones mínimas de U\$S 1,00 y en múltiplos de U\$S 1,00 por encima de esa cantidad, y no emitiremos ninguna Nueva Obligación Negociable fraccionada. Si la asignación de Obligaciones Negociables Existentes de cualquier Tenedor Elegible que se presente para el canje resultara en la emisión a dicho tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables fraccionadas, redondearemos hacia abajo al entero más cercano de U\$S 1,00 y no compensaremos a dicho tenedor por tal fracción de Obligaciones Negociables Existentes.

Cualquier presentación para el canje de Obligaciones Negociables Existentes que resultara en la emisión de una Nueva Obligación Negociable a un Tenedor Elegible por debajo de la denominación mínima de U\$S 1,00 de Nuevas Obligaciones Negociables será rechazada, y dicha Obligación Negociable Existente será devuelta al tenedor.

	Las Obligaciones Negociables Existentes solo podrán ser presentadas y aceptadas para canje en montos de capital equivalentes a denominaciones mínimas de U\$\$150.000 y múltiplos integrales de U\$\$1.000 en exceso de dicho monto.
Condición de Financiamiento.....	No completaremos la Oferta a menos que hayamos completado la Oferta Concurrente en términos y condiciones que nos resulten satisfactorios, generando ingresos netos en efectivo que, junto con el monto disponible para préstamos bajo el Préstamo Sindicado Local, sean suficientes para redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta. Una vez que se conozca el monto de los ingresos netos que MSU Energy recibirá de la Oferta Concurrente, MSU Energy podrá modificar los términos de la Oferta (incluso después de la Fecha de Participación Temprana y la Fecha de Retiro) con el fin de reducir el valor nominal en circulación de Obligaciones Negociables Existentes buscado en la Oferta al monto mínimo necesario de Obligaciones Negociables Existentes para que los ingresos netos de la Oferta Concurrente, junto con el monto disponible para préstamo bajo el Préstamo Sindicado Local de MSU Energy, sean suficientes para redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta. Si se cumple la Condición de Financiamiento (y, por lo tanto, también se cumplen las condiciones para el desembolso del Préstamo Sindicado Local) y completamos la Oferta, esperamos redimir las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con los términos del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes.
Consideración Mínima de Canje	No completaremos la Oferta a menos que recibamos la presentación válida del 35% o más del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes (la "Condición Mínima de Canje"). Tenemos el derecho de renunciar o reducir dicha Condición Mínima de Canje en cualquier momento y a nuestra entera discreción.
Condiciones de la Oferta	Nuestra obligación de aceptar Obligaciones Negociables Existentes presentadas en la Oferta está sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones aplicables a la Oferta descritas en "La Oferta—Condiciones de la Oferta". Sujeto a la legislación aplicable, podemos renunciar a cualquiera de las otras condiciones a nuestra razonable discreción.
Fecha de Participación Temprana.....	5:00 p.m. (hora de la ciudad de Nueva York) del 22 de noviembre de 2024, según pueda ser prorrogada de vez en cuando.
Fecha de Retiro	La fecha límite para que las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas para el canje sean válidamente retiradas será a las 5:00 p.m. (hora de la ciudad



de Nueva York) del 22 de noviembre de 2024, a menos que modifiquemos o cambiemos de otra manera la Oferta de manera significativa para los Tenedores Elegibles que presenten para el canje o que la ley nos exija permitir el retiro (según lo determinemos razonablemente a nuestra discreción) (la “Fecha de Retiro”). Las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en la Oferta pueden ser válidamente retiradas en cualquier momento en o antes de la Fecha de Retiro. Las Obligaciones Negociables Existentes presentadas después de la Fecha de Retiro no pueden ser retiradas, excepto en circunstancias limitadas. Véase “La Oferta— Retiro de Ofertas.”

Fecha de Cierre..... 5:00 p.m. (hora de la ciudad de Nueva York) el 10 de diciembre de 2024, según pueda ser prorrogada de vez en cuando.

Fecha de Emisión y Liquidación La Fecha de Emisión y Liquidación para la Oferta será poco después de la Fecha de Cierre y se espera que sea el 12 de diciembre de 2024, que es el 2do día hábil después de la Fecha de Cierre (según pueda ser prorrogada con respecto a la Oferta).

Derecho a Modificar o Terminar Sujeto a la legislación aplicable, la Oferta puede ser modificada, extendida o finalizada en cualquier momento antes o en la Fecha de Participación Temprana y/o la Fecha de Expiración, y no aceptar para compra o pago ninguna Obligación Negociable Existente que no haya sido previamente aceptada para compra o pago.

Nos reservamos el derecho de modificar (sin extender los derechos de retiro a menos que sea requerido por la ley aplicable), en cualquier momento, los términos de la Oferta de acuerdo con la legislación aplicable. Avisaremos a los Tenedores Elegibles de cualquier modificación y, en caso de corresponder, prorrogaremos la Fecha de Cierre (sin extender los derechos de retiro, a menos que sea requerido por la ley aplicable).

Límite de la Oferta; Prorratio..... La aceptación de las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con la Oferta está sujeta al Límite de la Oferta.

MSU Energy ofrece canjear Obligaciones Negociables Existentes por un valor nominal de hasta el Límite de la Oferta que sean presentadas de manera válida por los Tenedores Elegibles, en los términos y sujetos a las condiciones establecidas en este Suplemento.

Tenemos y nos reservamos el derecho, a nuestra entera discreción y sujeto a la ley aplicable, de reducir o aumentar el Límite de la Oferta (incluso después de la Fecha de Participación Temprana) sin restablecer los derechos de retiro ni extender la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Retiro con respecto a la Oferta.

Los siguientes procedimientos de prorrateo se aplicarán a la Oferta:

a) Sujeto al Límite de la Oferta , tenemos la intención de aceptar para canje todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Participación Temprana y solo prorratearemos dichas Obligaciones Negociables Existentes si el valor nominal total de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Participación Temprana es superior al Límite de la Oferta (incluido en caso de que reduzcamos el Límite de la Oferta).

b) Si la Oferta no está completamente suscrita a la Fecha de Participación Temprana, los Tenedores Elegibles que presenten de manera válida Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana pero en o antes de la Fecha de Cierre pueden estar sujetos a prorrateo si el valor nominal total de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Cierre excede el Límite de la Oferta.

c) Sujeto al Límite de la Oferta y al prorrateo, todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas (y no válidamente retiradas) de manera válida en o antes de la Fecha de Participación Temprana serán aceptadas para canje antes que cualquier Obligación Negociable Existente presentada de manera válida después de la Fecha de Participación Temprana. Además, si la Oferta está completamente suscrita a la Fecha de Participación Temprana, o si reducimos el Límite de la Oferta después de la Fecha de Participación Temprana, lo que resultaría en que la Oferta esté completamente suscrita a partir de la fecha en que reduzcamos el Límite de la Oferta, los Tenedores Elegibles que presenten de manera válida (y no válidamente retiradas) a Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana no tendrán ninguna de sus Obligaciones Negociables aceptadas para canje, siempre que dichas Obligaciones Negociables puedan ser aceptadas para canje si aumentamos el Límite de la Oferta .

Procedimientos para Presentar Obligaciones Negociables Existentes.....

Para que un Tenedor Elegible presente válidamente las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con la Oferta, un Mensaje del Agente (según se define más adelante), y cualquier otro documento requerido, deben ser recibidos por el Agente de Información y Canje en su dirección indicada en la contraportada de este Suplemento en o antes de la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, según corresponda. Véase “La Oferta—

	<p>Procedimientos para Presentar Obligaciones Negociables Existentes.”</p> <p>Para más descripción sobre el proceso aplicable para presentar sus Obligaciones Negociables existentes, vea “La Oferta”</p>
Consideraciones Impositivas	<p>Para un resumen consideraciones impositivas argentinas y del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. en relación con la Oferta para los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes, véase “Tratamiento Impositivo.”</p> <p>Según se utiliza en este Suplemento, “Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes” se refiere a los tenedores o beneficiarios de las Obligaciones Negociables Existentes que representan ser beneficiarios extranjeros y (a) son residentes de cualquier jurisdicción que no sea una jurisdicción cooperante o de cualquier jurisdicción que haya sido designada como una jurisdicción no cooperante, o (b) cuyos fondos invertidos se originaron o están conectados a una jurisdicción que no sea una jurisdicción cooperante o que de otra manera haya sido designada como una jurisdicción no cooperante, en cada caso según lo determinado bajo la ley o regulación argentina aplicable. Véase “Tratamiento Impositivo—Ciertas Consideraciones Impositivas Argentinas—Impuesto a las Ganancias.”</p>
Destino de los Fondos	<p>No recibiremos ningún producto en efectivo por la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con la Oferta. La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se realiza para refinanciar nuestras Obligaciones Negociables Existentes.</p>
Oferta Concurrente.....	<p>También tenemos la intención de emitir Nuevas Obligaciones Negociables en relación con una oferta contemplada en efectivo (la “Oferta Concurrente”), la cual esperamos cerrar antes de la Fecha de Emisión y Liquidación. Planeamos utilizar los ingresos netos de la Oferta Concurrente, junto con los montos tomados bajo el Préstamo Sindicado Local, para amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta. La fungibilidad de las Nuevas Obligaciones Negociables Serie B ofrecidas en la Oferta Concurrente a efectos de los impuestos federales estadounidenses y, en tal sentido, las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas aquí, las Nuevas Obligaciones Negociables Serie B en la Oferta Concurrente constituirán una clase única, se les asignarán los mismos números CUSIP e ISIN y tendrán los mismos términos y condiciones que las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en este documento. Sin embargo, si dichas Nuevas Obligaciones Negociables Serie B ofrecidas en la Oferta Concurrente no son fungibles a efectos de impuestos federales estadounidenses con las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas aquí, las</p>



	Nuevas Obligaciones Negociables Serie B en la Oferta Concurrente se les asignarán números CUSIP e ISIN separados de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas aquí. Si lanzamos dicha Oferta Concurrente, no podemos predecir si los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables Existentes participarán en dicha Oferta Concurrente ni si esta se consumará exitosamente.
Agente de Información y Canje.....	Sodali &Co es el Agente de Información y Canje para la Oferta. La dirección de correo electrónico y los números de teléfono del Agente de Información y Canje están listados en la contraportada de este Suplemento.
Organizadores.....	Citigroup Global Markets Inc., Itau BBA USA Securities, Inc., J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC., son los Organizadores para la (los “Organizadores”) y BBVA Securities, Inc (el “Co-Organizador”). Las direcciones y números de teléfono de los Organizadores están listados en la contraportada de este Suplemento.
Agentes Colocadores Locales	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Argentina S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Banco Supervielle S.A., Allaria S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U. son los agentes colocadores locales (los “Agentes Colocadores Locales”).
Propósito de la Oferta.....	El propósito de la Oferta es extender el vencimiento de las obligaciones de deuda asociadas con las Obligaciones Negociables Existentes.
Información Adicional; Preguntas.....	Las preguntas relacionadas con los procedimientos de oferta y las solicitudes de copias adicionales de este Suplemento deben dirigirse al Agente de Información y Canje a su dirección de correo electrónico o a los números de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento, o accediendo al sitio web de la Carta de Elegibilidad: https://projects.sodali.com/MSU . Cualquier pregunta relacionada con los términos de la Oferta debe dirigirse a los Organizadores a los números de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento.



RESUMEN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Lo siguiente es un breve resumen de ciertos términos de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para una descripción más completa de los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables, véase "Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables" en este Suplemento.

Emisora MSU Energy S.A.
Nuevas Obligaciones Negociables 9,750% Obligaciones Negociables con vencimiento en 2030

Fecha de Vencimiento En o alrededor del 5 de diciembre de 2030

Amortización El valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables se pagará en tres cuotas consecutivas en cada Fecha de Pago especificada en la tabla a continuación y hasta la Fecha de Vencimiento (cada una, una "Fecha de Amortización"). Las amortizaciones programadas para las Nuevas Obligaciones Negociables en cada Fecha de Amortización serán por un monto igual al porcentaje del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables Serie A emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, indicado a continuación frente a la correspondiente Fecha de Amortización (ajustado en caso de rescate parcial, recompra de las Nuevas Obligaciones Negociables o emisión de Nuevas Obligaciones Negociables adicionales):

Fecha de Amortización	Porcentaje de valor nominal original a pagarse
5 de diciembre de 2025	17,5%
5 de diciembre de 2029	17,5%
5 de diciembre de 2030	65%

(1) Sujeto a una reducción en forma proporcional por cualquier disminución en el valor nominal en circulación como resultado de cualquier pago parcial anticipado del capital de las Nuevas Obligaciones Negociables de acuerdo con el "Rescate Opcional" u otras recompras de las Nuevas Obligaciones Negociables en la medida en que dichas Nuevas Obligaciones Negociables sean canceladas. Sujeto a un aumento en forma proporcional por cualquier incremento en los montos de capital pendientes como resultado de la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales. Cualquier cálculo de la cuota de capital se incrementará al dólar estadounidense entero más cercano.

(2) La última cuota de capital será, en todo caso, igual valor nominal en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables en ese momento.

Tasa de Interés Las Nuevas Obligaciones Negociables devengarán intereses a una tasa de 9,750% anual.
Los intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables se devengarán a partir de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y, posteriormente, a partir de la fecha más reciente en la que se hayan pagado intereses.

Fechas de Pago de Intereses	Semestralmente vencidos el 5 de junio y el 5 de diciembre de cada año, comenzando el 5 de junio de 2025.
Garantía	<p>La obligación del Emisor de pagar el capital, los intereses y los Montos Adicionales adeudados bajo las Nuevas Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables estará garantizada por un derecho de prenda y una garantía de primer grado sobre:</p> <p>(a) todos los derechos y títulos de propiedad del Emisor respecto de (i) las Turbinas (según se define en este documento), y (ii) el derecho del Emisor a recibir compensación (y cualquier compensación real recibida por el Emisor) como resultado de la condena, nacionalización, incautación o expropiación de cualquier Generador, conforme a los Contratos de Prenda con Registro (según se define en este documento); y</p> <p>(b) todos los derechos presentes y futuros del Emisor para recibir cualquier monto y crédito en relación con, respecto a y/o relacionado con los Créditos Cedidos (según se define en este documento), conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía Local (según se define en este documento).</p> <p>Para más información, consulte “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Garantía.”</p>
Rango	<p>Las Nuevas Obligaciones Negociables serán obligaciones no subordinadas del Emisor, garantizadas por un Gravamen en primer grado de privilegio sobre la Garantía y garantizadas solidariamente sobre una base no garantizada y no subordinada por cada uno de los futuros Garantes, si los hubiere. Las Nuevas Obligaciones Negociables, en la medida en que no estén garantizadas por la Garantía, tendrán el mismo rango en derecho de pago que todas las demás Deudas Senior existentes y futuras del Emisor, excepto por ciertas obligaciones que reciban tratamiento preferencial por estatuto o por aplicación de la ley; tendrán prioridad en derecho de pago sobre todo Endeudamiento Subordinado existente y futuro del Emisor, si lo hubiera. Asimismo, las Nuevas Obligaciones Negociables serán efectivamente senior a todo Endeudamiento no garantizado existente y futuro del Emisor, en la medida del valor de la Garantía; efectivamente subordinadas a todo Endeudamiento existente y futuro del Emisor que esté garantizado con activos que no garanticen las Nuevas Obligaciones Negociables, si la hubiera, en la medida del valor de los activos que garanticen dicho Endeudamiento; y, en la medida en que no estén garantizadas por la Garantía, estarán estructuralmente subordinadas a todo Endeudamiento y otras responsabilidades existentes y futuras (incluidas las facturas comerciales), si las hubiera, de cualquier futura Subsidiaria del Emisor que no proporcione una Fianza de Obligaciones Negociables.</p>
Montos Adicionales	<p>Realizaremos pagos con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables sin retención ni deducción de ningún impuesto u otros cargos gubernamentales impuestos por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de la misma. En el caso de que dichas retenciones o deducciones sean requeridas por la ley, pagaremos, sujeto a ciertas excepciones, los montos adicionales necesarios para garantizar que los tenedores reciban la misma cantidad que habrían recibido respecto</p>

Rescate Opcional antes del 5 de diciembre de 2026

de los pagos de las Nuevas Obligaciones Negociables en ausencia de dichas retenciones o deducciones. Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Montos Adicionales.”

Podemos rescatar la totalidad o parte de las Nuevas Obligaciones Negociables en cualquier momento y de vez en cuando, en o antes de 5 de diciembre de 2026, al precio de rescate igual al mayor de:

(1) 100% del valor nominal de dichas Nuevas Obligaciones Negociables, y

(2) El valor presente que será calculado por un Banquero de Inversiones Independiente en dicha fecha de rescate de (i) el precio de rescate de dichas Nuevas Obligaciones Negociables al 5 de diciembre de 2026 *más* (ii) todos los pagos de intereses requeridos sobre dichas Nuevas Obligaciones Negociables hasta 5 de diciembre de 2026, en cada caso, descontado hasta la fecha de rescate semestralmente a la Tasa del Tesoro *más* 50 puntos básicos, *más*, en cada caso, Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados, si los hubiera, sobre el valor nominal de dichas Nuevas Obligaciones Negociables hasta la fecha de rescate (exclusive).

más, en cualquier caso, los intereses devengados y no pagados hasta, la fecha de rescate (exclusive).

Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional antes de 5 de diciembre de 2026.”

Rescate Opcional a partir de 5 de diciembre de 2026

Podemos rescatar la totalidad o parte de las Nuevas Obligaciones Negociables en cualquier momento y de vez en cuando a partir de 5 de diciembre de 2026, a los precios de rescate expresados en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional a partir de 5 de diciembre de 2026,” *más* Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados hasta la fecha de rescate (exclusive), si se rescatan durante el período de doce meses que comienza el 5 de diciembre de 2026 de cualquier año, tal como se establece en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional a partir de 5 de diciembre de 2026.”

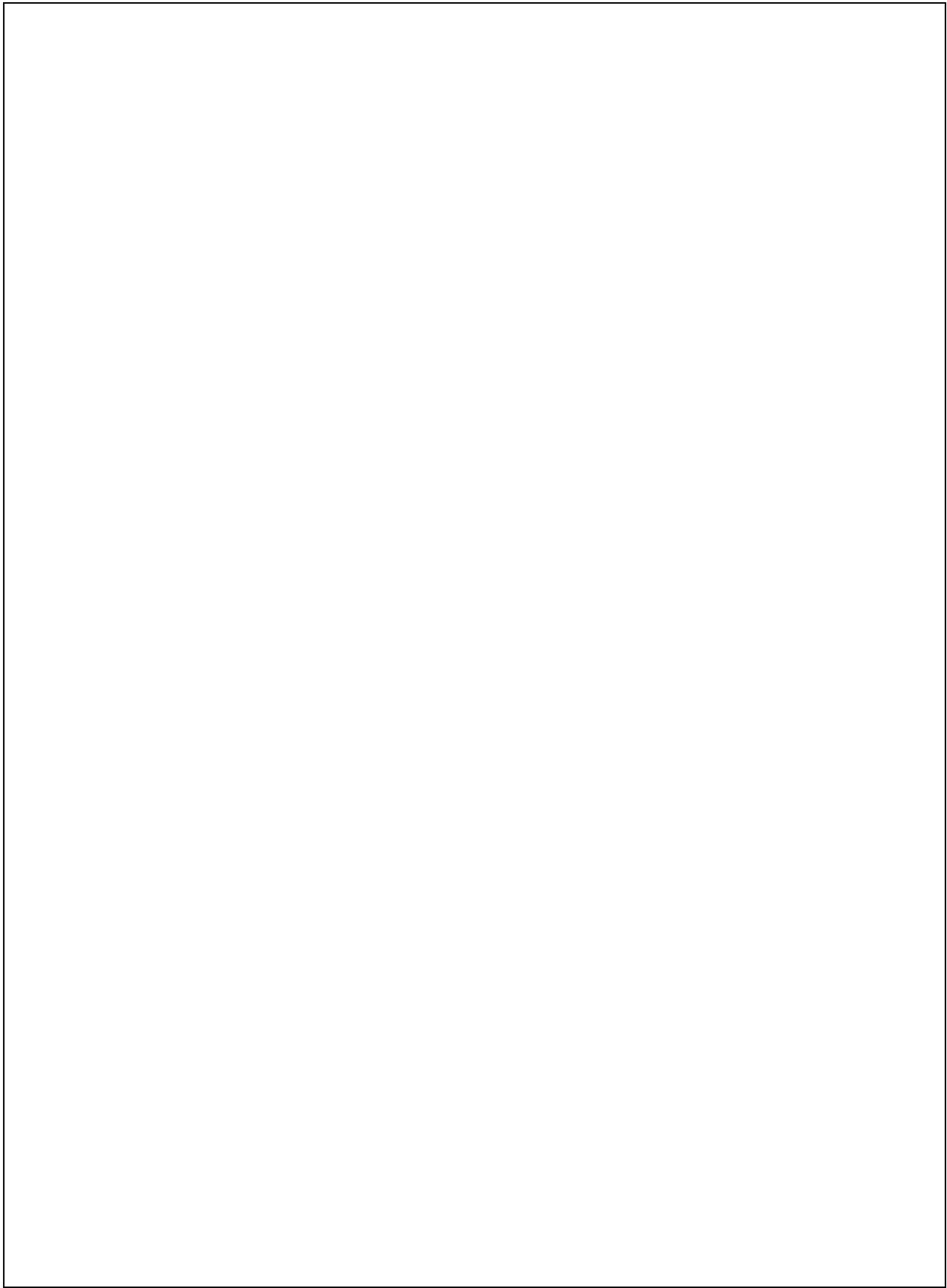
Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional a partir de 5 de diciembre de 2026.”

Rescate Opcional ante un Evento de Emisión

En cualquier momento y de vez en cuando, en o antes de 5 de diciembre de 2026, el Emisor podrá, a su opción, utilizar los ingresos netos en efectivo de uno o más Eventos de Emisión para rescatar, en conjunto, hasta el 35,0% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables (incluyendo cualquier Obligación Negociable Adicional) a un precio de rescate igual al 109,750% del valor nominal de las mismas, *más* Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados hasta, pero excluyendo, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los tenedores registrados en la fecha de registro relevante de recibir los intereses debidos en la fecha de pago de intereses correspondiente); siempre que al menos el 65,0% valor nominal original de las Nuevas Obligaciones Negociables permanezca en circulación inmediatamente después de que surta efecto dicho rescate (excluyendo cualquier Nueva Obligación Negociable en poder del Emisor o cualquiera de sus

	<p>Subsidiarias). Cualquier rescate de este tipo deberá realizarse dentro de los 90 días posteriores a la fecha de cierre del Evento de Emisión relevante.</p>
	<p>Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional Ante un Evento de Emisión.”</p>
<p>Rescate Opcional por Cambios en Impuestos Retenidos</p>	<p>En cualquier momento, con un aviso no menor a 10 ni mayor a 60 días a los tenedores con copia al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Emisor podrá rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no en parte, a un precio de rescate igual al 100,0% del valor nominal en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables, junto con Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados hasta, pero excluyendo, la fecha de rescate, en caso de que ocurran ciertos cambios en la legislación fiscal argentina. Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Rescate Opcional—Rescate Opcional por Cambios en Impuestos Retenidos.”</p>
<p>Evento de Cambio de Control</p>	<p>En caso de que ocurra un Evento de Cambio de Control, es posible que se nos exija hacer una oferta para comprar la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables a un precio de compra igual al 101,0% de su valor nominal, más Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados hasta la fecha de compra. Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Evento de Cambio de Control.”</p>
<p>Ciertos Compromisos</p>	<p>El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables limita nuestra capacidad y la de cualquier Subsidiaria Restringida para, entre otras cosas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • incurrir en endeudamiento adicional; • pagar dividendos y realizar otros pagos restringidos; • vender activos; • designar a una Subsidiaria como Subsidiaria No Restringida; • establecer limitaciones sobre los dividendos y otros pagos por parte de nuestras Subsidiarias Restringidas; • incurrir en gravámenes; • participar en transacciones de venta y arrendamiento; • fusionarse, consolidarse o transferir la totalidad o una parte sustancial de nuestros activos; • participar en transacciones con afiliados; y • realizar ciertas inversiones. <p>Estos compromisos están sujetos a una serie de calificaciones y excepciones importantes. Además, si las Nuevas Obligaciones Negociables obtienen calificaciones de grado de inversión (<i>investment grade</i>) por al menos una agencia calificadoradora y no ha ocurrido ni persiste un incumplimiento, algunos de los compromisos anteriores dejarán de estar en vigor mientras las Nuevas Obligaciones Negociables mantengan dichas calificaciones. Véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Ciertos Compromisos.”</p>
<p>Destino de los Fondos</p>	<p>No recibiremos ningún producido en efectivo de la Oferta. La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se realiza para refinanciar nuestra deuda de acuerdo con el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina.</p>

Forma de las Nuevas Obligaciones Negociables; Denominación y Registro	<p>Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en forma de certificados globales en forma registrada sin cupones de interés y se emitirán en denominaciones mínimas de U\$S 1,00 y múltiplos enteros de U\$S 1,00 en exceso de esa cantidad; siempre que el valor nominal restante de la Nueva Obligación Negociable de dicho tenedor no sea inferior a U\$S 1,00.</p> <p>Los certificados globales se depositarán aproximadamente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables como custodio de DTC.</p>
Listado	<p>Solicitaremos el listado de las Nuevas Obligaciones Negociables en BYMA y en la Bolsa de Valores de Luxemburgo. Esperamos que las Nuevas Obligaciones Negociables sean elegibles para negociación en el MAE y en el Mercado Euro MTF de la Bolsa de Valores de Luxemburgo. No se puede garantizar que estas solicitudes sean aceptadas.</p>
Restricciones a las Transferencias	<p>No hemos registrado las Nuevas Obligaciones Negociables bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU. Las Nuevas Obligaciones Negociables están sujetas a restricciones a las transferencias y solo pueden ofrecerse en transacciones exentas de los requisitos de registro o que no estén sujetas a dichos requisitos bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU. Véase “Restricciones a las Transferencias.”</p>
Ley Aplicable	<p>Cada una de las Nuevas Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se regirán por, y se interpretarán de acuerdo con, las leyes del Estado de Nueva York. No obstante lo anterior, todos los asuntos relacionados con la emisión y entrega inicial de las Nuevas Obligaciones Negociables, como la capacidad y las autorizaciones corporativas de la Compañía para firmar y entregar las Nuevas Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina, y los requisitos para calificar las Nuevas Obligaciones Negociables como Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones, se regirán por, y se interpretarán de acuerdo con, la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, junto con la Ley General de Sociedades de Argentina y otras leyes y regulaciones argentinas aplicables.</p> <p>Los Documentos de la Garantía serán gobernados por y realizados de acuerdo las leyes de Argentina.</p>
Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, Coagente de Registro, Agente Principal de Pagos y Agente de Transferencia	<p>Citibank, N.A.</p>
Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina	<p>La Sucursal de Citibank, N.A., establecida en la República Argentina</p>
Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables	<p>La Sucursal de Citibank, N.A., establecida en la República Argentina</p>



FACTORES DE RIESGO

Antes de invertir en las Nuevas Obligaciones Negociables, debe considerar cuidadosamente los riesgos descritos a continuación, además de la demás información contenida en este Suplemento. También podríamos enfrentar riesgos e incertidumbres adicionales que actualmente no conocemos, o que, a la fecha de este Suplemento, consideramos no significativos, los cuales podrían afectar negativamente nuestro negocio. Si alguno de estos eventos ocurre, el precio de negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables podría disminuir, y es posible que no podamos pagar la totalidad o parte de los intereses o el capital de las Nuevas Obligaciones Negociables, y usted podría perder la totalidad o parte de su inversión. En general, se asumen más riesgos al invertir en valores negociables de emisores en mercados emergentes, como Argentina, que al invertir en valores negociables de emisores en los Estados Unidos y otros mercados desarrollados. La información proporcionada en la presente sección incluye declaraciones sobre hechos futuros que involucran riesgos e incertidumbres. Los resultados de la Emisora pueden ser substancialmente distintos de lo anticipado en dichas declaraciones como resultado de diversos factores, incluyendo aquellos descritos en la sección “Declaraciones Futuras”.

Riesgos relacionados con Argentina

Dependemos ampliamente de las condiciones macroeconómicas de la Argentina.

Nuestra actividad comercial y nuestros resultados financieros dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas, políticas, regulatorias y sociales de Argentina, incluyendo el nivel de crecimiento, de inflación, tipo de cambio, tasas de interés y los acontecimientos y condiciones internacionales que podrían afectar a Argentina. Somos una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con la legislación argentina y prácticamente la totalidad de sus operaciones, instalaciones y consumidores se encuentran en Argentina.

La economía argentina ha experimentado una importante volatilidad en las décadas recientes, caracterizadas por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación monetaria, y podría registrarse mayor volatilidad en el futuro. La economía del país sigue siendo vulnerable e inestable a pesar de los esfuerzos del Gobierno Nacional para abordar la inflación y la inestabilidad cambiaria, tal como se refleja en las siguientes condiciones económicas:

- la inflación continúa alta y podría continuar en los mismos niveles o niveles más altos en el futuro;
- Según datos publicados por el INDEC, el PBI aumentó un 10,4% en 2021, aumentó un 5,3% en 2022 y disminuyó un 1,6% en 2023. El desempeño del PBI de Argentina ha dependido en gran medida de los altos precios de los commodities, que son volátiles a corto plazo y están fuera del control del Gobierno Nacional y del sector privado;
- la deuda soberana de Argentina, medida en términos porcentuales del PBI, sigue siendo alta;
- aunque la política económica de la administración actual se centra en reducir el gasto público, el aumento discrecional de los gastos públicos ha contribuido al aumento del déficit fiscal y podría seguir empeorándolo;
- la inversión extranjera directa como porcentaje del PBI sigue siendo demasiado baja para sostener cualquier perspectiva de crecimiento;
- un número significativo de protestas o huelgas podría tener lugar en Argentina, como ha ocurrido en el pasado, lo cual podrían afectar adversamente varios sectores de la economía argentina;
- el suministro, transporte o capacidad de transmisión de energía o gas natural podría no ser suficiente para suministrar o alimentar la actividad industrial (limitando el desarrollo industrial como resultado) y el consumo; y



- el desempleo y el empleo informal siguen siendo altos. De acuerdo con el INDEC, la tasa de desocupación durante el cuarto trimestre del 2023 fue de 5,7%.

La disminución de la demanda internacional de productos argentinos, la falta de estabilidad y competitividad del peso argentino frente a otras monedas, la disminución de la confianza de los consumidores y de los inversores extranjeros y nacionales, el aumento de la tasa de inflación y las incertidumbres políticas futuras, entre otros factores, pueden afectar al desarrollo de la economía argentina

En el ámbito político, el 19 de noviembre de 2023, Javier Milei fue electo presidente de Argentina, en representación del partido político "La Libertad Avanza". Javier Milei asumió su cargo el 10 de diciembre de 2023 y, desde entonces, ha adoptado varias medidas para hacer frente a la actual crisis económica. No podemos asegurar que las medidas tomadas o las que en el futuro se tomen para controlar la inflación y estabilizar las variables macroeconómicas no tengan un efecto adverso en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones. Asimismo, no podemos garantizar que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos en Argentina no vayan a perjudicar nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

Para más información, vea “-*Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país y el sector energético en particular.*”

Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país y el sector energético en particular.

El 22 de octubre de 2023 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales en Argentina, en las que el partido "Unión por la Patria", liderado por Sergio Massa, resultó el partido más votado, con el 36,68% de los votos, seguido por el partido "La Libertad Avanza", liderado por Javier Milei, y el partido "Juntos por el Cambio", liderado por Patricia Bullrich, con el 29,98% y el 23,83% de los votos, respectivamente. Como ningún candidato alcanzó la cantidad de votos necesaria para ser elegido presidente en primera vuelta, el 19 de noviembre de 2023 se celebró la segunda vuelta entre los dos candidatos más votados, Javier Milei y Sergio Massa. Javier Milei obtuvo el 55,7% de los votos y se convirtió en Presidente.

La nueva administración se enfrenta con graves retos económicos y sociales, una elevada inflación, déficit fiscal, controles de precios, restricciones cambiarias, disturbios civiles y problemas de seguridad. Ciertas políticas aplicadas o que continuará aplicando el gobierno de Javier Milei para hacer frente a la situación actual podrían provocar resistencia política y social, lo que a su vez puede impedir que el gobierno adopte las medidas propuestas inicialmente.

Asimismo, aunque Javier Milei ganó en la mayoría de las provincias en las elecciones generales, no pudo asegurarse la mayoría en el Congreso Nacional. Como resultado, la actual administración necesitará el apoyo de otros partidos políticos para promulgar ciertas normas, lo que crea incertidumbre en su capacidad para aprobar las políticas que se espera que implementen.

Desde que la administración de Milei asumió el cargo, ha promovido ciertas medidas dirigidas a desregular la economía y reducir el déficit fiscal y la inflación. El 12 de diciembre de 2023, Luis Caputo, el Ministro de Economía de Argentina, anunció una serie de medidas económicas con un enfoque en la revisión de la política fiscal, cambiaria y monetaria en la que, entre otros temas: (i) se muestra un fuerte recorte en el gasto público junto con un aumento de ciertos impuestos, (ii) se elevó el precio del Dólar Estadounidense con respecto al peso argentino de \$/US\$ 350 a \$/US\$ 800 y se estableció una devaluación gradual mensual del 2%, (iii) reducción de subsidios a la energía y el transporte, y (iv) limitación de la emisión monetaria y modificación del programa de financiamiento del Tesoro para sanear los pasivos del BCRA.

Además, a través del Decreto 70/2023, la nueva administración ha propuesto medidas para reducir el gasto gubernamental y desregular la economía mediante la derogación de ciertas leyes y decretos. Estas medidas cubren reformas en el sector público y en las empresas estatales, la desregulación de las industrias de salud, energía, aviación, turismo y otras, la eliminación de la burocracia en el comercio exterior, la flexibilización de las leyes laborales y modificaciones a las normas contractuales para facilitar contratos en monedas extranjeras, entre otros.



Adicionalmente, se declaró la emergencia en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, de seguridad social, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025.

Aunque el Decreto 70/2023 entró en vigor el 29 de diciembre de 2023, el Congreso Nacional conserva la autoridad para derogarlo. Mientras que el Senado ya ha rechazado el Decreto 70/2023, su revisión por parte de la Cámara de Diputados aún está pendiente. Si la Cámara de Diputados también rechaza el decreto, este perdería su validez. El momento de la revisión del decreto por parte de la Cámara de Diputados sigue siendo incierto. Además, el Decreto 70/2023 ha enfrentado numerosos cuestionamientos sobre su constitucionalidad, lo que ha llevado a la presentación de múltiples medidas cautelares ante los tribunales laborales nacionales y los tribunales federales en lo contencioso administrativo, entre otros. La Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo emitió una medida cautelar suspendiendo la aplicabilidad de las reformas laborales del Decreto 70/2023 y declarándolas inconstitucionales. No es seguro si el Decreto 70/2023 seguirá en vigor tras su revisión por parte del Congreso Nacional, los procedimientos judiciales en curso o el posible impacto que su aplicación podría tener en nuestros resultados de operaciones y situación financiera.

Además, después de varios meses de discusión y negociación política, el Congreso Nacional aprobó la Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos (Ley N.º 27.742) el 12 de junio de 2024. Esta ley declara la emergencia pública en materia administrativa, económica, financiera y energética por un período de un año, delegando una serie de poderes legislativos al Poder Ejecutivo Argentino durante la duración de la emergencia. Además, la ley introduce una serie de reformas que afectan a varios sectores de la economía.

No podemos controlar el tiempo y el método de la implementación o los resultados de las reformas que puedan establecerse en relación con el marco regulatorio en el que operamos, ni garantizar que dichas reformas se implementarán en absoluto o de una manera que beneficie nuestras operaciones. Si estas medidas no tienen los resultados esperados, la economía argentina, así como nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones, incluidas las obligaciones relacionadas con las Nuevas Obligaciones Negociables, pueden verse afectadas negativamente.

Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestro negocio, así como en nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para honrar nuestros endeudamientos, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables.

El peso argentino ha sufrido devaluaciones significativas frente al Dólar Estadounidense en el pasado y continuó devaluándose frente al Dólar Estadounidense en los últimos meses. El peso argentino se depreció un 14,7% en 2021, un 41,14% en 2022 y un 78,09% en 2023. Desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 30 de septiembre de 2024, el peso argentino se depreció un aproximado de 15%. El 30 de septiembre de 2024, el tipo de cambio era de \$ 970,92 por US\$1,00, según la cotización “divisas” del Banco de la Nación Argentina.

A pesar de los efectos positivos de la devaluación del Peso sobre la competitividad de ciertos sectores de la economía argentina, también puede tener profundos impactos negativos sobre la economía del país y la situación patrimonial de los ciudadanos y las empresas. La devaluación que el Peso sufrió en los últimos años afectó la capacidad de las empresas argentinas de pagar sus deudas denominadas en moneda extranjera, conllevó un muy alto nivel de inflación, redujo significativamente el salario real y, por lo tanto, tuvo un impacto negativo sobre las empresas cuyo éxito depende de la demanda en el mercado interno, y afectó la capacidad del gobierno argentino de cumplir con sus obligaciones de pago de deuda externa. Si el Peso continuara experimentando una devaluación importante, podrían continuar todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios y, por ende, los resultados y condición financiera de la Emisora, así como también, respecto de su capacidad de honrar sus deudas, entre las que se encuentran las Nuevas Obligaciones Negociables.

Por otro lado, un aumento sustancial del valor del Peso frente al Dólar Estadounidense también representaría riesgos para la economía argentina. Una apreciación real significativa del Peso podría afectar las exportaciones, lo cual a su vez podría tener un impacto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y disminuir los ingresos del sector público argentino al reducirse el cobro de impuestos en términos reales, dado que actualmente es muy dependiente de los aranceles de exportación.

Casi todos nuestros ingresos están denominados en Dólar Estadounidense, mientras que algunos de nuestros costos están denominados en Dólar Estadounidense y otros en Pesos. Por lo tanto, las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Dólar Estadounidense y el Peso podrían tener un impacto negativo en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Adicionalmente, los ingresos futuros por impuestos de Argentina y los resultados fiscales podrían ser insuficientes a los fines de cumplir con sus obligaciones de pago y Argentina podría tener que depender parcialmente de financiamiento adicional del mercado de capitales local o internacional, del FMI y otros potenciales acreedores, a los fines de poder cumplir con sus futuras obligaciones de pago. En el futuro, Argentina y emisores argentinos podrían no tener acceso a los mercados de capitales locales o internacionales, lo que podría provocar un efecto materialmente adverso sobre la capacidad de Argentina o de emisores argentinos de cumplir con los pagos adeudados bajo su deuda, y a su vez, ello podría afectar materialmente en forma adversa nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones.

La volatilidad en el marco regulatorio, y el impacto que estas medidas y cualquier medida futura que adopte una nueva administración tendrán en la economía argentina, sigue siendo incierto.

De vez en cuando, el Gobierno Nacional ha promulgado varias leyes que modifican el marco regulatorio que rige diversas actividades, como una medida para estimular la economía. Aunque la nueva administración eliminó algunas de estas regulaciones, las presiones políticas y sociales podrían inhibir la implementación de políticas por parte del Gobierno Nacional diseñadas para generar crecimiento y mejorar la confianza de consumidores e inversores. Además, a la fecha de este Suplemento, el impacto que tendrán las reformas adoptadas por el gobierno actual en la economía argentina en su conjunto, y en el sector eléctrico en particular, sigue siendo incierto y no puede predecirse. Tampoco está claro en este momento qué medidas adicionales podría implementar el gobierno actual en el futuro ni qué efectos podrían tener tales medidas en la economía argentina.

Las medidas ya adoptadas por el Gobierno Nacional o las medidas futuras que se implementen pueden ser disruptivas para la economía y podrían no beneficiar, o incluso perjudicar, nuestro negocio. En particular, la Emisora no tiene control sobre la implementación de reformas al marco regulatorio que rige sus operaciones y no puede garantizar que dichas reformas, si se implementan, serán beneficiosas. El fracaso de estas medidas para alcanzar sus objetivos previstos podría afectar negativamente a la economía argentina, así como al negocio, posición financiera y resultados operativos de la Emisora, y su capacidad para repagar las Nuevas Obligaciones Negociables.

El alto nivel de inflación podría afectar la economía argentina y tener un impacto negativo en los resultados de nuestras operaciones.

En el pasado, la inflación ha socavado significativamente la economía argentina y la capacidad del gobierno para promover condiciones que permitan un crecimiento estable. En años recientes, la Argentina ha enfrentado presiones inflacionarias, materializadas en un aumento significativo de los precios de los combustibles, la electricidad y los alimentos, entre otros factores. De acuerdo con los datos publicados por el INDEC, el índice de precios al consumidor (el "IPC") para el año 2021 fue del 50,9%; para el año 2022 fue del 94,8%, y para el 2023 fue del 211,4%. Desde el 31 de diciembre de 2023 hasta el 30 de septiembre de 2024, la inflación aumentó un 101%. Aunque la inflación sigue siendo alta, la tasa de incremento ha desacelerado, como resultado de las medidas implementadas por la nueva administración para abordarla.

Los altos niveles de inflación socavan la competitividad de Argentina en el mercado externo al diluir los efectos de una depreciación del Peso, efectos adversos sobre los niveles de actividad económica y empleo, y podrían afectar la confianza en el sistema financiero argentino, lo que podría limitar aún más el acceso de las compañías argentinas al crédito nacional e internacional. Asimismo, parte de la deuda argentina es ajustada en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia, un índice monetario fuertemente vinculado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación generaría un aumento de la deuda externa argentina y, por lo tanto, de las obligaciones financieras de Argentina, que podría exacerbar su efecto sobre la economía argentina. Si los niveles de inflación se mantuvieran o se elevaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectada y el acceso al crédito podría volverse más restrictivo.

Si bien casi todos nuestros ingresos están denominados en Dólares Estadounidenses, algunos de nuestros costos están denominados en Dólares Estadounidenses y otros en Pesos. En tal sentido, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones pueden verse substancialmente afectados si los niveles de inflación superan la depreciación del Peso. Asimismo, ya que algunos de nuestros costos se encuentran denominados en Dólares Estadounidenses (como algunos repuestos de nuestras turbinas), el índice de inflación en Dólares Estadounidenses también podría afectar negativamente los resultados de nuestras operaciones, a pesar de que nuestros ingresos en virtud de los PPAs se encuentran denominados en Dólares Estadounidenses.

No podemos asegurar que la inflación y/u otros acontecimientos políticos, sociales y económicos futuros en Argentina relacionados con los altos niveles de inflación, los cuales la Emisora no controla, no afectarán adversamente su situación patrimonial o los resultados de sus operaciones, incluyendo su capacidad de pago de los servicios de capital y/o intereses de sus deudas a su vencimiento, incluyendo las Nuevas Obligaciones Negociables.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales puede ser limitada, lo que a su vez podría afectar su capacidad para implementar reformas, políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, y podría impactar en la capacidad de las empresas argentinas para obtener financiamiento.

El default soberano declarado por Argentina en 2001 y la demora para reestructurar íntegramente su deuda soberana y negociar con los *holdouts* ha limitado las posibilidades del país de acceder a fuentes de financiamiento internacional y puede continuar haciéndolo en el futuro. Como consecuencia de la reestructuración de deuda que tuvieron lugar en 2005 y 2010, Argentina reestructuró aproximadamente el 92% de su deuda en default. Sin embargo, aquellos que se negaron a participar en las reestructuraciones demandaron a Argentina en varios países para obtener el pago de sus créditos, incluso en Estados Unidos. Finalmente, luego de una larga controversia entre éstos y la Argentina, el Gobierno Nacional alcanzó acuerdos con tenedores de una porción significativa de los bonos en default y canceló sus deudas con la mayoría de los *holdouts* mediante la emisión de bonos por U\$S 16.500 millones a 3, 5, 10 y 30 años, el 22 de abril de 2016. Por medio de dicha emisión, Argentina recuperó acceso a los mercados de capitales internacionales. Si bien el monto de los reclamos ha disminuido considerablemente, continúan pendientes de resolución en diversas jurisdicciones los procesos iniciados por los tenedores que no aceptaron la oferta de Argentina.

Por otro lado, los accionistas extranjeros de algunas empresas argentinas presentaron reclamos con el argumento de que las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno Nacional o sus subdivisiones políticas incumplen con los estándares de trato justo y equitativo establecidos en varios tratados bilaterales de inversión suscritos por Argentina. Estos reclamos pendientes podrían llevar a sentencias adversas sustanciales contra el país, embargos o medidas cautelares sobre los activos argentinos o podrían hacer caer a la Argentina en cesación de pagos respecto de sus obligaciones, lo que podría impedir que la Argentina obtenga condiciones o tasas de interés favorables al acceder a los mercados de capitales internacionales o que no acceda a financiamiento internacional en absoluto.

En 2018, el Gobierno Nacional alcanzó un acuerdo con el FMI que aprobó una línea de crédito a favor de Argentina por U\$S 57,1 mil millones en la forma de un acuerdo *stand-by*, en un contexto de creciente presión en los mercados cambiarios y volatilidad de los mercados debido al incremento de la tasa de interés en los EE.UU. Hasta la fecha, el FMI ha desembolsado aproximadamente U\$S 49 mil millones. El 10 de enero de 2024, el personal técnico del FMI y las autoridades argentinas alcanzaron un acuerdo a nivel del personal sobre la séptima revisión del acuerdo de Facilidades Extendidas de Argentina, que permitió un desembolso de U\$S 4,7 mil millones. El 13 de mayo de 2024, el Gobierno Nacional y el equipo técnico del FMI alcanzaron un acuerdo a nivel del personal sobre la octava revisión del programa de Facilidades Extendidas de Argentina. En este contexto, la organización destacó que Argentina superó todos los criterios de desempeño y, sujeto a la aprobación de su directorio ejecutivo, otorgará acceso a desembolsos conforme al programa. El 13 de junio de 2024, la Junta del FMI aprobó un desembolso de U\$S790 millones para cubrir una amortización de aproximadamente U\$S645 millones programada para julio de 2024. El pago previsto para julio de este año fue la última amortización a favor del FMI contemplada en el marco del programa actual, el cual vencerá en noviembre de 2024. A partir de dicho pago y durante los próximos dos años (hasta septiembre de 2026), Argentina no tiene amortizaciones adicionales pendientes con el FMI.

En agosto de 2020, el Gobierno Nacional consiguió reestructurar exitosamente el 99% de su deuda externa soberana denominada en Dólares Estadounidenses, en virtud de la aplicación de las cláusulas de acción colectiva de los bonos reestructurados.

Asimismo, el Gobierno Nacional entabló conversaciones con el Club de París para renegociar su deuda con dicho organismo, en razón del vencimiento establecido para el 30 de mayo de 2021 por un total de U\$S 2.300 millones. Con fecha 28 de octubre de 2022, el ex Ministro de Economía Sergio Massa anunció que se alcanzó un nuevo acuerdo con el Club de París. Tras el acuerdo alcanzado, el capital de la deuda a refinanciar será de U\$S 1.972 millones, fueron eliminadas las multas e intereses punitivos, la tasa de interés acordada es de 3,9% en los primeros tres semestres del acuerdo y se incrementará paulatinamente hasta llegar a 4,5% al final del convenio, y los pagos se efectuarán desde diciembre del 2022 hasta septiembre de 2028.

El resultado de las negociaciones actuales y futuras con el FMI, el Club de París y los acreedores de Argentina es incierto y podría tener un efecto material adverso en nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera. El FMI y las autoridades argentinas han manifestado que continuarán manteniendo estrechas relaciones y negociando con los acreedores a medida que las autoridades avancen en la definición de sus planes y políticas económicas. A la fecha del presente, no podemos predecir qué medidas se adoptarán para cumplir con el programa del FMI ni sus consecuencias sobre la economía argentina en general, y sobre nuestro negocio, resultados de operaciones, situación financiera y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones financieras. Asimismo, no podemos predecir que las medidas que se adopten en el futuro sean suficientes para que Argentina disponga de los fondos necesarios para cumplir sus compromisos con el FMI y demás acreedores.

Los altos niveles de gasto público podrían resultar en consecuencias adversas a largo plazo para la economía de Argentina.

En los últimos años, el Gobierno Nacional ha incrementado sustancialmente el gasto público. Argentina registró un déficit fiscal primario del 6,5% del PBI en 2020, 3% del PBI en 2021, 2,4% del PBI en 2022 y 2,9% del PBI en 2023. El Gobierno Nacional ha recurrido al BCRA y a la ANSES (según se define más adelante) para aliviar parte de sus necesidades de financiamiento.

El recientemente electo presidente Milei ha adoptado y se espera que continúe adoptando medidas destinadas a reducir el déficit fiscal y lograr un presupuesto equilibrado. Esto se está llevando a cabo a través de diversas medidas, que incluyen la reducción del gasto en infraestructura pública, la eliminación de transferencias discrecionales a las provincias (fondos transferidos por el Gobierno Nacional fuera del reparto de ingresos), la reducción de subsidios económicos (para electricidad, gas o transporte) y la promoción de la privatización de empresas estatales. Para más información, consulte *“Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país y el sector energético en particular.”*

Un mayor deterioro respecto de las arcas fiscales podría negativamente afectar la capacidad del gobierno para acceder a los mercados financieros a largo plazo y a su vez podría resultar en una mayor limitación a las compañías argentinas (incluyendo a la Emisora) respecto del acceso a dichos mercados. Adicionalmente, un mayor deterioro en las arcas fiscales podría afectar la capacidad del Gobierno Nacional para continuar subsidiando a los consumidores del sector energético.

Asimismo, no podemos prever con exactitud las consecuencias tanto sobre la economía argentina, como sobre nuestras operaciones, negocios y resultados, de las medidas que se adopten para reducir el déficit fiscal. Las medidas que pudieran ser adoptadas por el gobierno y el BCRA para cumplir con las metas fiscales y de inflación, hoy o en el futuro, podrían afectar adversamente nuestras operaciones, negocios y resultados e, inevitablemente, nuestra capacidad de realizar pagos bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

La intervención del gobierno en la economía argentina podría afectar negativamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera, el valor de nuestros valores negociables y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones financieras.

Aunque la administración de Milei ha tomado una serie de medidas destinadas a la desregulación económica y la liberalización comercial en Argentina, el Gobierno Nacional ha ejercido históricamente una influencia significativa sobre la economía, y las empresas de servicios públicos, en particular, han operado en un entorno altamente regulado. Nuestro negocio y operaciones han sido, son, y podrían verse, afectados en el futuro por acciones tomadas por el Gobierno Nacional a través de la implementación de nuevas leyes y regulaciones o modificaciones a

las existentes, tales como nacionalizaciones, expropiaciones, desinversiones forzosas de activos, modificaciones o renegociación o revocación de una licencia, restricciones a la producción, importaciones y exportaciones, restricciones cambiarias y/o de transferencias, incluidas aquellas relacionadas con los pagos de dividendos, controles directos e indirectos de precios, aumentos de impuestos, cambios en la interpretación o aplicación de leyes fiscales y otros reclamos fiscales retroactivos o impugnaciones, cancelación de derechos contractuales y retrasos o denegaciones de aprobaciones gubernamentales.

En esa línea, en 2008, el Gobierno Nacional absorbió y reemplazó el sistema de pensiones privado existente por un sistema de pensiones público. Como resultado de ello, todos los recursos administrados por los fondos de pensiones privados, incluyendo participaciones accionarias significativas en un gran porcentaje de compañías listadas, fueron transferidas a un fondo separado (Fondo de Garantía de Sustentabilidad o el “FGS”) a ser administrado por la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”). La disolución de los fondos privados de pensiones y la transferencia de sus activos financieros a favor del FGS provocó importantes repercusiones sobre el financiamiento de compañías del sector privado. Instrumentos de deuda y acciones que anteriormente podían ser colocados entre las administradoras de fondos de pensiones se encuentran actualmente sujetos a la discrecionalidad del ANSES. Siendo que el ANSES adquirió participaciones accionarias en compañías de capitales privados a través del proceso de reemplazo del sistema de pensiones, el ANSES tiene la facultad de designar representantes del Gobierno Nacional en los directorios de dichas compañías. De conformidad con el Decreto N° 1.278/2012, emitido por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes del ANSES deben reportar directamente al Ministerio de Hacienda de la Nación y se encuentran sujetos a un régimen informativo obligatorio, bajo el cual, entre otras obligaciones, dichos representantes deben informar inmediatamente al Ministerio de Hacienda de la Nación, el orden del día de cada reunión de directorio y proveer la documentación correspondiente.

Además, en mayo de 2012, el Congreso Nacional aprobó una ley que dispuso la expropiación del 51% del capital social de YPF S.A. (“YPF”), la principal compañía petrolera argentina, cuyas acciones eran propiedad de Repsol S.A. y sus afiliadas. En abril de 2015, Argentina y YPF fueron demandados en la justicia de EE.UU. por la expropiación de YPF. El proceso legal se encuentra bajo el análisis de la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de los EE.UU. Dicha corte está revisando el fallo de primera instancia emitido por la jueza Loretta Preska del Distrito Sur de Nueva York, que exoneró a YPF, pero falló en contra de la República Argentina, ordenándole pagar aproximadamente U\$S 16,1 mil millones más intereses. Los procedimientos continúan en la Corte de Apelaciones con la presentación de escritos por ambas partes, y se espera una sentencia definitiva entre el final del primer trimestre y el comienzo del segundo trimestre de 2025.

En febrero de 2015, el Gobierno Nacional envió un proyecto de ley al Congreso Nacional con el fin de revocar ciertas concesiones ferroviarias, devolver la red ferroviaria nacional al control del Estado y otorgar la autoridad para revisar todas las concesiones actualmente en vigor. El proyecto de ley fue promulgado el 20 de mayo de 2015 como Ley N.º 27.132. En junio de 2020, el Gobierno Nacional anunció sus planes de intervenir y expropiar Vicentin, un actor significativo en el sector agroindustrial y de biocombustibles del país, medida que posteriormente fue abandonada.

Argentina enfrenta una posible deuda de aproximadamente U\$S 3 mil millones derivada de laudos arbitrales ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”), el tribunal de arbitraje del Banco Mundial. El gobierno está lidiando con nueve demandas en el CIADI, debido a reclamos por incumplimientos de contrato por parte del Estado argentino. Estas demandas involucran diversos temas, incluidos congelamientos tarifarios, incumplimientos de contratos, nacionalización del sistema de fondos de pensiones y revocación de licencias de juegos de azar.

Acciones adicionales tomadas por el Gobierno Nacional relacionadas con la economía, incluyendo decisiones relativas a tasa de interés, impuestos, control de precios, aumentos salariales, beneficios adicionales a empleados y controles cambiarios podrían continuar teniendo un efecto materialmente adverso en el crecimiento económico de la Argentina y a su vez, afectar nuestras condiciones financieras y resultados de nuestras operaciones. Cualquier política gubernamental adicional establecidas a los fines de prevenir, o en respuesta a, el malestar social podría afectar materialmente la economía y, en consecuencia, nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y nuestra condición financiera.

Los controles cambiarios y las restricciones a los ingresos y egresos de capitales podrían limitar la disponibilidad de crédito internacional, afectar de manera adversa a la economía argentina y, en consecuencia, a nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

Con fecha 1 de septiembre de 2019 el Poder Ejecutivo Nacional y el BCRA reestablecieron los controles cambiarios en Argentina que controlan y restringen la capacidad de las empresas y particulares de acceder al mercado de cambios para adquirir moneda extranjera y transferirla al exterior. De conformidad con el Régimen Penal Cambiario (Ley N° 19.359, tal como fuera modificada y/o complementada) cualquier infracción a la normativa cambiaria está sujeta a sanciones que van desde multas de hasta 10 veces el monto de la operación realizada en violación de las normas aplicables, la suspensión para operar en el mercado de cambios y, eventualmente, prisión (en caso de reincidencia).

Los controles cambiarios actualmente vigentes en Argentina restringen la entrada y salida de fondos hacia y desde Argentina, incluido el pago de deuda financiera, y el pago de importaciones de bienes y servicios. Para más información sobre los controles cambiarios vigentes, vea “*Tipos de Cambio y Controles de Cambio*”.

Como consecuencia de los controles cambiarios, la diferencia entre el tipo de cambio oficial y otros tipos de cambio en el mercado informal que surgieron implícitamente como consecuencia de ciertas operaciones comúnmente celebradas en los mercados de capitales aumentó, generando una brecha entre lo que se conoce como contado con liquidación y el tipo de cambio oficial.

No podemos predecir el impacto que tendrán estas medidas y otras que en el futuro adopte el gobierno en la economía del país en su totalidad, en el sector financiero y en la posibilidad de las empresas argentinas (incluyéndonos) de honrar sus obligaciones denominadas en Dólares Estadounidenses.

Hemos solicitado el consentimiento previo del BCRA para, entre otras cosas, acceder al mercado de cambios para obtener dólares estadounidenses con los fondos provenientes del Préstamo Sindicado Local, que se destinarán al rescate del capital de las Obligaciones Negociables Existentes. El 7 de noviembre, el BCRA nos autorizó a acceder al mercado de cambios para obtener dólares estadounidenses para el repago programado de capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables Existentes, con los fondos provenientes del Préstamo Sindicado Local. Sin embargo, no podemos predecir si Argentina impondrá nuevos controles cambiarios y restricciones a las transferencias que puedan afectar nuestra capacidad para acceder al MLC para el pago de deudas financieras, como las Nuevas Obligaciones Negociables.

Para obtener más detalles sobre los controles cambiarios vigentes a la fecha de este Suplemento, consulta “*Tipos de Cambio y Controles de Cambio*”.

Las medidas del gobierno, así como la presión de los sindicatos, podrían requerir aumentos salariales o mayores beneficios para los trabajadores, lo cual podría incrementar nuestros costos operativos.

Las relaciones laborales en la Argentina están reguladas por legislación específica, en especial por la Ley de Contrato de Trabajo N°20.744 y la Ley de Convenios Colectivos de Trabajo N°14.250, que disponen, entre otras cosas, cómo han de llevarse adelante las negociaciones salariales y de otra índole. La mayoría de las actividades industriales o comerciales están reguladas por un convenio colectivo de trabajo específico, que agrupa a todas las empresas según el sector industrial o por sindicato. Si bien el proceso de negociación es uniforme, cada cámara de industria o comercio negocia los incrementos salariales y beneficios laborales con el sindicato correspondiente a dicha actividad comercial o industrial. Las partes quedan obligadas por la decisión final una vez que cuenta con la homologación de la autoridad laboral y deben observar los aumentos salariales establecidos para todos los empleados representados por el sindicato respectivo y a quienes se les aplica el convenio colectivo de trabajo pertinente. Además, cada empresa puede, sin perjuicio de los incrementos salariales obligatorios acordados con el sindicato, dar a sus empleados incrementos adicionales en función de mérito o beneficios en virtud de un esquema de compensación variable.

Los empleadores argentinos, tanto en el sector público como en el privado, han sufrido una considerable presión de sus empleados y de las organizaciones gremiales para aumentar los salarios y brindar beneficios adicionales

a los trabajadores. A causa de los elevados niveles de inflación, los trabajadores y las organizaciones gremiales han reclamado y podrían continuar reclamando incrementos salariales significativos año tras año. En el pasado, el Gobierno Nacional dictó leyes, reglamentaciones y decretos que exigían a las empresas del sector privado mantener niveles salariales mínimos y brindar a los empleados beneficios determinados. La masa de trabajadores como los sindicatos podrían requerir aumentos salariales o reconocimientos de beneficios adicionales para los trabajadores. Cualquier incremento en los salarios o en los beneficios a los trabajadores podría generar mayores costos y reducir los resultados de operaciones para las empresas argentinas, incluida la nuestras.

Una caída sostenida de los precios globales para los principales commodities que exporta la Argentina podría tener un efecto adverso para el crecimiento económico de la Argentina.

Las exportaciones de *commodities* contribuyen significativamente a los ingresos del Gobierno Nacional. Sin embargo, esta dependencia de la exportación de ciertos *commodities*, como la soja, ha hecho que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones en los precios de los mismos. Si los precios internacionales de los *commodities* disminuyeran, la economía argentina podría verse afectada negativamente. Además, las condiciones climáticas adversas pueden afectar la producción de los mismos por parte del sector agrícola, que representa una parte significativa de los ingresos por exportaciones de Argentina.

Una disminución sostenida en el precio internacional de los principales *commodities* exportados por Argentina, o cualquier condición o evento climático futuro podrían tener un impacto negativo en los niveles de ingresos para el estado, en las divisas disponibles y en la capacidad del estado para cumplir con el servicio de su deuda soberana, y podría generar presiones recesivas o inflacionarias, según cuál sea la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados impactaría de manera adversa en el crecimiento económico de la Argentina y, por lo tanto, en nuestra situación patrimonial y en los resultados de nuestras operaciones.

La economía argentina podría resultar afectada de manera adversa por sucesos económicos en otros mercados globales.

La economía argentina es vulnerable a los embates externos que se pueden generar por sucesos adversos que afecten a sus principales socios comerciales. Una caída significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los mayores socios comerciales de la Argentina (entre ellos Brasil, la Unión Europea, China y los Estados Unidos) podría acarrear un impacto adverso sustancial en la balanza comercial de Argentina y afectar en forma adversa el crecimiento económico del país. La menor demanda de exportaciones argentinas podría tener un efecto adverso sustancial en el crecimiento económico de la Argentina. Similarmente, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto significativo en la economía global y en las economías de países latinoamericanos.

Los mercados financieros y de valores negociables en Argentina también están influenciados por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados a nivel mundial. La política monetaria de EE.UU. tiene efectos significativos en los flujos de capital y en los movimientos de precios de los activos en las economías de mercados emergentes. Los aumentos en las tasas de interés en EE.UU. resultan en la apreciación del Dólar Estadounidense y en la disminución de los precios de los *commodities*, lo que puede afectar negativamente a las economías emergentes dependientes de *commodities*. Además, esto podría aumentar el riesgo país de Argentina, incrementando el costo de endeudamiento para Argentina y las empresas locales.

El 5 de noviembre de 2024, se celebraron elecciones presidenciales en Estados Unidos. Aunque el proceso de certificación sigue en curso a la fecha de este Suplemento, se proyecta que el ex presidente Donald Trump ha sido el ganador de la elección. Los posibles cambios en las condiciones sociales, políticas, regulatorias y económicas en Estados Unidos, o en las leyes y políticas que rigen el comercio internacional, podrían generar incertidumbre en los mercados internacionales y tener un efecto negativo en los mercados emergentes, como Argentina, lo cual podría impactar negativamente las operaciones de las empresas.

En 2022, el presidente, Vladimir Putin, anunció una operación militar en la región del Donbás, en el este de Ucrania. La invasión rusa de Ucrania está teniendo un efecto perturbador en los mercados mundiales, generando un fuerte aumento a nivel mundial de los precios de los *commodities*, en particular, de los combustibles. Por otro lado, las sanciones económicas impuestas contra Rusia podrían provocar una escasez de materias primas, lo que, a su vez, podría contribuir a un aumento en la inflación en todo el mundo y perturbar la cadena de abastecimiento, en general

y, en particular, en el sector energético. En consecuencia, estas dificultades podrían provocar problemas de abastecimiento en el mercado local; y todo ello podría afectar negativamente al negocio, la situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

En respuesta a la invasión, la comunidad internacional ha impuesto sanciones severas contra sectores de la economía rusa, empresas, individuos y asociaciones culturales y deportivas. Muchos países han anunciado el cierre de su espacio aéreo a aeronaves con bandera rusa. Además, organizaciones no gubernamentales y empresas multinacionales han anunciado desinversiones o desvinculaciones de contrapartes rusas. La Unión Europea ha adoptado una serie de medidas, principalmente económicas, que incluyen la prohibición de importar carbón, hierro, acero, combustibles, petróleo crudo y productos derivados del petróleo refinado desde Rusia; la exclusión de entidades rusas del sistema SWIFT; la suspensión de canales de radiodifusión principales; el cierre de puertos de la Unión Europea a buques con bandera rusa; y la prohibición de nuevas inversiones en el sector energético ruso, entre otras.

Adicionalmente en octubre de 2023, estalló el conflicto entre Israel y Hamas en la Franja de Gaza. El movimiento palestino Hamas, que ha controlado la Franja de Gaza por más de 15 años, se infiltró a través de la frontera militarizada con Israel. Los ataques de Hamas provocaron una respuesta inmediata de Israel, que declaró el estado de guerra. A la fecha de este Suplemento, el conflicto armado continúa y no es posible anticipar las consecuencias de una escalada de este conflicto más allá de las fronteras de ambos países.

Argentina podría verse afectada negativamente por desarrollos económicos o financieros adversos en otros países. No podemos asegurarle que los desarrollos en otros mercados no afectarán las condiciones macroeconómicas, políticas o sociales en Argentina y en consecuencia nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

El sistema bancario argentino podría encontrarse sujeto a inestabilidad lo cual podría afectar nuestras operaciones.

El sistema bancario argentino ha experimentado severas crisis en el pasado. Entre ellas, el sistema bancario colapsó durante el 2001 y 2002, cuando el Gobierno Nacional restringió los retiros bancarios y la convertibilidad de los depósitos en Dólares Estadounidenses a Pesos. En los años siguientes, a pesar de algunas fluctuaciones, el sistema financiero argentino recobró la confianza e incrementó su liquidez, incluso durante la crisis financiera mundial de 2008.

Las entidades financieras se encuentran particularmente sujetas a las regulaciones emitidas por numerosas autoridades de contralor, de las cuales todas podrían, entre otros, establecer limitaciones o comisiones e imponer sanciones a dichas entidades financieras. La falta de un marco regulatorio estable podría imponer significativas limitaciones sobre las actividades de las entidades financieras y podría introducir incertidumbre con respecto a la estabilidad del sistema financiero.

A pesar de la actual fuerte liquidez prevaleciente en el sistema financiero argentino, una nueva crisis o la inestabilidad consecuente de una o más entidades financieras de envergadura, privadas o públicas, podrían tener un efecto material adverso en las perspectivas de crecimiento económico y la estabilidad política de la Argentina, resultando en una pérdida de la confianza de los consumidores, menores ingresos disponibles y menos alternativas de financiamiento para los consumidores. Estas condiciones resultarían en efectos materialmente adversos para nosotros.

Los controles cambiarios y las restricciones a las transferencias al exterior y los flujos de capitales han limitado, y podrían continuar limitando en el futuro, la disponibilidad del crédito internacional. Para obtener más información sobre los controles cambiarios, consulte *“Tipos de Cambio y Controles de Cambio”*.

La imposibilidad de resolver adecuadamente los riesgos presentes y aquellos percibidos relacionados con el deterioro institucional y la corrupción, podrían afectar la economía Argentina y su condición financiera.

La falta de un marco institucional transparente y sólido para contrataciones con el Gobierno Nacional y sus reparticiones y las denuncias por corrupción han afectado y continúan afectando a la Argentina. Argentina se encuentra en la posición N°98 de 180 en el índice de Transparencia Internacional y Percepción de la Corrupción 2023.

A la fecha del presente Suplemento, existen numerosas investigaciones judiciales abiertas relativas a denuncias sobre lavado de dinero y corrupción por parte de la Procuración General de la Nación, lo que ha impactado negativamente sobre la economía argentina y el ámbito político. Dependiendo del plazo requerido para finalizar dichas investigaciones y sus resultados, las compañías involucradas en dichas investigaciones podrían encontrarse sujetas a, entre otras consecuencias, disminución en sus calificaciones crediticias y acciones interpuestas por sus inversionistas, y podrían aún más, experimentar restricciones relativas al acceso a financiación a través del mercado de capitales, juntamente con una disminución de sus ganancias. Adicionalmente, y conforme las denuncias penales contra directores, administradores y accionistas de dichas compañías se desarrollen, dichas compañías podrían verse limitadas al giro de pagos, multas, suspensión de la actividad comercial en forma total o parcial, suspensión de su participación en licitaciones públicas o licitaciones para el desarrollo de obras pública, disolución y reorganización societaria del tipo societario bajo ciertas circunstancias, y pérdida o suspensión de beneficios gubernamentales, entre otros. Estos efectos adversos podrían restringir la capacidad de dichas compañías de administrar y manejar sus actividades operativas y dar cumplimiento a sus obligaciones financieras. Como consecuencia de lo antedicho, la cantidad de proveedores disponibles para nuestras operaciones podría ser reducido y, por ende, tener un efecto adverso sobre nuestras actividades comerciales y los resultados de nuestras operaciones.

El reconocimiento relativo a que la imposibilidad de resolver estos problemas podría aumentar la inestabilidad política, distorsionar los procesos de toma de decisiones y afectar negativamente la reputación internacional de Argentina y su habilidad para atraer inversiones extranjeras, generó el anuncio de numerosas medidas por parte del Gobierno Nacional con el objetivo de fortalecer las instituciones argentinas y la reducción de la corrupción. Dichas medidas incluyen la reducción de las sentencias penales a cambios de la cooperación con el gobierno en materia de investigaciones de corrupción, aumento en el acceso a información pública y el conocimiento de los bienes y/o activos por parte de funcionarios corruptos, incrementando los poderes de la Oficina Anti-Corrupción a través del tratamiento de proyectos para una nueva ley de ética, entre otras. La capacidad del Gobierno Nacional para implementar estas iniciativas es incierta, así como también estará sujeta a la revisión independiente por parte del Poder Judicial, así como también por parte del apoyo legislativo de partidos opositores.

Como parte de estas iniciativas, el Gobierno Nacional emitió la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria. De conformidad con la misma, una empresa podría ser responsabilizada si cualquiera de sus empleados, directores, oficiales, socios, agentes u otras personas humanas hubieran cometido o cometieran delitos de corrupción o relacionados con casos de corrupción (tales como coimas entregadas a funcionarios públicos, entre otras), en forma directa o indirectamente, con la participación, en representación o en beneficio de dicha empresa. Si cualquiera de sus empleados, directores, oficiales, socios, agentes u otras personas humanas hubieran cometido o cometieran cualquiera de dichos delitos relacionados con casos de corrupción que resulte en beneficios para nosotros o cualquiera de sus accionistas, nosotros o dicho accionista, según corresponda, podría ser responsable bajo la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria por la comisión de dicho delito y encontrarse por ende sujeto a numerosas sanciones y el decomiso de bienes obtenidos como resultado de la conducta ilegal.

Sin embargo, no podemos asegurar que la implementación de dichas medidas o cualesquiera otras nuevas medidas tomadas por el Gobierno Nacional serán exitosas a los fines de repeler el deterioro institucional y la prevención de la corrupción, o el efecto que las investigaciones penales podrían tener sobre la economía argentina.

El crecimiento y la estabilidad de la economía argentina pueden verse amenazados por el brote de una nueva enfermedad o pandemia.

El brote de una pandemia, enfermedad o amenaza similar para la salud pública, como la pandemia de COVID-19, que ha tenido y puede seguir teniendo importantes consecuencias negativas en la economía mundial, podría afectar negativamente nuestra actividad, situación financiera y resultados de operaciones. Algunos de los efectos negativos podrían incluir: (i) impactos adversos en los mercados financieros; una reducción en la demanda de exportaciones e importaciones y, por ende, en nuestros ingresos, lo cual podría llevar a una disminución en nuestros niveles de actividad e inversión relacionados con nuestros campos de producción; y (ii) una caída significativa del precio internacional de los *commodities*, debido al efecto combinado de una fuerte caída de la demanda, así como a la incapacidad de los productores para reducir la oferta de forma ordenada, afectando negativamente al entorno económico argentino; y cambios sustanciales en el comportamiento empresarial y social y su potencial impacto en la venta de *commodities*.

La rápida propagación del coronavirus y el número de contagiados llevó a muchos de los países afectados, incluyendo Argentina, a tomar medidas preventivas que van desde el cierre de fronteras hasta el de aislamiento total de sus poblaciones, lo que produjo una considerable disminución de la actividad económica y de la producción e inestabilidad financiera. La cuarentena y las medidas restrictivas impuestas en Argentina relacionadas tuvieron, y pueden seguir teniendo, un profundo impacto en la economía argentina, incluyendo una drástica reducción en la demanda y oferta de bienes y servicios, aumento en la tasa de desempleo y niveles de pobreza, quiebras de empresas e interrupción en la cadena de pagos, entre muchos otros.

Si un evento sanitario ocurre en el futuro, podemos experimentar un impacto adverso, el cual puede impactar en nuestro negocio, resultados de operaciones, situación financiera y flujos de caja es incierta.

Riesgos relacionados con el sector energético argentino

El Gobierno Nacional ha intervenido en el sector eléctrico en el pasado, y podría continuar interviniendo en el futuro.

Históricamente, la industria eléctrica en Argentina ha estado significativamente controlada por el gobierno a través de empresas estatales involucradas en la generación, transmisión y distribución de electricidad. Además, el Gobierno Nacional ha realizado una serie de cambios sustanciales en el marco regulatorio aplicable al sector de la energía eléctrica desde la crisis económica argentina de 2001, incluyendo la adopción de la Ley N.º 25.561 (la “Ley de Emergencia Pública”). Estos cambios han tenido efectos adversos significativos en las empresas de generación, distribución y transmisión de energía eléctrica. Estos cambios incluyeron el congelamiento de los márgenes de distribución, la revocación de los mecanismos de ajuste e indexación por inflación para las tarifas, una limitación en la capacidad de las empresas distribuidoras de energía eléctrica de trasladar a los consumidores los aumentos de costos debido a cargos regulatorios y la introducción de un nuevo mecanismo de fijación de precios (es decir, la remuneración de los generadores de energía) en el MEM, todo lo cual tuvo un impacto significativo en los generadores de energía eléctrica y causó diferencias de precios sustanciales dentro del mercado.

En los últimos años, el Gobierno Nacional ha continuado declarando emergencias relacionadas con el sector energético, mediante el Decreto N.º 134/2015, la Ley de Solidaridad N.º 27.541 y el Decreto N.º 55/2023. Para más información, ver “Industria y Marco Regulatorio – Otras regulaciones relevantes”.

Es posible que el Gobierno Nacional adopte ciertas medidas que podrían tener un efecto adverso material en nuestro negocio y en los resultados de nuestras operaciones, o que el Gobierno Nacional pueda adoptar legislación de emergencia similar a la Ley de Emergencia Pública, la Ley N.º 27.541 u otras resoluciones similares en el futuro que podrían tener un impacto directo en el marco regulatorio de la industria de energía eléctrica y afectar indirectamente de manera adversa a la industria de generación de energía eléctrica, y, por lo tanto, a nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

No podemos asegurarle que el marco regulatorio actual que rige nuestra relación contractual con CAMMESA bajo nuestros PPAs o los programas y políticas relacionados con el sector eléctrico continúen en vigor en el futuro o que nuestros PPAs no sean modificados por CAMMESA o cualquier otra autoridad gubernamental en el futuro. Aunque podríamos tener derecho a recibir compensación después de cualquier cambio regulatorio que pueda ocurrir y que entre en conflicto con los términos de nuestros PPAs, es posible que necesitemos emprender acciones legales para reclamar una compensación adecuada o para recibir dicha compensación, con resultados inherentemente inciertos.

Operamos en un sector fuertemente regulado que impone costos significativos a nuestra actividad comercial, y somos pasibles de sanciones y obligaciones que podrían tener un efecto adverso significativo sobre los resultados de nuestras operaciones.

Nos encontramos sujetos a un amplio marco regulatorio y órganos de supervisión federales, provinciales y municipales generalmente aplicables a las empresas que operan en Argentina, incluyendo leyes y reglamentos en materia laboral, de la seguridad social, de salud pública, de protección al consumidor, ambiental, de defensa de la competencia y de control de precios. Argentina está integrada por 23 provincias y una ciudad autónoma (la Ciudad

Autónoma de Buenos Aires), cada una de las cuales tiene, de conformidad con la Constitución Nacional, facultades para aprobar su propia legislación en materia de impuestos, asuntos ambientales y el uso del espacio público. En cada provincia, los gobiernos municipales también tienen la facultad de regular tales materias. Si bien se considera que la generación de electricidad es una actividad de interés general y, por lo tanto, se encuentra sujeta a regulaciones federales, siempre que, entre otras cosas, la central suministre energía al SADI, ya que contamos con instalaciones en varias provincias, también estamos sujetos a las leyes provinciales y municipales en áreas diferentes al sector eléctrico.

Nuestro negocio depende en gran medida de las condiciones regulatorias y políticas prevalecientes en Argentina, y nuestros resultados operativos pueden verse afectados negativamente por cambios regulatorios y políticos en el país. El Gobierno Nacional ha realizado ciertos cambios en las regulaciones y políticas que rigen el sector energético en los últimos años para priorizar la demanda interna a precios estables, con el fin de sostener la recuperación económica.

Cabe destacar que, bajo el DNU 70/2023, el Gobierno Nacional indicó que promoverá y garantizará la existencia de un sistema económico libre, lo cual implicará la mayor desregulación posible del comercio. Esto podría implicar futuros cambios regulatorios en el sector.

Hemos realizado, y continuaremos realizando, gastos significativos para mantener el cumplimiento de dichas leyes. Estas leyes y regulaciones también nos exigen obtener y mantener permisos ambientales, licencias y aprobaciones para la construcción de nuevas instalaciones o la instalación y operación de nuevo equipo requerido para nuestro negocio. Algunos de estos permisos, licencias y aprobaciones están sujetos a renovaciones periódicas.

No podemos garantizar que los futuros desarrollos en las provincias y municipios en materia de impuestos (incluyendo impuestos por ventas, impuestos por servicios de seguridad y salud, e impuestos generales), cuestiones ambientales, el uso del espacio público u otras cuestiones no tendrán un efecto adverso en nuestro negocio, resultados de operaciones y condición financiera. Es posible que, a fin de cumplir con los reglamentos actuales o futuros, debamos incurrir en gastos significativos y desviar fondos de inversiones planificadas de forma tal que podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Además, el cumplimiento de normativas nuevas o modificadas en materia de medio ambiente, salud y seguridad también podría exigirnos realizar inversiones de capital significativas, y nuestra capacidad para expandir nuestra infraestructura y satisfacer la mayor demanda podría verse limitada por dichos requisitos futuros. Aunque algunos de nuestros PPAs incluyen disposiciones de traspaso respecto a los costos de capital, operativos o de cumplimiento derivados de ciertos cambios legislativos, y, en particular, de leyes ambientales, futuros cambios en las leyes de salud, seguridad y medio ambiente, o en la interpretación de esas leyes, incluidas nuevas o más estrictas exigencias relacionadas con emisiones de aire, ruido, residuos peligrosos y aguas residuales, o impuestos verdes, podrían exponer nuestro negocio al riesgo de mayores costos de capital, operativos o de cumplimiento resultantes de estos cambios. Esto podría limitar la disponibilidad de fondos para otros fines, así como nuestra capacidad para expandir nuestra infraestructura y satisfacer la demanda creciente, lo cual podría afectar negativamente nuestro negocio, resultados operativos y situación financiera.

Asimismo, cualquier incumplimiento de los términos o las posibles reinterpretaciones de leyes y reglamentos vigentes, así como la aprobación de nuevas leyes o reglamentos, por ejemplo en materia de almacenamiento de combustibles y otros materiales, materiales volátiles, ciberseguridad, emisiones o calidad del aire, transporte y eliminación de desechos peligrosos y sólidos, y otras cuestiones ambientales, pueden hacernos pasibles del pago de multas u otras sanciones, reclamos por daños ambientales, obligaciones de remediación, la revocación de autorizaciones ambientales o el cierre temporal o permanente de instalaciones, lo que, a su vez, podría afectar negativamente los ingresos derivados de nuestros proyectos en curso y retrasar el desarrollo e ingreso en nuevos proyectos.

Un ataque cibernético podría afectar adversamente nuestros negocios, estados contables, resultados de las operaciones y liquidez.

Dependemos de la operación eficiente e ininterrumpida de nuestros sistemas de intercomunicación entre nuestras Centrales, por lo cual tenemos conexiones y enlaces que proveen máxima seguridad y minimización de riesgos de interrupciones. Adicionalmente, tenemos enlaces con CAMMESA. Las fallas temporarias o de mayor plazo

en nuestros sistemas de intercomunicación entre nuestras Centrales, incluyendo los enlaces mencionados, podrían tener un efecto material adverso en nuestras operaciones. En general, los riesgos de seguridad informática han aumentado en los años recientes como resultado de la proliferación de tecnología nueva adicional y más sofisticada y adicionalmente, de ataques cibernéticos. Como parte de nuestro desarrollo e iniciativas, hemos conectado a internet mayores equipos y sistemas. Adicionalmente, confiamos en tecnología digital, incluyendo sistemas de información para procesar información financiera y operacional. Debido a la naturaleza crítica de nuestra infraestructura y de nuestro negocio, y el incremento en la accesibilidad permitida a través de la conexión a internet, podríamos enfrentar un mayor riesgo de ataques cibernéticos tales como, accesos ilegales a nuestros sistemas, phishing, robo de identidad y otras interrupciones que podrían afectar negativamente la seguridad de la información almacenada y transmitida mediante nuestros sistemas de computadoras y nuestra infraestructura de redes. En el evento de un ataque cibernético, podríamos experimentar una interrupción de nuestras operaciones comerciales, daño material y pérdida de información de nuestros clientes; una pérdida sustancial de ganancias, sufrir costos de respuesta y otras pérdidas económicas; y podría sujetarnos a mayores regulaciones y litigios y dañar nuestra reputación.

A pesar de que tenemos la intención de continuar implementando procedimientos de seguridad tecnológica y establecer procedimientos operativos para prevenir las interrupciones resultantes de, y contrarrestar los efectos negativos de ataques cibernéticos, es posible que no todos nuestros sistemas actuales y futuros se encuentren totalmente libres de vulnerabilidad y que estas medidas de seguridad no sean exitosas. Conforme ello, la seguridad cibernética es un riesgo material para nosotros y los ataques cibernéticos podría afectar adversamente a nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestras condiciones financieras.

Los cambios en los marcos regulatorios que regulan la venta de nuestra capacidad de generación y electricidad podrían afectar nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

No podemos asegurar qué cambios puede introducir el Gobierno Nacional en los marcos contractuales y regulatorios bajo los cuales proveemos nuestra disponibilidad de energía o electricidad, ni si estos cambios afectarían negativamente a nuestros resultados de operaciones. Además, no podemos asegurarle bajo qué marco regulatorio podremos vender nuestra capacidad de generación y electricidad cuando expiren nuestros PPAs actuales bajo la Resolución N.º 21/2016 y nuestros PPAs adjudicados bajo la Resolución N.º 287/2017.

La administración anterior, bajo el expresidente Macri, declaró un estado de emergencia en el sistema eléctrico nacional mediante el Decreto 134/2015, vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, introduciendo regulaciones para reducir la brecha entre la oferta y la demanda de electricidad. El 21 de diciembre de 2019, la administración del presidente Fernández aprobó la Ley N.º 27.541, declarando una emergencia energética y otorgando al Poder Ejecutivo Nacional facultades para regular las tarifas y reestructurar el sistema energético. El Decreto 55 inició la Revisión Tarifaria Integral (RTI) para los servicios de electricidad y gas natural, con nuevas tarifas que entraron en vigor el 31 de diciembre de 2024. Además, el Decreto 70 declaró la emergencia pública en varios sectores hasta el 31 de diciembre de 2025, con la administración de Milei proponiendo una amplia desregulación en el comercio, los servicios y el sector energético.

No podemos asegurarle que no habrá ningún cambio en el futuro en los marcos contractuales y regulatorios actuales bajo los que vendemos generación o energía que puedan tener un impacto negativo en nuestros resultados de operaciones y condiciones financieras.

Los entes que regulan nuestras actividades y operaciones pueden implementar medidas que afecten nuestra rentabilidad.

Nuestras operaciones se encuentran reguladas por el ENRE y otros entes reguladores nacionales y locales en diferentes áreas, como por ejemplo ambiental, que se encuentran facultados para auditar nuestras instalaciones y operaciones. La violación de la regulación aplicable podría hacernos pasibles de sanciones pecuniarias, la suspensión de nuestras operaciones, la confiscación de los activos utilizados para la perpetración de dichas violaciones, y la suspensión o revocación de las autorizaciones necesarias para la operación de nuestras Centrales. Asimismo, mediante la Ley N.º 27.541 sancionada en diciembre de 2019, se autorizó al Poder Ejecutivo a intervenir el ENRE.

De conformidad con el Decreto N.º 55/2023, la administración de Milei ha propuesto mantener la intervención del ENRE y del ENARGAS hasta la designación de los miembros titulares a través del concurso público en curso.

La imposición de requisitos regulatorios adicionales o más estrictos respecto de la seguridad y confiabilidad de nuestras Centrales podría requerir que incurramos en gastos adicionales para asegurar el cumplimiento de dichos requisitos. Las acciones regulatorias de cualquier entidad gubernamental con facultades para regular directa o indirectamente nuestras operaciones, o la imposición de requisitos regulatorios adicionales o más estrictos podría afectar negativa y significativamente nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones, así como nuestra capacidad de realizar pagos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Nuestro negocio se encuentra sujeto a regulaciones ambientales, salud y seguridad y las mismas podrían afectar negativamente los resultados de nuestras operaciones.

Nuestras operaciones están sujetas a una amplia gama de requisitos ambientales, de salud y seguridad según las reglamentaciones nacionales y locales. Hemos realizado, y continuaremos realizando, gastos significativos a fin de cumplir con dichas leyes. Estas leyes y regulaciones también requieren que obtengamos y mantengamos permisos, licencias y aprobaciones ambientales para la construcción de nuevas instalaciones o la instalación y operación de nuevos equipos requeridos para el desarrollo de nuestro negocio. Algunos de estos permisos, licencias y aprobaciones están sujetos a renovación periódica.

El incumplimiento de los requisitos ambientales puede dar lugar a la imposición de multas o sanciones, reclamos por daños ambientales, obligaciones de remediación, la revocación de autorizaciones ambientales o el cierre temporal o permanente de las instalaciones. Además, el cumplimiento de las nuevas normas medioambientales, de salud y seguridad también podrían requerir que realicemos importantes inversiones de capital. Cambios futuros en las leyes de salud y seguridad ambiental, o en la interpretación de esas leyes, incluyendo nuevos requisitos o más estrictos relacionados con emisiones de aire, ruido, desechos peligrosos y aguas residuales o impuestos ecológicos podrían suponer un riesgo para la empresa, lo cual generaría mayores costos de capital, operativos o de cumplimiento como resultado de estos cambios y podría limitar la disponibilidad de nuestros fondos para otros fines, lo cual a su vez podría afectar negativamente a nuestro negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

Nuestras operaciones de generación requieren que manejemos materiales peligrosos tales como combustibles, lo cual podría potencialmente resultar en daños a nuestras Centrales o sobre nuestro personal.

Como parte de nuestro negocio, manejamos, almacenamos y administramos en nuestras Centrales, los combustibles que son utilizados en las mismas. Cualquier accidente que involucre combustibles podría tener consecuencias adversas ambientales, causar daños físicos a nuestro personal y podría dañar nuestras instalaciones y nuestra reputación. Cualquiera de dichas consecuencias podría causar daños significativos a nuestras instalaciones, interrumpir la generación de energía en dichas instalaciones por períodos extensos, provocar investigaciones por parte de las autoridades de contralor que podrían derivar en clausuras u otras medidas las cuales, en cada caso, podrían afectar adversamente nuestros negocios, el resultado de nuestras operaciones y nuestras condiciones financieras.

Es posible que no podamos adaptarnos lo suficiente a la promoción global de descarbonización y a la disminución en la generación de energía convencional.

En efecto, nuestro negocio se centra en la generación de energía convencional, que está asociada en gran medida con la emisión de gases de efecto invernadero. Por su parte, en 2015 los países del G7 acordaron el objetivo de la descarbonización completa de la economía mundial para finales del siglo XXI. La descarbonización es la transición de la economía energética hacia una menor absorción de carbono. De acuerdo con los objetivos establecidos en la Conferencia Mundial del Clima en París, Francia, que tuvo lugar a finales de 2015, las emisiones de gases de efecto invernadero deberían reducirse globalmente en un 40-70% para 2050, en comparación con los niveles de 2010. En particular, esto requiere una transición de las fuentes de energía fósiles a las fuentes de energía renovables.

La descarbonización es un aspecto importante de la orientación actual y futura de nuestras actividades comerciales. Por ejemplo, tenemos en cuenta los objetivos de la política energética al planificar la vida operativa de las centrales eléctricas existentes que liberan carbono al generar energía, así como cuando se construyen nuevas centrales eléctricas. Sin embargo, estas medidas pueden no ser suficientes o las medidas gubernamentales dirigidas a la descarbonización podrían implementarse antes de lo esperado actualmente. En caso de que la descarbonización de la industria de la energía se implemente antes de lo esperado, o si no adaptamos nuestras actividades comerciales a

tiempo y en grado suficiente, de acuerdo con estas medidas de política energética, esto podría afectar negativamente nuestro negocio, situación financiera y resultados de las operaciones.

Los efectos del cambio climático y las condiciones climáticas extremas podrían afectar nuestros resultados operativos y nuestra estrategia, teniendo un impacto adverso en nuestro negocio.

El cambio climático plantea nuevos desafíos y oportunidades para nuestro negocio. Una regulación ambiental más estricta puede generar costos asociados con las emisiones de gases de efecto invernadero, ya sea mediante requisitos gubernamentales relacionados con iniciativas de mitigación o a través de otras medidas regulatorias, como impuestos a las emisiones de gases de efecto invernadero y la creación de mercados con limitaciones a dichas emisiones, que podrían aumentar nuestros costos operativos.

Además, la ocurrencia de condiciones climáticas extremas, como sequías o inundaciones, que son impredecibles y podrían ser agravadas por los efectos del cambio climático, puede impactar negativamente nuestra producción, lo que podría tener un efecto adverso en nuestros resultados operativos. Asimismo, la disponibilidad y el costo de los seguros podrían verse afectados negativamente por eventos climáticos catastróficos.

Los riesgos asociados al cambio climático también podrían manifestarse en dificultades para acceder al capital debido a problemas de imagen pública ante los inversionistas, cambios en el perfil de los consumidores y en la transición energética de la economía mundial, como el aumento de la electrificación en la movilidad urbana. Estos factores podrían tener un impacto negativo en la demanda de nuestros productos y servicios.

Nuestras Centrales y nuevos proyectos de generación se encuentran y encontrarán sujetos a las limitaciones aplicables a las instalaciones de transmisión y distribución en Argentina.

Dependemos de instalaciones de transmisión y distribución pertenecientes y operadas por terceros para entregar la electricidad generada por nuestras Centrales. En caso de producirse inconvenientes en los servicios de transmisión o distribución, o en caso de que la infraestructura de transmisión o distribución no sea adecuada, nuestra capacidad para vender y suministrar energía podría verse afectada negativamente. Como resultado de la existencia de reglamentos restrictivos sobre los precios de los servicios de transmisión y distribución, las empresas que prestan estos servicios no han tenido suficientes incentivos para invertir en la expansión de la infraestructura de transmisión y distribución de energía. En los últimos años, la demanda de electricidad aumentó más que la capacidad de generación, transmisión y distribución de electricidad, lo que condujo a cortes e interrupciones del servicio eléctrico y consecuentemente, capacidad excedida para los generadores. No podemos predecir si las instalaciones de transmisión y distribución disponibles en Argentina serán expandidas en todo el país o en los mercados en los que operamos o esperamos operar, de forma que permita un acceso competitivo a dichos mercados. Si la demanda de energía continúa aumentando en el futuro, los niveles actuales de transmisión y distribución pueden no ser suficientes para satisfacer la demanda y causar interrupciones en el servicio. Por ejemplo, el 16 de junio de 2019 un malfuncionamiento de ciertas líneas de transmisión del SADI causó un apagón a lo largo de todo el país, que dieron lugar a la imposición de sanciones por parte del ENRE a TRANSENER S.A. en su carácter de transportista (Resoluciones ENRE N° 03/2021, 121/2021 y 124/2021).

Por otro lado, en determinados momentos del año, puede generarse más electricidad de la que puede transportarse. El 9 de enero de 2018 la Subsecretaría de Energías Renovables dictó la Disposición N°1/2018, complementaria de la Resolución N° 281/17, que creó el MATER y estableció la prioridad de despacho en caso de congestión para ciertas centrales de generación de energía eléctrica de fuente renovable.

Por ello, podríamos enfrentarnos con un potencial desplazamiento en el orden de mérito para el despacho conforme se tornen disponibles tecnologías nuevas y más eficientes en el mercado. Cualquier situación de desplazamiento en el orden de mérito podría afectar nuestra competitividad. A fin de asegurar la comercialización de la energía, en aquellos casos en los que no hay capacidad de transporte suficiente, se estableció un esquema de otorgamiento de prioridad de despacho eléctrico en función de la asignación del cupo de gas natural teniendo en cuenta las obligaciones de los volúmenes para cumplir las obligaciones de tomar o pagar (TOP).

Asimismo, en el presente se encuentran en curso obras de expansión de la infraestructura de transmisión (ajenas y fuera del control de la Emisora), que de ser interrumpidas o interrumpirse su financiamiento, nuestra capacidad para vender y entregar energía podría verse afectada negativamente. Un aumento sostenido de las interrupciones en el sistema eléctrico podría generar escases a futuro e impedirnos distribuir la electricidad que producimos y vendemos, o afectar nuestra capacidad para implementar nuestra estrategia para la expansión de nuestra capacidad de generación, lo cual, a su vez, podría afectar negativamente nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Enfrentamos competencia.

El mercado de generación de energía en el que operamos se caracteriza por la presencia de numerosos y capaces participantes, algunos de los cuales poseen una amplia experiencia en actividades de desarrollo y operación (a nivel local e internacional) y recursos económicos significativamente mayores a los nuestros. Para más información, véase la sección “Negocio - Competencia”. Un aumento en la competencia podría causar reducciones en los precios y aumentar los precios para adquirir combustible, materias primas y activos existentes y, por lo tanto, afectar negativamente nuestros resultados de operaciones y condición financiera.

Competimos con otras empresas de generación por los megavatios de capacidad que se asignan a través de procesos de subasta pública.

Asimismo, tanto nosotros como nuestros competidores nos hallamos conectados a la misma red eléctrica, que posee una capacidad limitada de transporte, lo que nos expone a los riesgos de reducción debido a la congestión de la red. Es posible que dicha red sea utilizada en el futuro por nuevas generadoras o que las generadoras existentes aumenten su producción y despachen mayores niveles de electricidad utilizando la misma red de forma que nos impida entregar nuestra energía. Asimismo, en lo que se refiere al despacho de energía, competimos con empresas generadoras más eficientes, como proyectos de energía renovable y cogeneración, a las que CAMMESA otorgará prioridad al solicitar energía de las generadoras. No podemos garantizar que el Gobierno Nacional logrará incentivar las inversiones necesarias para aumentar la capacidad del sistema de forma que nos permita tanto a nosotros como a las demás generadoras existentes o nuevas despachar nuestra energía de forma eficiente a la red en caso de un aumento en la producción de energía. Por lo tanto, un aumento de la competencia podría afectar nuestra capacidad para entregar nuestra energía y tener un impacto negativo sobre nuestras actividades, nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

La demanda de electricidad puede verse afectada por los aumentos de precios, lo cual podría llevar a las generadoras eléctricas, como nosotros, a registrar menores ingresos.

Históricamente, la demanda de electricidad en Argentina ha estado influenciada por el nivel general de actividad económica y la capacidad de los consumidores para pagar sus facturas de electricidad. Cualquier aumento significativo en los precios de la energía para los consumidores (ya sea a través de un aumento en las tarifas o de una reducción en los subsidios al consumidor) podría resultar en una disminución de la demanda de la energía que generamos. Cualquier efecto adverso significativo en la demanda de energía eléctrica, a su vez, podría llevar a que las empresas de generación de energía eléctrica, como la nuestra, registren ingresos y resultados de operaciones inferiores a los actualmente previstos.

La demanda de energía es estacional, en gran medida, debido a los cambios climáticos.

La demanda de energía fluctúa según la estación del año, y las condiciones climáticas pueden tener un efecto adverso significativo sobre la demanda de energía. Durante el verano (diciembre a marzo), la demanda de energía puede aumentar significativamente como resultado de las necesidades de refrigeración. Durante el invierno (junio a agosto), la demanda de energía puede fluctuar de acuerdo con las necesidades de iluminación y calefacción. Por lo tanto, los cambios estacionales podrían afectar negativamente a la demanda de energía y, en consecuencia, afectar nuestros resultados de operaciones y a nuestra capacidad para repagar las Nuevas Obligaciones Negociables.

Sin embargo, el impacto en nuestros ingresos y situación financiera de estas fluctuaciones no es significativo en ningún caso, ni implica en modo alguno una afectación sustancial. Cabe destacar que tenemos contratos de

compraventa de energía por los cuales se nos remunera no sólo por la energía suministrada sino también por la capacidad puesta a disposición de CAMMESA, reduciendo significativamente el impacto de las fluctuaciones en la demanda de energía.

Las actividades de generación de energía están sujetas a riesgos por desastres naturales o hechos humanos involuntarios o voluntarios.

Nuestras instalaciones de generación y la infraestructura de transporte o transmisión de electricidad de terceros de la que dependemos pueden sufrir daños como resultado de desastres naturales o hechos humanos involuntarios o voluntarios, incluyendo descargas atmosféricas, congelamiento de equipos, terremotos, tornados, vientos extremos, tormentas severas, incendios y ataques terroristas. Dichos desastres pueden dañar las turbinas o equipos e instalaciones relacionados del proyecto o las instalaciones de transmisión, o requerir la interrupción de su funcionamiento. Podríamos experimentar serias interrupciones de nuestras actividades, una disminución significativa de nuestros ingresos como resultado de una caída en la demanda por eventos catastróficos, o incurrir en costos adicionales significativos no cubiertos por pólizas contra la interrupción de actividades. Puede pasar un periodo de tiempo significativo entre un accidente, evento catastrófico o ataque terrorista importante y el cobro final de los montos cubiertos por nuestras pólizas de seguro, que generalmente incluyen primas no cubiertas y disponen montos máximos por siniestro. Asimismo, cualquiera de estos eventos podría afectar negativamente la demanda de energía de algunos de nuestros clientes y los consumidores en el mercado afectado en general. Algunos de estos factores, entre otros, podrían tener un efecto adverso significativo sobre nuestras actividades, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Nuestras actividades podrían verse alcanzadas por riesgos resultantes de los cambios tecnológicos en la industria de la energía.

La industria de la energía está sujeta a cambios tecnológicos de gran alcance, tanto en el lado de la generación como en el lado de la demanda.

Las nuevas tecnologías para aumentar la eficiencia energética y mejorar el aislamiento térmico, para la generación directa de energía a nivel de los consumidores o que permitan mejorar la realimentación (por ejemplo, utilizando el almacenamiento de energía para la generación renovable), podría derivar en cambios estructurales en el mercado, del lado de la demanda, a favor de fuentes de energía con bajo o nulo CO2 emitido o en favor de la generación de energía descentralizada, por ejemplo a través de centrales eléctricas de pequeña escala dentro o cerca de zonas residenciales o instalaciones industriales.

Si nuestra empresa no puede reaccionar ante los cambios causados por los nuevos desarrollos tecnológicos y los cambios en la estructura del mercado, nuestro negocio, condición financiera y nuestros resultados de operaciones, podrían ser afectados negativamente.

Podemos quedar sujetos a expropiación, nacionalizaciones o a riesgos similares.

La totalidad de nuestros activos se encuentran ubicados en la Argentina. Por lo tanto, estamos en el negocio de generación de energía y, como tal, nuestro negocio o nuestros activos pueden ser considerados por el gobierno de interés público y, por lo tanto, estar sujetos a incertidumbre política, incluida la expropiación o la nacionalización de nuestra actividad o de nuestros activos, o pueden quedar sujetos a renegociación o a la cancelación de los contratos vigentes y otros riesgos similares.

En caso de una expropiación, podríamos tener derecho a recibir una compensación por la transferencia de nuestros activos. Sin embargo, el precio recibido podría no ser acorde a los precios de mercado o suficiente a los fines de cumplir con nuestras obligaciones, y es posible que tengamos que tomar acciones legales para reclamar una compensación adecuada o bien, recibir dicha compensación. Nuestro negocio, condiciones financieras y resultados de nuestras operaciones, así como también, nuestra capacidad para repagar las Nuevas Obligaciones Negociables podría verse afectada negativamente por la ocurrencia de cualquiera de estos eventos.

Nuestras operaciones pueden afectar comunidades locales y encontrar oposición significativa de distintos grupos.

Nuestras operaciones pueden afectar comunidades locales. La imposibilidad de gestionar nuestras relaciones con comunidades, gobiernos y organizaciones no gubernamentales locales puede dañar nuestra reputación y nuestra capacidad de implementar nuestros proyectos de desarrollo. Asimismo, los costos y el tiempo de gestión requeridos para cumplir con las normas de responsabilidad social, relaciones comunitarias y sustentabilidad pueden aumentar significativamente en el futuro.

El desarrollo de centrales de energías nuevas y existentes puede enfrentar la oposición de diversos grupos de interés, como grupos ambientalistas, terratenientes, productores agrícolas, comunidades y partidos políticos, entre otros, lo que puede afectar la reputación y el buen nombre de la empresa promotora. La operación de centrales de generación térmica también puede afectar nuestra reputación entre estos grupos de interés, como resultado de emisiones de materia particulada, dióxido de azufre y óxidos de nitrógeno. El deterioro de nuestra relación con los grupos de interés antes mencionados podría evitar que continuemos operando nuestros activos actuales o que se nos adjudiquen o desarrollemos nuevos proyectos, lo que podría afectar negativamente nuestras actividades y el resultado de nuestras operaciones.

Las restricciones en el suministro de energía podrían afectar negativamente la economía de Argentina.

La demanda de gas natural y electricidad ha aumentado sustancialmente, impulsada por una recuperación en las condiciones económicas y limitaciones en los precios, lo que ha resultado en escasez en la industria y/o aumento de costos. En particular, Argentina ha estado importando gas para compensar la escasez en la producción local. Para pagar esas importaciones, el Gobierno Nacional ha utilizado con frecuencia las reservas del BCRA debido a la ausencia de ingresos en divisas provenientes de inversiones. Las reservas de divisas de Argentina son particularmente limitadas y, por lo tanto, la capacidad de Argentina para enfrentar aumentos significativos en los precios internacionales del petróleo y el gas sigue siendo limitada. Si el Gobierno Nacional no puede pagar la importación de gas para producir electricidad, los negocios y las industrias podrían verse afectados.

Además, el Gobierno Nacional ha tomado algunas medidas destinadas a aliviar el impacto a corto plazo de las restricciones en el suministro para los usuarios residenciales e industriales, como la importación de gas natural desde Bolivia y la importación de gas natural licuado transportado a Argentina en buques. Si estas medidas resultan ser insuficientes, o si la inversión necesaria para aumentar la producción de gas natural y la generación de energía a mediano y largo plazo no se materializa de manera oportuna, la actividad económica en Argentina podría verse restringida, lo que podría tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio.

Las interrupciones continuas en el suministro de energía podrían causar un impacto adverso significativo en la industria de generación de energía eléctrica y, por lo tanto, en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

Riesgos relacionados con nuestro negocio

El pago de las Obligaciones Negociables depende exclusivamente de los flujos de efectivo generados por nuestras Centrales. El incumplimiento de los PPAs, su extinción anticipada o la modificación, cancelación o cesión de los PPAs y autorizaciones gubernamentales podrían reducir nuestros ingresos y podría tener un efecto adverso significativo sobre los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables.

Nuestras Centrales son nuestros únicos activos. Por lo tanto, a fin de realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables dependemos de los flujos de efectivo producidos por nuestras Centrales de conformidad con los PPAs. En caso de incumplir las obligaciones asumidas en los PPAs o autorizaciones gubernamentales, o las normas y reglamentos aplicables en Argentina, podemos ser pasibles de sanciones de la Secretaría de Gobierno de Energía u otros entes estatales, incluyendo advertencias, multas, procedimientos administrativos, o la resolución o revocación de nuestras concesiones o autorizaciones gubernamentales. Nuestras concesiones y autorizaciones gubernamentales también se encuentran sujetas a expropiación por razones de interés público, de conformidad con la

legislación aplicable. No es posible asegurar que los montos que tenemos derecho a cobrar en virtud de los PPAs o la legislación aplicable en caso de extinción, revocación o expropiación de las concesiones o cualquier autorización gubernamental serán efectivamente abonado o suficiente para cubrir todas nuestras pérdidas.

Adicionalmente, CAMMESA puede rescindir los PPAs, a su entera discreción y en la fecha en que así lo elija en caso de producirse cualquiera de los hechos de incumplimiento enumerados a continuación (los “Hechos de Incumplimiento de PPAs”), en la medida en que tales Hechos de Incumplimiento de PPAs no fueran debidamente subsanados:

- cuando la empresa operativa renuncie a su carácter de Agente del MEM respecto de la Central correspondiente;
- cuando la empresa operativa tome cualquier medida que invalide las obligaciones asumidas en virtud del PPAs correspondiente o las torne inexigibles;
- cuando la empresa operativa se disuelva o comience un proceso de liquidación;
- cuando la empresa operativa ingrese en estado de cesación de pagos;
- cuando la empresa operativa sea declarada en quiebra;
- cuando la empresa operativa inicie un proceso de concurso preventivo o quiebra;
- cuando un tercero inicie un proceso de quiebra contra la empresa operativa correspondiente que no sea apelado en la primera oportunidad procesal aplicable;
- cuando se produzca cualquier evento o acción que, de acuerdo con la legislación vigente, tenga efectos similares a los de los eventos descriptos en los párrafos (a) a (g) de la presente sección;
- cuando la empresa operativa ceda una porción significativa de sus activos o derechos de forma que, a entera discreción de CAMMESA, impida o pueda impedir el cumplimiento de sus obligaciones en virtud del PPA correspondiente;
- cuando la empresa operativa celebre un acuerdo preventivo extrajudicial;
- cuando se imponga supervisión judicial a los órganos administrativos de la empresa operativa, o se ejecute una porción substancial de los activos de la empresa operativa para la cancelación de una sentencia o reclamo; o
- cuando incumplamos de forma substancial y reiterada o prolongada nuestra obligación de proveer la capacidad de generación comprometida, sin justa causa.

Por lo tanto, cualquiera de las sanciones antes descriptas, o la expropiación de nuestras concesiones por una autoridad gubernamental, o cualquier cambio regulatorio pueden tener un efecto adverso significativo sobre nuestros flujos de efectivo, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones, y afectar nuestra capacidad para realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables. No podemos asegurar que el marco regulatorio actual que gobierna nuestra relación contractual con CAMMESA bajo nuestros PPAs, o los programas y políticas relacionadas con el sector eléctrico continuarán en el futuro, o que nuestros PPAs no serán modificados por CAMMESA o cualquier otra autoridad gubernamental en el futuro o cedidos a cualquier otra entidad distinta a CAMMESA. A pesar de que nos correspondería recibir compensación en caso de ocurrir cambios regulatorios que entren en conflicto con nuestros PPAs, podríamos necesitar iniciar acciones legales para reclamar la compensación adecuada o incluso recibir dicha compensación, con resultados inciertos.

Existe una incertidumbre significativa sobre nuestra capacidad para continuar como empresa en funcionamiento

Al 30 de septiembre de 2024, la Compañía presenta un capital de trabajo negativo (activos corrientes menos pasivos corrientes) de U\$S 629.806.777 (comparado con un capital de trabajo negativo de U\$S 78.880.398 al 31 de diciembre de 2023), impulsado principalmente por el vencimiento de las Obligaciones Negociables Senior en febrero de 2025 por un monto de U\$S 606.875.000 (incluyendo intereses) y el vencimiento de las obligaciones negociables locales Clase VI, VII y VIII por un total de U\$S 70.722.957 (incluyendo intereses). Basado en proyecciones de flujo de caja preparadas por la Compañía, el directorio y la gerencia de MSU Energy esperan que esto se solvete mediante la generación de flujo de caja operativo en los próximos 12 meses y el exitoso refinanciamiento de las Obligaciones Negociables Senior. Nuestro directorio y la gerencia consideran que es más probable que la Compañía logre refinanciar dicha deuda antes de su vencimiento. Sin embargo, dado que ciertas variables de la transacción dependen de la ocurrencia de ciertos eventos que no están bajo nuestro control, concluimos que existe una incertidumbre significativa que podría generar dudas sustanciales sobre nuestra capacidad de continuar como una empresa en marcha. Ver Nota 14 de nuestros Estados Financieros Auditados y No Auditados incluidos en este documento.

Es posible que no podamos cobrar, o que no podamos cobrar oportunamente las sumas de parte de CAMMESA, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso para nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

Los pagos que recibimos de CAMMESA dependen de los pagos que CAMMESA recibe de otros Agentes del MEM, como distribuidoras de electricidad y el Gobierno Nacional. Desde 2012, una cantidad significativa de Agentes del MEM (mayormente distribuidoras) incumplieron sus obligaciones de pago hacia CAMMESA, lo que afectó negativamente la capacidad de CAMMESA para satisfacer sus propias obligaciones de pago hacia las generadoras. Dado que el costo de generación no está completamente cubierto por las tarifas de electricidad, siempre existe una dependencia del Tesoro Nacional Argentino para cumplir con los pagos. En virtud de los PPAs, CAMMESA se encuentra obligada a realizar pagos de forma mensual.

En atención a los PPAs, CAMMESA está obligada a emitir una factura o una liquidación de ventas cada mes, en la que calcula el monto adeudado en virtud de cada uno de los PPAs en Dólares Estadounidenses. Tales montos son convertidos a Pesos y cancelados en dicha moneda, a la tasa de cambio publicada por el BCRA en “Tipo de Cambio de Referencia Comunicación “A” 3500 (Mayorista)” correspondiente al último Día Hábil del mes en que se emita la factura. De acuerdo con las regulaciones vigentes, CAMMESA pagará los montos de las facturas a la Emisora dentro de los treinta días posteriores (más dos Días Hábiles requerido para realizar las transferencias bancarias necesarias) a partir de la fecha de la factura y de ajustar el monto de su pago en Pesos hacia arriba o hacia abajo sobre la base de los Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vigente el día hábil anterior en que se realiza el pago. En cuanto a las diferencias de tipos de cambio, se establece en efecto un régimen de notas de crédito y débito emitidas por CAMMESA para compensar las diferencias de cambio que puedan surgir entre el tipo de cambio del día hábil calculado para la factura y el tipo de cambio aplicable a la fecha efectiva de pago. Sin embargo, las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Dólar Estadounidense y el Peso podrían tener un efecto negativo en nuestra condición financiera y resultados de operaciones. Por favor, ver “Riesgos Relacionados con la Argentina - Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestro negocio, así como en nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para honrar nuestros endeudamientos, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables”. Asimismo, el hecho de que los plazos de pago estén contenidos en, y estén sujetos a las regulaciones aplicables (que están sujetas a modificaciones), en oposición a estar directamente establecidos en los PPAs, trae aparejado un riesgo de cambio de normativa con respecto a los plazos de pago del PPA.

De vez en cuando se han producido retrasos en la realización de los pagos adeudados por CAMMESA a los Agentes del MEM. Entre 2012 y 2016, y entre abril de 2019 hasta la fecha, CAMMESA tuvo demoras en los pagos de hasta 144 días contados desde la fecha de vencimiento de la factura correspondiente.

Recientemente, durante el primer semestre de 2024, la Emisora sufrió un retraso significativo en el pago de las facturas correspondientes a diciembre de 2023, enero de 2024 y febrero de 2024. La deuda se saldó mediante un acuerdo firmado con CAMMESA bajo la Resolución 58/2024, modificada por la Resolución SE N.º 66/2024. En virtud de este acuerdo, los montos correspondientes a diciembre de 2023 y enero de 2024 fueron pagados por CAMMESA mediante la entrega de “Bonos de la República Argentina en Dólares Estadounidenses Step Up 2038” (“AE38”) al Emisor, lo que resultó en el reconocimiento de una pérdida por deterioro de U\$S 11 millones el cual fue registrado en la línea ítem “Pérdida por deterioro de valor en cuentas por cobrar comerciales”, del Estado de Resultados



Condensados Interinos No Auditados y Otros Resultados Integrales en nuestros Estados Financieros Condensados Interinos No Auditados mientras que los montos correspondientes a febrero de 2024 fueron pagados en efectivo. El acuerdo no afectó el normal desarrollo de operaciones de la Emisora. Para obtener más información, consulte “Análisis y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones – Facturación y Cobranza”.

No podemos asegurar que en el futuro CAMMESA sea capaz de realizar pagos a las generadoras en atención a los términos de los PPAs. La inhabilidad de CAMMESA para realizar dichos pagos, o las demoras de CAMMESA en su realización, pueden tener un efecto material adverso en nuestro flujo de efectivo, condición financiera y resultado de nuestras operaciones.

La operación de las Centrales implica muchos riesgos operativos, de disponibilidad, tecnológicos y de otra naturaleza fuera de nuestro control.

Nuestras Centrales de energía tienen una historia de operación muy limitada, especialmente bajo la modalidad de ciclo combinado. La operación de las Centrales implica muchos riesgos, incluidos, entre otros, los siguientes:

- la posibilidad de que nuestras Centrales tengan un desempeño o una eficiencia de generación menores a los esperados o no se adecúen a sus especificaciones de diseño;
- el incumplimiento para llegar a, o la caída en la capacidad de la central ya que la tasa de calor típicamente aumenta debido a ineficiencias y pérdidas de degradación a medida que las Centrales envejecen;
- la interrupción o cancelación prolongada de las operaciones como resultado del desgaste normal, avería o falla de los equipos o procesos, o la existencia de defectos o errores de diseño, la existencia de requisitos de mantenimiento o construcción no anticipados, o la escasez de equipos de repuesto;
- la existencia de costos operativos y de mantenimiento no anticipados, incluyendo el costo de combustibles que excedan el Consumo Específico Garantizado o un despacho excesivo de energía;
- la existencia de disputas laborales o escases de mano de obra, incluyendo la incapacidad de contratar y retener personal con la experiencia necesaria para operar las Centrales;
- la incapacidad de obtener o renovar los permisos gubernamentales necesarios;
- nuestra incapacidad para cumplir con las normas operativas y los límites establecidos por los permisos gubernamentales que nos fueran otorgados, o con la reglamentación ambiental y de salud actual o futura;
- errores de operación que puedan ocasionar la pérdida de vidas, lesiones físicas o la destrucción de bienes materiales;
- la interrupción o avería de nuestros sistemas de información y procesamiento;
- los efectos de acciones de terceros, como empresas generadoras y otras empresas transmisoras y usuarios;
- casos de fuerza mayor, incluyendo catástrofes tales como pandemias, incendios, terremotos, descargas atmosféricas, explosiones, sequías, inundaciones, actos de terrorismo, actos de sabotaje, actos de guerra u otros eventos que puedan ocasionar lesiones físicas, pérdidas de vidas, daños ambientales, o daños sustanciales a las Centrales generadoras o su destrucción, o la suspensión de sus operaciones;
- la nacionalización o expropiación por parte del gobierno a cambio de una compensación insuficiente para compensar nuestras pérdidas;
- cambios en la legislación o los permisos necesarios, incluyendo, entre otros, los cambios necesarios en las tarifas que recibimos por nuestra capacidad de generación y nuestra producción, otros términos y condiciones de nuestros contratos con proveedores estatales y tomadores regulares, la imposición o modificación de obligaciones respecto de terceros, la modificación de los términos en virtud de los cuales CAMMESA nos provee combustible y/o compensa por su costo, y la imposición de obligaciones de aumentar la capacidad de generación de nuestras Centrales;
- la existencia de gravámenes, derechos y otras imperfecciones en los títulos de nuestros bienes inmuebles;

- aumentos de la inflación y costos por encima de nuestras proyecciones; y
- acciones judiciales o reclamos en nuestra contra.

El acaecimiento de cualquiera de los eventos antes descriptos, entre otros, podría interrumpir temporal o permanentemente nuestras operaciones, reducir significativamente o anular nuestros ingresos, o aumentar substancialmente el costo de operación de las Centrales generadoras, incluyendo sus costos de mantenimiento y reparación, u obligarnos a realizar gastos de capital substanciales, afectando nuestra capacidad de realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables. Los montos percibidos en virtud de cualquier póliza de seguros o garantía limitada pueden no ser suficientes para cubrir nuestro lucro cesante o los aumentos en nuestros costos.

Dependemos de, y vamos a continuar dependiendo de, terceras partes para realizar tareas de mantenimiento relacionadas a dichas Centrales.

Dependemos de terceras partes, incluyendo las afiliadas de General Electric, para realizar un servicio de mantenimiento de relacionado con nuestras Centrales. En el caso de que alguna de las Centrales no tenga la capacidad y el rendimiento que pretendemos, nuestra capacidad para satisfacer las obligaciones contraídas en virtud de nuestros PPAs podría verse afectada. La escasez de repuestos críticos, servicios de mantenimiento y nuevos equipos y maquinarias requeridos para la operación de nuestras Centrales, también puede tener un efecto adverso significativo sobre nuestras operaciones.

Podríamos vernos imposibilitados de renovar o entrar en nuevos PPAs para la venta de capacidad generada y electricidad en el futuro, o nuestros PPAs podrían ser modificados o rescindidos unilateralmente, que puede afectar la estabilidad y la predicción de nuestros ingresos.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2023, generamos el 100% de nuestro EBITDA Ajustado y ganancia a partir de nuestras ventas conforme a nuestros PPA con CAMMESA. Es posible que no podamos renovar nuestros PPA ni obtener nuevos PPA en términos favorables, o en absoluto, debido a razones fuera de nuestro control. Además, los términos y condiciones de nuestros PPA podrían ser modificados o terminados unilateralmente por CAMMESA en el futuro por razones fuera de nuestro control. Por ejemplo, bajo algunos de nuestros PPA, si ocurre un evento de fuerza mayor (tal como se define en el Código Civil y Comercial de Argentina) y este no finaliza dentro de un cierto período después de haber comenzado, cualquiera de las partes puede terminar el PPA correspondiente (en el caso de los PPA de Ciclo Combinado, solo después de la Fecha de Operación Comercial) sin estar obligada a pagar daños ni reclamar daños a la otra parte del acuerdo. La terminación o modificación de cualquiera de nuestros PPA de una manera materialmente adversa a nuestros intereses por razones fuera de nuestro control, o la no renovación de los mismos por razones fuera de nuestro control, tendría un efecto material adverso en nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera. Para obtener más información sobre los PPA, consulte “Negocios—Nuestras Fuentes de Ingresos.”.

Nuestro negocio puede requerir gastos de capital sustanciales para los requisitos de mantenimiento continuo de nuestra capacidad de generación instalada.

Es posible que nuestro negocio pueda requerir gastos de capital para financiar el mantenimiento continuo para mantener la generación de energía, el rendimiento operativo y mejorar las capacidades de nuestras instalaciones de generación eléctrica. Si no podemos financiar dichos gastos de capital en términos satisfactorios, nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones y situación financiera podrían verse negativamente afectados. Nuestra capacidad de financiamiento puede verse limitada por las restricciones del mercado sobre la disponibilidad de financiamiento para las empresas argentinas y también por el contrato de emisión que rige las Nuevas Obligaciones Negociables. Para más información, ver “—La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales puede ser limitada, lo que a su vez podría afectar su capacidad para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, y podría impactar la capacidad de las empresas argentinas para obtener financiamiento” y “—Riesgos Relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables y la Garantía—El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía impondrán restricciones operativas y financieras significativas que podrían impedirnos aprovechar oportunidades de negocio”.

Nuestra capacidad de generación de electricidad en nuestras Centrales depende de la disponibilidad de gas natural y gasoil; así, las fluctuaciones en la oferta del gas y del gasoil podrían afectar sustancialmente y de manera adversa los resultados de nuestras operaciones.

En virtud de nuestros PPAs Ciclo Simple suscriptos en el marco de la Resolución SEE 21/2016 y la regulación aplicable, CAMMESA (en su carácter de único proveedor de combustibles en el mercado energético argentino de acuerdo con la regulación vigente) nos suministra el gas natural o gasoil necesario para la operación de nuestras Centrales de Ciclo Simple. Por otro lado, de conformidad con los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, en relación con la expansión y conversión de nuestras Centrales de ciclo simple a ciclo combinado, inicialmente se requería que obtuviéramos el combustible de terceras partes, en lugar de que dicho combustible ser provisto directamente por CAMMESA, y CAMMESA nos compensaría los costos incurridos en la adquisición de combustible al precio determinado por CAMMESA mensualmente y la cantidad de energía consumida, con un tope en el monto del Consumo Específico Garantizado acordado para cada Central. No obstante, en el marco de la Resolución 354/2020 de la SEE, a partir del 1ro de enero de 2021, la Emisora transfirió a CAMMESA la responsabilidad de obtener el combustible, mitigando de esa forma el riesgo de suministro de combustible y de fijación de precios, teniendo la Emisora la opcionalidad de dejar sin efecto la transferencia en el futuro, si las condiciones de mercado se vuelven favorables.

De la misma manera, bajo nuestros PPAs Ciclo Simple suscriptos en el marco de la Resolución SEE 21/2016, la obligación de CAMMESA de proveernos de gas natural o gasoil se encuentra limitada al monto del Consumo Específico Garantizado acordado para cada Central. Por lo tanto, en caso de exceder el Consumo Específico Garantizado en virtud de dichos PPA seremos responsables de abonar el gas natural o gasoil excedente utilizado. En caso de superar el Consumo Específico Garantizado, el excedente no será reconocido por CAMMESA, por lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestros flujos de efectivo, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones, y afectar nuestra capacidad de realizar pagos en virtud de las Obligaciones Negociables. Asimismo, en caso de que CAMMESA nos provea de combustibles que no cumplen con las especificaciones técnicas resultantes de nuestros contratos de mantenimiento, las tareas de mantenimiento dispuestas en dichos contratos pueden tener que realizarse antes de lo programado, lo que podría afectar nuestros flujos de efectivo.

Asimismo, la entrega de gas natural y gasoil depende de la infraestructura (incluyendo las instalaciones para barcasas, caminos y gasoductos) disponible para cada instalación de generación. Por lo tanto, nuestras Centrales están sujetas a los riesgos planteados por la interrupción o contracción de la cadena y/o infraestructura de entrega de combustibles. Tales interrupciones o contracciones podrían generar una escasez de gas natural o el gasoil o un aumento del precio de dichos combustibles. El suministro y el precio del gas natural y el gasoil utilizado en nuestras Centrales se han visto y pueden verse afectados por la disponibilidad de gas natural en Argentina, la necesidad de importar una mayor cantidad de gas natural, gasoil y/o gas natural licuado, a un precio mayor al correspondiente al suministro local como resultado de una disminución de la producción local, y a cualquier redistribución del gas natural ordenada por la autoridad de aplicación (dada la actual escases de gas natural y la disminución de las reservas existentes), entre otras cosas. Asimismo, tampoco se puede asegurar que hubiese suficiente capacidad de transporte para transportar el gas natural desde su lugar de producción hasta el consumo en las Centrales Térmicas.

Si CAMMESA o los productores locales de gas dejan de suministrar gas natural o gasoil y si la Emisora no puede comprar gas natural y gasoil a precios favorables o que puedan ser reembolsados por CAMMESA, o si se reduce la provisión de gas natural o gasoil, los costos de la Emisora podrían incrementarse o podrían tener un impacto en las operaciones de las instalaciones de generación de la Emisora. Dicho impacto podría tener efectos adversos significativos en las actividades de la Emisora, en los resultados de sus operaciones y en su situación financiera.

Si CAMMESA dejara de proveernos de combustibles, cualquier reducción en nuestra capacidad de generación como resultado de dicho incumplimiento no generará una reducción en el cálculo de la capacidad que debemos poner a disposición en forma mensual o la aplicación de Cargos por Indisponibilidad.

Ante desperfectos mecánicos o eléctricos u otras condiciones operativas que nos impidan generar electricidad y suministrarla al SADI cuando corresponda, seremos pasibles de pérdidas monetarias y de la posible extinción de los PPAs.

Nuestras unidades de generación de energía están en riesgo de fallos mecánicos o eléctricos y pueden experimentar períodos de indisponibilidad que afecten nuestra capacidad para generar electricidad o entregarla al SADI. Por ejemplo, el 1 de marzo de 2023, mientras se realizaban trabajos de mantenimiento menor, la unidad de turbina alquilada a General Electric que estaba instalada en la planta de General Rojo para reemplazar la Turbina de Gas n.º 3 sufrió una falla y fue desconectada, lo que resultó en su indisponibilidad. El 3 de abril de 2023, la turbina renovada fue reconectada y volvió a estar en línea. Si no podemos generar electricidad y entregarla al SADI cuando se nos indique, estaremos sujetos a una reducción del 100% de nuestro Pago Fijo por Capacidad mensual, que representa la mayor parte de nuestros ingresos, así como a una penalización en función del período de indisponibilidad para generar electricidad y su entrega al SADI

Si bien el operador de los contratos de mantenimiento de nuestras Centrales debe resarcirnos por los daños liquidados en concepto de ciertos desperfectos o mantenimientos no programados, dichos daños tienen un límite que se ubica muy por debajo de las sanciones que podemos sufrir en virtud de los PPAs.

Ante el incumplimiento prolongado o reiterado de nuestra parte en relación con el suministro de energía al momento del despacho, CAMMESA podrá extinguir los PPAs que nos han sido adjudicados, lo cual tendría un efecto adverso significativo en nuestra situación patrimonial y en los resultados de las operaciones.

Los cortes prolongados o reiterados en una o más de una de nuestras Centrales tendrían un efecto adverso significativo en nuestra actividad comercial y en los resultados de las operaciones, y podrían perjudicar nuestra capacidad de pago en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables.

En caso de incumplimiento de la legislación aplicable o de la obtención y conservación oportunas de los permisos correspondientes, la operación de las Centrales podría verse afectadas de forma adversa.

En la Argentina rigen diversas leyes y normas federales, provinciales y municipales en materia de desarrollo, construcción, y operación de mejoras de la tierra, así como en materia de construcción y operación de proyectos de energía térmica en particular. Entre las leyes y las normas aplicables en materia de construcción y operación de centrales se encuentran las siguientes: (i) normas y procedimientos de seguridad e higiene; (ii) procedimientos correspondientes a la generación y la transmisión de electricidad a los efectos de procurar la seguridad y la fiabilidad de la red de transmisión eléctrica; (iii) requisitos sobre el uso de las tierras y el emplazamiento de obras; (iv) regulaciones relacionadas con la extracción de agua y emisiones de aire, (v) leyes en materia de protección ambiental, incluida la legislación en materia de calidad de agua y de desagües pluviales, y la legislación en materia de preservación de especies amenazadas y en peligro de extinción y de su hábitat; y (vi) leyes que rigen demás cuestiones de política pública y social.

A los efectos de cumplir con las leyes y las normas aplicables, es posible que se requieran permisos o autorizaciones de órganos de gobierno que impliquen una lenta tramitación, así como tiempo, costos y gastos significativos. El incumplimiento de estas leyes y normas puede ser pasible de sanciones o multas, o de restricción o cese de las operaciones. Asimismo, es posible que los permisos o las autorizaciones de gobierno se otorguen con sujeción a ciertas condiciones o requisitos cuyo cumplimiento puede resultar dificultoso o costoso. Ante el incumplimiento de estos requisitos o la incapacidad de obtener o contar con los permisos correspondientes, la construcción y la operación y expansión y conversión de las Centrales puede ser susceptible de retrasos o interrupciones.

Es posible que posteriormente se requieran aprobaciones reglamentarias adicionales debido a modificaciones de leyes o de normas o debido a otras razones. Asimismo, la legislación y las normas en materia de zonificación, seguridad e higiene se encuentran sujetas a modificaciones periódicas y suelen ser más restrictivas con el transcurso del tiempo. Por lo tanto, no se puede garantizar que dichas leyes o normas no sean susceptibles de modificaciones ni de reinterpretaciones, ni que se aprueben nuevas leyes o normas, y es posible que los costos que irroge el cumplimiento de las normas futuras sean significativamente superiores.

En caso de que suceda cualquiera de los hechos descritos anteriormente, incluidos los retrasos o el incumplimiento de obtener, conservar o renovar los permisos y aprobaciones correspondientes, se podría interrumpir la operación de las Centrales, o podrían irrogarse costos adicionales, y por ello es posible que no podamos dar cumplimiento a las obligaciones de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Es posible que estemos expuestos a riesgos de litigios y procesos administrativos que podrían tener un efecto adverso y significativo en nuestro rendimiento comercial y financiero en caso de que se dicten sentencias desfavorables.

Nuestro negocio puede estar expuesto a litigios relacionados con procedimientos laborales, ambientales, reglamentarios, fiscales y administrativos, investigaciones gubernamentales, reclamos por agravios, disputas contractuales y procesos criminales, entre otros. Por ejemplo, se inició un proceso legal por parte de una asociación medioambiental contra la Emisora, alegando falta de permisos en la construcción de la central, y solicitando el cese de la construcción y operación de la central. El reclamo fue acompañado por una solicitud de medida cautelar contra la construcción de la central térmica, que fue desestimada en primera instancia ante un juez federal y en apelación ante un tribunal federal de apelaciones. Posteriormente, se presentó una segunda medida similar, en el contexto del mismo juicio contra la construcción de la central térmica, que también fue desestimada en primera instancia ante un juez federal. Creemos que tenemos todos los permisos requeridos para la construcción y que son necesarios para la operación de la Central General Rojo, y creemos que tendremos éxito en el proceso legal en todas las instancias. Si no tuviéramos éxito, la Emisora podría ser multada y/o la operación de la Central General Rojo podría suspenderse, lo que podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados de operaciones y condición financiera.

En este contexto y de otros procedimientos similares, es posible que no solo debamos pagar multas o daños, sino también ser pasibles de sanciones o medidas cautelares que afecten nuestra capacidad para continuar con las operaciones. Si bien podemos deducir oposiciones con vehemencia a estas pretensiones y realizar los reclamos correspondientes de seguros, los litigios y demás procesos son costosos e impredecibles por naturaleza y el poder judicial es altamente discrecional, lo que dificulta realizar una estimación precisa de su resultado real o potencial. Si bien podemos calcular provisiones según lo estimemos necesario, las sumas que contabilicemos podrían variar en forma significativa frente a los desembolsos reales, debido a las incertidumbres intrínsecas del proceso de estimación.

Los intereses de nuestros accionistas pueden entrar en conflicto con nuestros intereses y con los intereses de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Nuestros accionistas principales son titulares del 99,5348% del capital social de la Emisora y tienen la facultad de designar a la totalidad de los directores y directivos, así como determinar el resultado de las medidas que requieran su aprobación, incluidas las transacciones con partes relacionadas, concursos preventivos y la forma y fechas de pago de los dividendos. Nuestro Directorio tiene la responsabilidad de establecer las políticas y las normas comerciales generales, así como las estrategias a largo plazo. De conformidad con el estatuto social, los directores y los funcionarios ejecutivos pueden ser removidos en Asamblea en todo momento. El Director Ejecutivo es designado por el Directorio y puede ser removido por dicho órgano en todo momento. Por lo tanto, los accionistas principales pueden incidir en forma considerable en las políticas, las estrategias, y la administración y las operaciones cotidianas, y es posible que sus intereses no sean compatibles con los intereses de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para más información, ver “*Accionistas Principales*”.

Es posible que los accionistas principales tengan participación en otras empresas o proyectos de generación de energía que compitan con nosotros, en especial en caso de que las empresas o los proyectos en cuestión tengan una capacidad de generación de mayor rendimiento que tendría prioridad por parte de CAMMESA al momento de solicitar el despacho de energía desde los generadores.

A la fecha del presente, ninguno de nuestros directores es independiente. En casos de conflicto de intereses entre los accionistas, por un lado, y los tenedores de las obligaciones negociables, por otro, es posible que los accionistas principales ejerzan sus facultades para decidir el rumbo de la Emisora con un efecto adverso para los titulares. A modo de ejemplo, los accionistas pueden decidir que la Emisora no lleve a cabo ciertas actividades, no realice ciertos gastos ni pagos de dividendos ni lleve a cabo ciertas transacciones con sus afiliadas, o pueden instar a que el Directorio y/o los funcionarios ejecutivos decidan dichas medidas. Es posible que estas decisiones por parte de los accionistas tengan como fin primordial la promoción de sus propios intereses y no el fin único de mejorar nuestra

actividad comercial. Estas medidas pueden afectar de forma adversa nuestra actividad comercial, los resultados de las operaciones, nuestra situación patrimonial y, como consecuencia de ello, podría perjudicar nuestra capacidad de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Es posible que el seguro con el que contamos y cualquier seguro que esperamos obtener sean insuficientes y no existan en la Argentina.

Si bien hemos mantenido y esperamos que la cobertura de seguro continúe siendo compatible con la práctica de la industria para protegernos de ciertos riesgos operativos o de otra índole, como pérdidas o daños materiales fortuitos y la interrupción de la actividad comercial, incluido cobertura de responsabilidad civil, es posible que no todos los riesgos estén asegurados o sean asegurables. Las pólizas de seguros que cubren ciertos riesgos, tales como los riesgos medioambientales, no se encuentran aún disponibles en la Argentina. No garantizamos que nuestra cobertura de riesgos sea adecuada para todo riesgo o pérdida en particular. Aseguraremos ciertos riesgos con aseguradoras radicadas en la Argentina conforme a la legislación argentina y a nuestros contratos principales. Es posible que las aseguradoras argentinas no tengan solvencia estable ni acceso adecuado a pólizas de reaseguro, y es posible que sus fondos, de existir, no logren saldar nuestros reclamos ante un siniestro. En caso de un accidente o siniestro que no esté cubierto por las pólizas de seguros que contratemos posteriormente, o en caso de insolvencia o incapacidad de cancelación de nuestros reclamos por parte de nuestras potenciales aseguradoras, es posible que suframos daños materiales o que tengamos que desembolsar sumas significativas de nuestros propios fondos, lo cual tendría un efecto adverso significativo en nuestros resultados de las operaciones y en nuestra situación patrimonial. Para más información, vea “Negocio—Seguros”.

Podríamos sufrir daños debido a algún desperfecto o interrupción de nuestros sistemas informáticos y de nuestra maquinaria automatizada.

Contamos con nuestros propios sistemas informáticos y maquinaria automatizada para llevar a cabo una administración eficaz de los procesos de generación. No obstante, incluso los sistemas informáticos y la maquinaria de avanzada son pasibles de sufrir defectos, interrupciones y averías. Asimismo, es posible que nuestros sistemas informáticos y nuestra maquinaria automatizada sea vulnerable a los daños o interrupciones que surjan de circunstancias que estén fuera de nuestro alcance, por ejemplo, incendios, desastres naturales, fallas del sistema, virus y violaciones de seguridad, incluidas las violaciones a nuestros sistemas de procesamiento de producción. Toda falla imprevista en los sistemas informáticos y la maquinaria automatizada podría interrumpir nuestras operaciones, reducir nuestro rendimiento, o causar daños a nuestros equipos. Por lo tanto, es posible que no podamos generar la energía eléctrica que se establece en los PPAs en los momentos previstos, o que incumplamos las normas de rendimiento de combustible que determinan la suma que CAMMESA nos reembolsará en concepto de gastos de combustible. Es posible que seamos pasibles de sanciones y pérdidas monetarias significativas conforme a los PPAs, y que contraigamos gastos significativos para reparar o actualizar los sistemas informáticos y la maquinaria automatizada. Por lo tanto, toda interrupción o daño podría tener un efecto adverso significativo en nuestros resultados comerciales y podría perjudicar nuestra capacidad de pago de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Asimismo, en los últimos años han aumentado en general los riesgos de seguridad de la información como consecuencia de la proliferación de las nuevas tecnologías y de la mayor sofisticación y actividad de los ciberataques. Hemos conectado nuestros equipos y sistemas a Internet en forma creciente. Debido a la naturaleza esencial de nuestra infraestructura y al aumento de la accesibilidad mediante la conexión a Internet, es posible que tengamos mayores riesgos de ciberataques. En ese caso, nuestras operaciones comerciales podrían verse interrumpidas, nuestros bienes podrían sufrir daños y se podría sustraer información de nuestros clientes; asimismo, podríamos tener pérdidas monetarias significativas, gastos fortuitos y demás pérdidas pecuniarias, así como sufrir un aumento en la cantidad de litigios y daños a nuestra reputación. Los ciberataques podrían tener un efecto adverso en nuestra actividad comercial, los resultados de las operaciones y nuestra situación patrimonial.

Nos atenemos a la legislación laboral y es posible que estemos expuestos a deudas y costos potenciales para dar cumplimiento a dicha legislación.

De conformidad con la legislación y las normas laborales de la Argentina, nos atenemos a las leyes y las normas en materia de seguridad e higiene que rigen la salud y la seguridad de nuestros empleados, en otras cuestiones.

En caso de que se dicte sentencia firme en nuestra contra o en contra de nuestros contratistas en un proceso administrativo relativo a la violación de leyes o normas laborales, es posible que debamos responder en forma individual o conjunta por las penas y las sanciones, incluido el pago de multas. En el caso de las leyes de seguridad e higiene laboral, y según la gravedad de la infracción, las penas y las sanciones pueden incluir restricciones al acceso de las centrales y la cancelación o suspensión de inscripciones, autorizaciones, permisos y licencias gubernamentales. Estos supuestos pueden provocar la interrupción o la discontinuación de las actividades que se desarrollarán en las centrales y nos pueden afectar de forma adversa y significativa.

Las huelgas laborales podrían tener un efecto adverso en nuestra actividad comercial.

Una paralización o huelga laboral o una huelga de nuestros empleados directos, o de los empleados de cualquier contratista EPC, AESA, o cualquiera de nuestros otros contratistas independientes, podría producirse en el futuro y afectar negativamente nuestros ingresos y beneficios y podría, a su vez, perjudicar nuestra capacidad de realizar pagos en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para más información, ver “Administración”.

Nuestro desempeño depende en gran medida del reclutamiento y retención de personal clave.

Nuestro desempeño actual y futuro y la operación de nuestro negocio dependen de la contribución de nuestra alta gerencia y nuestro equipo de ingenieros altamente calificados y otros empleados clave. Dependemos de nuestra capacidad para atraer, capacitar, motivar y retener a la gerencia clave y personal especializado con las habilidades y experiencia necesarias. No podemos asegurarle que tendremos éxito en retener y atraer personal clave y que el reemplazo de cualquier personal clave que se vaya podría ser difícil y tomar mucho tiempo. La pérdida de la experiencia y los servicios del personal clave o la incapacidad para contratar reemplazos adecuados o personal adicional podrían tener un efecto adverso sustancial en nuestro negocio, nuestra situación financiera, los resultados de nuestras operaciones y, por lo tanto, nuestra capacidad para pagar las Nuevas Obligaciones Negociables.

Nos atenemos a las leyes y a las normas argentinas en materia de lucha contra la corrupción, el cohecho, el lavado de dinero y la competencia desleal. En caso de violación de estas leyes o normas, nuestra reputación y el resultado de las operaciones podrían verse afectados de forma adversa y significativa.

Nuestros principales clientes son entidades que se encuentran bajo la órbita del Gobierno Nacional, o en las cuales el Gobierno Nacional tiene participación. Nos atenemos a las leyes en materia de lucha contra la corrupción, el cohecho, el lavado de dinero y la competencia desleal, así como a otras leyes y normas internacionales, y debemos dar cumplimiento a las leyes y normas aplicables de la Argentina. Podríamos encontrarnos sujetos a investigaciones y procedimientos por parte de autoridades debido a supuestas violaciones de dichas leyes. Estas investigaciones y procedimientos podrían resultar en multas u otras obligaciones y podrían tener un efecto material adverso sobre nuestra reputación, negocio, condiciones financieras y resultado de nuestras operaciones. Asimismo, nos atenemos a las normas en materia de sanciones económicas que restringen nuestras negociaciones con ciertos países, personas humanas y jurídicas que recibieron sanciones. No podemos garantizar que nuestras políticas y procedimientos internos sean suficientes para evitar o detectar la totalidad de las prácticas inapropiadas, conductas dolosas o violaciones de la ley por parte de nuestras sociedades afiliadas, empleados, directores, funcionarios, asociadas, representantes ni proveedores de servicios, así como tampoco podemos garantizar que dichas personas no tomen medidas que violen nuestras políticas ni nuestros procedimientos. Ante toda violación de las leyes en materia de lucha contra el cohecho y la corrupción y las normas en materia de sanciones, nuestra actividad comercial, nuestra condición financiera y nuestros resultados de las operaciones podrían verse afectados de forma adversa y significativa.

Adicionalmente, desde que la Ley de Responsabilidad Penal Empresarial entró en vigencia, podríamos ser responsables por la comisión de ciertos delitos penales cometidos por oficiales, empleados o accionistas, incluyendo los sobornos y otros delitos de corrupción. Si cualquier oficial, empleado o accionista participara en fraude, corrupción o cualquier práctica comercial desleal o incumpliera o violara las leyes aplicables, regulaciones o controles internos, podríamos ser sujetos a uno o más medidas o ser responsables por la violación de dichas leyes, lo que podría resultar en sanciones, multas y sanciones y a su vez afectar adversamente nuestra reputación, negocios, condiciones financieras y el resultado de nuestras operaciones.



Es posible que no podamos refinanciar nuestra deuda pendiente, o que los términos de refinanciación sean sustancialmente menos favorables que los términos actuales, lo que tendría un efecto adverso material en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.

Factores fuera de nuestro control pueden afectar nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de deuda o aumentar el costo del financiamiento, lo que, a su vez, podría tener un efecto adverso material en nuestro flujo de caja, resultados de operaciones y posición financiera general.

No hay garantía de que podamos extender el vencimiento o refinanciar nuestra deuda pendiente, o que podamos estar obligados a aceptar términos de refinanciación que puedan ser sustancialmente menos favorables que los términos de nuestros préstamos actuales. Cualquier modificación o refinanciación de nuestra deuda podría resultar en tasas de interés más altas y podría requerir que cumplamos con compromisos restrictivos más onerosos, lo que podría tener un efecto adverso material en nuestro negocio, capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de pago, situación financiera y resultados de operaciones.

Riesgos Relacionados con la Oferta

Una decisión de canjear sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables aumentaría su exposición a las obligaciones de deuda de la Emisora por un período de tiempo más largo.

Las Obligaciones Negociables Existentes vencen antes que las Nuevas Obligaciones Negociables. Si, después de la fecha de vencimiento de sus Obligaciones Negociables Existentes, pero antes de la fecha de vencimiento final de las Nuevas Obligaciones Negociables, incurriéramos en incumplimiento de alguna de nuestras obligaciones, entráramos en quiebra o en un procedimiento similar, o enfrentáramos restricciones cambiarias adicionales que limiten aún más nuestra capacidad para cumplir con obligaciones denominadas en dólares estadounidenses más allá de las actualmente vigentes, los Tenedores Elegibles que hayan canjeado sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables seguirán expuestos a los riesgos de deuda del Emisor, mientras que aquellos que retuvieron sus Obligaciones Negociables Existentes podrían haber sido pagados en su totalidad. Cualquier decisión de presentar sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta debe tomarse entendiendo que el vencimiento final extendido de las Nuevas Obligaciones Negociables conlleva una duración prolongada de exposición a las obligaciones de deuda del Emisor.

Nos reservamos expresamente el derecho de comprar cualquier Obligación Negociable Existente fuera de la Oferta.

Nos reservamos expresamente el derecho absoluto, a nuestra entera discreción, de en cualquier momento, de comprar cualquier Obligación Negociable Existente a través de transacciones en el mercado abierto o negociaciones privadas, una o más ofertas adicionales de Oferta o de otro tipo, en términos que pueden diferir de los de la Oferta y que podrían ser en efectivo u otra contraprestación, o de ejercer cualquiera de nuestros derechos bajo el Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes. Las Obligaciones Negociables Existentes que no sean presentadas o compradas en la Oferta permanecerán en circulación.

Usted es responsable de cumplir con los procedimientos de la Oferta.

Los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes son responsables de cumplir con todos los procedimientos para presentar Obligaciones Negociables Existentes para su canje. Si no se cumplen estrictamente las instrucciones descritas en los Documentos de la Oferta, el Mensaje del Agente puede ser rechazado.

Para las Obligaciones Negociables Existentes mantenidas a través de una entidad financiera u otro intermediario, un propietario beneficiario debe ponerse en contacto con esa entidad financiera o intermediario e instruirle para que presente el Mensaje del Agente en nombre del propietario beneficiario. La entidad financiera o el intermediario pueden tener plazos anteriores en los cuales deben recibir instrucciones para tener tiempo suficiente para cumplir con los plazos del sistema de compensación a través del cual se envían las instrucciones con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes. Los tenedores son responsables de informarse sobre estos plazos y de organizar la entrega debida y oportuna de sus instrucciones.

Cualquier error o retraso por parte de los sistemas de compensación, participantes directos en el sistema de compensación o custodios u otros intermediarios de valores puede perjudicar la capacidad de un propietario beneficiario para participar en la Oferta y/o recibir las Nuevas Obligaciones Negociables. Cuando corresponda, después de contactar y proporcionar información a un custodio u otro intermediario de valores, un propietario beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes deberá confiar en esta institución, en cualquier otro custodio e intermediario de valores relevante, y en el participante directo y sistema de compensación correspondiente para que tomen las medidas necesarias para que sus ofertas sean presentadas correctamente y dentro del plazo aplicable. Si alguna persona o entidad comete un error al enviar una orden de presentación, un propietario beneficiario de Obligaciones Negociables Existentes no tendría derecho a que sus presentaciones sean tenidas en cuenta. Además, cualquier error cometido al identificar una cuenta a la que se acreditarán las Nuevas Obligaciones Negociables o en un sistema de compensación, participante directo, custodio u otro intermediario de valores al acreditar las Nuevas Obligaciones Negociables a la cuenta correspondiente puede resultar en un retraso en la recepción de las Nuevas Obligaciones Negociables, lo que puede afectar su capacidad para realizar operaciones.

Ninguna de las Compañías, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables ni el Agente de Información y Canje será responsable por cualquier error, retraso en el procesamiento o fallos sistémicos u otro fallo por parte de (i) los sistemas de compensación, participantes directos o custodios u otros intermediarios de valores para cumplir con cualquiera de los procedimientos de presentación o revocación o (ii) el participante directo correspondiente en el sistema de compensación y/o cualquier otro intermediario de valores en la entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables al Tenedor Elegible, y no se pagarán cantidades adicionales u otra compensación al propietario beneficiario en caso de cualquier retraso en dicha entrega.

Ninguna de las Compañías, los Organizadores, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables ni el Agente de Información y Canje asume ninguna responsabilidad por informar a cualquier Tenedor Elegible de Obligaciones Negociables Existentes sobre irregularidades en relación con la participación de dicho Tenedor Elegible en la Oferta. Por lo tanto, los Tenedores Elegibles que deseen canjear sus Obligaciones Negociables Existentes por la contraprestación establecida en la portada de este Suplemento (incluyendo las Nuevas Obligaciones Negociables) deben permitir tiempo suficiente para la correcta finalización del procedimiento de canje. Si los Tenedores Elegibles no cumplen con los procedimientos y formalidades establecidos en este documento, no podrán participar en la Oferta.

La consumación de la Oferta puede retrasarse o no ocurrir.

La Oferta está sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones. Incluyendo la Condición de Financiamiento. Ver “La Oferta.” Incluso si la Oferta se consuma, es posible que no se consuma en el plazo descrito en este Suplemento. En consecuencia, los Tenedores Elegibles que participen en la Oferta pueden tener que esperar más tiempo del esperado para recibir sus Nuevas Obligaciones Negociables (o para que se les devuelvan sus Obligaciones Negociables Existentes en caso de que decidamos terminar la Oferta), durante el cual dichos Tenedores Elegibles no podrán efectuar transferencias o ventas de sus Obligaciones Negociables Existentes ofrecidas en cualquiera de las Ofertas. Además, sujeto a ciertos límites, tenemos el derecho de modificar los términos de la Oferta antes de la Fecha de Cierre.

Hasta que anunciemos si hemos aceptado presentaciones válidas de Obligaciones Negociables Existentes para canje y si las condiciones de la Oferta, incluidas la Condición de Financiamiento, han sido renunciadas o cumplidas, no se puede asegurar que la Oferta se completará. Además, sujeto a la ley aplicable y a las limitaciones descritas en otras partes de este Suplemento, podemos, a nuestra entera discreción, extender, modificar o renunciar a cualquier condición de la Oferta o, en caso de que una condición no se cumpla o no se renuncie antes de la Fecha de Cierre o la Fecha de Emisión y Liquidación aplicable, según corresponda, terminar la Oferta.

Cumplimiento de las restricciones de oferta y distribución.

Se remite a los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes a las restricciones en “Restricciones a las Transferencias” y a los acuerdos, reconocimientos, declaraciones, garantías y compromisos contenidos en esos apartados y en la Carta de Elegibilidad, que los Tenedores Elegibles realizarán al enviar un Mensaje del Agente. El incumplimiento de estos podría resultar, entre otras cosas, en la reversión de operaciones y/o fuertes sanciones.

No se está haciendo ninguna recomendación con respecto a la Oferta.

Los Tenedores Elegibles deben consultar a sus propios asesores fiscales, contables, financieros y legales sobre la idoneidad para ellos de las consecuencias fiscales o contables de participar en la Oferta y de una inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ninguna de las Compañías, los Organizadores, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o el Agente de Información y Canje, ni sus respectivos directores, empleados o afiliados, actúa en nombre de ningún Tenedor Elegible, ni será responsable ante ningún Tenedor Elegible de proporcionar las protecciones que se brindarían a sus clientes o de ofrecer asesoramiento en relación con la Oferta, y, en consecuencia, ninguna de las Compañías, los Organizadores, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o el Agente de Información y Canje, ni sus respectivos directores, empleados y afiliados, hace ninguna recomendación en absoluto con respecto a la Oferta, ni respecto de si los Tenedores Elegibles deben presentar sus Obligaciones Negociables Existentes para el canje de conformidad con la Oferta.

Los Tenedores Elegibles no podrán retirar sus Obligaciones Negociables Existentes presentadas, excepto en circunstancias limitadas y según lo exija la ley aplicable.

La Fecha de Cierre es a las 5:00 p.m., hora de la Ciudad de Nueva York, el 10 de diciembre de 2024, a menos que se prorrogue, y los derechos de retiro solo se otorgarán según lo exija la ley aplicable. Como resultado, puede haber un período inusualmente largo durante el cual los Tenedores Elegibles participantes no podrán efectuar transferencias o ventas de sus Obligaciones Negociables Existentes.

La contraprestación para la Oferta no refleja ninguna valoración independiente de las Obligaciones Negociables Existentes o de las Nuevas Obligaciones Negociables.

No hemos obtenido ni solicitado una opinión de equidad de ningún asesor financiero sobre la equidad de la Contraprestación de Canje ofrecida a los Tenedores Elegibles en la Oferta o el valor relativo de las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables. La contraprestación ofrecida a los Tenedores Elegibles a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas y aceptadas no refleja ninguna valoración independiente de las Obligaciones Negociables Existentes y no toma en cuenta eventos o cambios en los mercados financieros (incluyendo tasas de interés) después del inicio de la Oferta. Si ofrece sus Obligaciones Negociables Existentes, podría recibir más o menos valor que si decide mantenerlas.

La Contraprestación de Canje Temprana puede aumentarse conforme a una enmienda de este Suplemento para alinearse con el precio de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta Concurrente, hasta una Contraprestación de Canje de U\$S1.050 de valor nominal de Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes ofertadas y válidamente aceptadas para canje en o antes de la Fecha de Participación Temprana. Esta contraprestación puede no reflejar el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables, cuyos precios pueden fluctuar significativamente según el volumen de negociación y el equilibrio entre órdenes de compra y venta.

La calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Obligaciones Negociables Existentes puede ser reducida o retirada dependiendo de varios factores, incluidas las evaluaciones de las agencias de calificación sobre nuestra solidez financiera y el riesgo soberano de Argentina.

La calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables y de las Obligaciones Negociables Existentes aborda la probabilidad de pago del capital en su vencimiento final. La calificación también aborda el pago puntual de intereses en cada fecha de pago. La calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables y de las Obligaciones Negociables Existentes no es una recomendación para comprar, mantener o vender las Nuevas Obligaciones Negociables o las Obligaciones Negociables Existentes, y la calificación no comenta sobre el precio de mercado o la idoneidad para un inversor en particular.

Cualquier degradación o retirada de nuestras calificaciones corporativas o de deuda senior puede afectar negativamente la calificación y el precio de las Nuevas Obligaciones Negociables y de las Obligaciones Negociables Existentes. No podemos asegurar a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Obligaciones

Negociables Existentes que las calificaciones de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Obligaciones Negociables Existentes, o nuestra calificación corporativa, se mantendrán durante un período determinado de tiempo o que dichas calificaciones no serán rebajadas o retiradas. Una calificación asignada puede ser elevada o rebajada dependiendo, entre otras cosas, de la evaluación que la agencia calificadora respectiva haga de nuestra solidez financiera, así como de su evaluación del riesgo soberano argentino en general. Cualquier rebaja o retirada de la calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Obligaciones Negociables Existentes, o de nuestra calificación corporativa, podría afectar negativamente el precio de las Nuevas Obligaciones Negociables y de las Obligaciones Negociables Existentes.

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que representen ser Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes pueden estar sujetos a ciertas retenciones fiscales como resultado del Canje de sus Obligaciones Negociables Existentes.

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que representen ser Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes pueden estar sujetos a ciertas retenciones fiscales como resultado del canje de sus Obligaciones Negociables Existentes. Véase “Carga Tributaria—Ciertas Consideraciones Impositivas Argentinas.” El Emisor no estará obligado a pagar ningún monto adicional ni a realizar ningún ajuste en relación con dichas retenciones fiscales.

En caso de cualquier retención impositiva aplicable de acuerdo con el párrafo anterior, el Emisor deducirá el monto correspondiente de los pagos en efectivo pagaderos a los Tenedores Elegibles que hayan presentado válidamente sus Obligaciones Negociables Existentes. Si el monto total de los pagos en efectivo es retenido por el Emisor para fines de la retención impositiva aplicable, cualquier monto pendiente bajo dicho concepto será deducido por el Emisor de la Contraprestación de Canje, en un valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables equivalente al monto restante de la retención impositiva aplicable.

La Oferta podría resultar en una reducción de la liquidez para cualquier Obligación Negociable Existente que no sea canjeada.

La liquidez de las Obligaciones Negociables Existentes que no sean canjeadas podría verse reducida como resultado de la Oferta. Si un número significativo de tenedores participa en el canje, el valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes podría disminuir sustancialmente, lo que podría afectar negativamente su liquidez. Un volumen reducido de Obligaciones Negociables Existentes en circulación puede limitar las oportunidades de negociación y dificultar a los tenedores la compra o venta de estas obligaciones a precios favorables, o incluso impedir su venta.

No existe garantía de que un mercado activo de negociación para las Obligaciones Negociables Existentes continuará existiendo después del canje. Los tenedores que decidan no participar en la Oferta podrían enfrentar dificultades sustanciales para vender sus Obligaciones Negociables Existentes en el futuro.

Las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes pueden no ser aceptadas o pueden estar sujetas a prorroto debido al Límite de la Oferta.

Las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes pueden estar sujetas a prorroto, según se describe en “La Oferta—Consideración de Canje—Prorroto.” Si se requiere el prorroto de las Obligaciones Negociables Existentes ofertadas, la Compañía determinará el factor de prorroto final tan pronto como sea posible después de la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, según corresponda. Las fracciones resultantes del cálculo de prorroto se redondearán a la baja al monto nominal más cercano de U\$S1,00. Las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes pueden no ser aceptadas total o parcialmente como resultado del prorroto.

Riesgos Relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables y las Garantías

Es posible que no generemos un flujo de fondos suficiente para saldar el servicio de la deuda y otras obligaciones, incluidas las obligaciones en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Tenemos un historial operativo limitado. Nuestra capacidad de cancelar el capital y los intereses en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables estará supeditada a nuestra capacidad de generar un flujo de fondos suficiente a partir de nuestras operaciones. No podemos garantizar la generación de un flujo de fondos suficiente para saldar la totalidad de los gastos, incluidos los pagos de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ninguna de nuestras afiliadas, excepto nuestras futuras subsidiarias, si las hubiera, garantizará nuestras obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, y los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables no tendrán ningún derecho o recurso contra los tenedores de nuestros intereses patrimoniales o cualquiera de nuestras afiliadas (excepto nuestras futuras subsidiarias, si las hubiera) ni contra ninguno de sus fundadores, accionistas, directores, funcionarios o empleados para el repago de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las leyes de Argentina pueden limitar la ejecución de derechos sobre la Garantía.

La constitución y perfeccionamiento de la Garantía se regirá por las leyes de Argentina. Las leyes relacionadas con la constitución y perfeccionamiento de garantías en Argentina difieren de las de Estados Unidos, y su ejecución puede estar sujeta a restricciones y limitaciones, incluyendo los efectos de leyes de fraude de acreedores y leyes similares. La ejecución de los derechos contractuales dependerá de una acción de ejecución exitosa, según lo establecido en los Documentos de la Garantía. Estas restricciones y limitaciones pueden tener el efecto de prevenir, limitar y/o demorar la ejecución de derechos sobre la Garantía, lo que podría afectar de manera significativa las reclamaciones de los tenedores. Cualquier demora en obtener una reclamación ejecutable también podría disminuir el valor del interés de los tenedores en la Garantía debido, entre otras cosas, a la existencia de otros acreedores y reclamantes potenciales. Este interés reducido podría afectar de manera significativa la capacidad de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables para recuperar su parte proporcional del valor de la Garantía en caso de un Evento de Incumplimiento (según se define en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”) o incumplimiento bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Nuestros préstamos podrían afectar negativamente nuestra condición financiera e impedir que cumplamos con nuestras obligaciones, incluidas nuestras obligaciones en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Al 30 de septiembre de 2024, nuestros préstamos (obligaciones negociables senior, obligaciones negociable locales y préstamos financieros) ascendía a U\$S 709.018 mil, consistiendo en préstamos corrientes (incluyendo las obligaciones negociables senior no garantizadas) de U\$S 676.437 mil y préstamos no corriente de U\$S 32.581 mil.

El nivel de nuestro endeudamiento podría tener consecuencias importantes para el inversor, incluyendo lo siguiente:

- puede limitar nuestra capacidad de pedir dinero prestado para financiar nuestras necesidades de capital de trabajo y gastos de capital;
- puede limitar nuestra flexibilidad en la planificación o la reacción a los cambios en nuestro sector comercial e industrial, en particular nuestra capacidad de aprovechar las oportunidades comerciales futuras;
- puede hacernos más vulnerables a una desaceleración en nuestro sector empresarial o industrial, así como en la economía argentina o internacional, incluidos los aumentos en las tasas de interés;
- puede colocarnos en una desventaja competitiva en comparación con nuestros competidores con niveles más bajos de endeudamiento;
- puede hacernos más difícil generar suficiente flujo de caja para cumplir nuestras obligaciones con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables;

- una parte importante de nuestro flujo de efectivo de las operaciones estará dedicada al reembolso de nuestra deuda, y no estará disponible para otros fines; y
- habría un efecto material adverso en nuestro negocio y condición financiera si no pudiéramos pagar nuestro endeudamiento u obtener financiamiento adicional según sea necesario.

Aunque los compromisos asumidos bajo nuestro endeudamiento financiero restringen nuestra capacidad de incurrir en endeudamiento adicional, estas restricciones están sujetas a una serie de calificaciones y excepciones, y el endeudamiento en el que podamos incurrir en cumplimiento de estas restricciones podría ser significativo.

Es posible que no podamos generar la cantidad significativa de flujo de efectivo necesario para pagar intereses y montos de capital en todas nuestras deudas a medida que vencen, incluyendo las Obligaciones Negociables Existentes, las Nuevas Obligaciones Negociables y cualquier endeudamiento futuro, lo que podría resultar en incapacidad para cumplir nuestras obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables. Además, es posible que se nos solicite que refinancemos nuestro endeudamiento a su vencimiento, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables, y no podemos asegurarle que podremos hacerlo.

El valor de la Garantía puede no ser suficiente para satisfacer los montos adeudados en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables, y puede ser difícil hacer realidad el valor de la Garantía.

No garantizamos a los inversionistas que, si incumplimos los pagos debidos en las Nuevas Obligaciones Negociables y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables ejecuta y vende los activos prendados o asignados como Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables recibirán los ingresos suficientes para pagar todos los montos que debemos en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables. Además, si el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables ejecuta la Garantía, la transferencia de los permisos requeridos a un comprador o nuevo operador de los activos puede requerir aprobaciones o procedimientos gubernamentales adicionales, lo que podría causar demoras. En consecuencia, es posible que no haya suficientes fondos resultantes de la Garantía para pagar total o parcialmente los montos adeudados bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Además, por su naturaleza, algunas de las Garantías pueden ser ilíquidas y no tener un valor de mercado fácilmente determinable. Algunas de las Garantías pueden no tener un valor independiente significativo aparte de los otros activos prendados. Algunas de las Garantías pueden no ser fácilmente vendibles o, si lo son, puede haber demoras sustanciales en su liquidación. Además, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables proporciona solo protecciones limitadas en cuanto a compromisos respecto a las Garantías y podría no protegerlo contra acciones que podríamos tomar y que podrían afectar el valor de las Garantías. Para obtener más información sobre las Garantías, incluidas su liberación y otros temas, consulte la sección “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Garantías.”

Además, los derechos bajo los PPAs de Ciclo Simple serán cedidos como garantía de primer grado a favor del Préstamo Sindicado Local junto con cierta pérdida de ganancia de ingresos de seguros relacionados con los equipos de Ciclo Simple y ventas futuras en el mercado spot derivadas de las turbinas afectadas a los PPAs de Ciclo Simple. La cesión también cubre los ingresos de la futura venta de electricidad en el mercado spot por parte de la Emisora para las turbinas afectadas a los PPAs de Ciclo Simple, en caso de que dichos PPAs dejen de existir, ya sea bajo el régimen regulatorio actual o el que lo reemplace en el futuro. Por lo tanto, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables estarán impedidos de cobrar dichos ingresos incluso después de la ejecución de las prenda sobre las turbinas afectadas a los PPAs de Ciclo Simple.

En la medida en que las Garantías sean insuficientes para satisfacer las reclamaciones de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, los tenedores tendrán reclamos no garantizados contra nosotros en relación con sus Nuevas Obligaciones Negociables, las cuales tendrán la misma prelación y serán proporcionales a los reclamos de nuestros acreedores no garantizados, incluidos los tenedores de nuestra otra deuda sénior y nuestros acreedores comerciales. Puede que no haya valor suficiente en nuestros activos restantes para satisfacer los reclamos restantes de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables y los reclamos de otros acreedores.

Las Nuevas Obligaciones Negociables estarán garantizadas solo en la medida del valor de los activos que se hayan otorgado como Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Si se produce un Evento de Incumplimiento en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables estarán garantizados únicamente en la medida del valor de los activos subyacentes. Solo algunos de nuestros activos garantizan las Nuevas Obligaciones Negociables y muchos de nuestros activos están excluidos de la Garantía que respalda las Nuevas Obligaciones Negociables, como se describe en “*Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Garantía.*”

En la medida en que los reclamos de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables excedan el valor de los activos que garantizan esas obligaciones, esos reclamos tendrán la misma prioridad que los reclamos de todos los demás pasivos no garantizados existentes y futuros que estén *pari passu* con Nuevas Obligaciones Negociables. Como resultado, si el valor de los activos prendados o asignados como Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables es inferior al valor de los reclamos de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, esos reclamos pueden no ser satisfechos en su totalidad antes de que se paguen los reclamos de ciertos acreedores no garantizados.

No se ha realizado una tasación del valor de la Garantía en relación con esta oferta, y el valor de mercado de la Garantía puede estar sujeto a fluctuaciones basadas en factores que incluyen, entre otros, las condiciones económicas generales, las condiciones de la industria y factores similares. El monto a recibir en una venta de la Garantía dependerá de numerosos factores, incluyendo, pero no limitado a, el valor de mercado real de dicha Garantía en ese momento, el momento y la forma (incluyendo la posibilidad de que dicha Garantía o partes de la misma se vendan juntas o como un negocio en funcionamiento) de la venta y la disponibilidad de compradores. Por su naturaleza, algunos de los activos que componen la Garantía pueden ser ilíquidos y pueden no tener un valor de mercado fácilmente determinable. No se puede garantizar que dicha Garantía se pueda vender y, aun si fuera vendible, el momento de su liquidación y el valor que se derive de ella son inciertos. En caso de una ejecución, liquidación, quiebra o procedimiento similar, la Garantía puede no hacerse efectiva de manera oportuna u ordenada, y los ingresos provenientes de cualquier venta o liquidación de la Garantía pueden no ser suficientes para pagar las obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Sus intereses en la Garantía que asegura las Nuevas Obligaciones Negociables pueden verse afectados negativamente por nuestra incapacidad para registrar, perfeccionar y/o mantener oportunamente los derechos de garantía.

Al emitir las Nuevas Obligaciones Negociables, celebraremos los Documentos de la Garantía con el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, y la Emisora ingresará los Contratos de Prenda con Registro y el Contrato de Fideicomiso en Argentina para su inscripción en los registros públicos correspondientes en las jurisdicciones relevantes en Argentina dentro de los cinco Días Hábiles a partir de la fecha de emisión. De acuerdo con la ley argentina, las prendas registradas deben ser vueltas a registrar después de cinco años. Por lo tanto, aunque el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables tendrá derecho a volver a registrar las prendas antes de su vencimiento, tus derechos sobre la Garantía pueden verse afectados negativamente por nuestra incapacidad para volver a registrar, mantener el interés de garantía en la Garantía o la prioridad de la Garantía, o perfeccionar los intereses de garantía en ciertas Garantías en el futuro. El no registrar nuevamente dichos intereses de garantía aumenta el riesgo de que el gravamen otorgado en favor de las Nuevas Obligaciones Negociables pueda estar sujeto a los gravámenes de otros acreedores.

Además, podemos fallar en notificar al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre eventos que puedan afectar negativamente la Garantía. El Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables no tiene la obligación de monitorear la Garantía o la perfección de cualquier interés de garantía a favor de las Nuevas Obligaciones Negociables frente a terceros.

La capacidad del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables para ejecutar la Garantía en su nombre puede estar sujeta a problemas de prioridad y a problemas prácticos asociados con la realización del interés del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre dicha Garantía.

Los derechos sustanciales del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables están regidos por las leyes de Argentina. Las leyes relacionadas con la creación y perfeccionamiento de intereses de garantía en Argentina difieren de las de Estados Unidos y pueden estar sujetas a restricciones y limitaciones. Estas restricciones y limitaciones pueden tener el efecto de impedir, limitar y/o retrasar la ejecución de los derechos del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables o la ejecución hipotecaria y posterior disposición de una parte sustancial de la Garantía, y pueden afectar materialmente las reclamaciones de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables. Cualquier retraso en tener una reclamación ejecutable también podría disminuir el valor del interés de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en dicha Garantía debido, entre otras cosas, a la existencia de otros posibles acreedores y reclamantes.

Además, la capacidad del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables para requerir la ejecución hipotecaria o de otra manera hacer cumplir la garantía y otros derechos respecto de la Garantía puede estar limitada por consideraciones tanto prácticas como legales, incluidos los honorarios, restricciones y demoras que surgen bajo las leyes de jurisdicciones extranjeras y el efecto de posibles procedimientos de insolvencia o similares bajo las leyes de cualquiera de las jurisdicciones de constitución u organización de cualquiera de las entidades involucradas en los Documentos de la Garantía. En particular, el inicio de procedimientos judiciales con respecto a la Garantía en los tribunales de Argentina, incluida cualquier tentativa de hacer cumplir un fallo extranjero, estaría sujeto a honorarios del 3% del monto en controversia. Como resultado, los Agentes de Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables pueden encontrar limitaciones o retrasos significativos en la ejecución hipotecaria o en la aplicación de los derechos respecto de la Garantía.

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía impondrán restricciones operativas y financieras significativas que podrían impedirnos aprovechar oportunidades de negocio.

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía impondrán restricciones operativas y financieras significativas sobre nosotros. Estas restricciones limitarán nuestra capacidad para, entre otras cosas:

- crear, incurrir, asumir o permitir la existencia de gravámenes sobre los bienes del Emisor o de sus Subsidiarias;
- consolidarse, fusionarse o vender la totalidad o una parte sustancial de los activos del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias;
- realizar transacciones con afiliadas;
- entrar en transacciones de venta y retroventa posterior;
- incurrir en deuda adicional;
- realizar inversiones y gastos de capital;
- vender activos;
- pagar dividendos o hacer otras distribuciones o recomprar o rescatar las acciones del capital del Emisor;
- entrar en acuerdos que restrinjan la capacidad de las Subsidiarias del Emisor para pagar dividendos; y
- prepagar cierta deuda.

Estos compromisos están sujetos a una serie de calificaciones y excepciones importantes. Muchos de estos compromisos no se aplicarán a nosotros o a nuestras Subsidiarias Restringidas durante cualquier período en el que las Nuevas Obligaciones Negociables tengan una calificación de grado de inversión por al menos una agencia calificadora. No obstante, estas restricciones podrían limitar nuestra capacidad para aprovechar oportunidades de crecimiento atractivas para nuestros negocios que en la actualidad son imprevisibles, especialmente si no podemos incurrir en financiamiento o realizar inversiones para aprovechar dichas oportunidades.

Es posible que no se desarrolle un mercado comercial activo para las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en virtud del presente son nuevos valores para los cuales actualmente no existe un mercado de negociación activo. Nosotros solicitaremos que las Nuevas Obligaciones Negociables sean incluidas en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su Mercado Euro MTF, y hemos solicitado que las Nuevas Obligaciones Negociables sean listadas en la BYMA y en el MAE, pero no podemos asegurar que tales solicitudes, en caso de ser realizadas, sean aprobadas. Si las Nuevas Obligaciones Negociables se negocian después de su emisión inicial, es posible que se negocien con un descuento respecto a su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés prevalecientes, valores negociables similares, las condiciones económicas generales y nuestro desempeño financiero.

No podemos garantizar el desarrollo de un mercado comercial activo para las Nuevas Obligaciones Negociables, ni su estabilidad en caso de que se produzca su desarrollo. En caso de que no se desarrolle o no se mantenga un mercado comercial, es posible que los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables tengan dificultades para revender las Nuevas Obligaciones Negociables, no puedan venderlas a un precio atractivo o ni siquiera venderlas. Asimismo, incluso en caso de que se desarrolle un mercado para las mismas, su liquidez dependerá de la cantidad de tenedores, el interés de los agentes en crear un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables, así como otros factores. Por lo tanto, es posible que se desarrolle un mercado para las Nuevas Obligaciones Negociables, aunque puede carecer de liquidez. Asimismo, si las Nuevas Obligaciones Negociables cotizan, es posible que lo hagan con un descuento en relación con su precio de oferta inicial según las tasas de interés vigentes, valores negociables similares, las condiciones económicas generales, nuestro rendimiento, las expectativas comerciales y demás factores.

En consecuencia, es posible que los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables no puedan liquidar sus inversiones con facilidad o en absoluto.

Las Nuevas Obligaciones Negociables estarán sujetas a Restricciones a la Transferencia, lo que podría limitar su capacidad para revender sus Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU. ni bajo ninguna ley estatal de valores de los Estados Unidos, y no pueden ser alteradas o vendidas dentro de los Estados Unidos o a, o para, la cuenta o beneficio de personas de los Estados Unidos, excepto en virtud de una exención de, o en una transacción no sujeta a, los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. y las leyes estatales de valores aplicables. Dichas exenciones incluyen ofertas y ventas que ocurran fuera de los Estados Unidos en cumplimiento con la Regulación S y de acuerdo con cualquier ley de valores aplicable de cualquier otra jurisdicción, y ventas a compradores institucionales calificados según se define en la Regla 144A. Para una discusión de ciertas restricciones sobre la reventa y transferencia, vea “Restricciones a la Transferencia.” En consecuencia, un titular de Nuevas Obligaciones Negociables debe estar en condiciones de asumir el riesgo económico de su inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables durante el plazo de estas. Para obtener más información, consulte “Restricciones a la Transferencia”.

El mantenimiento o la implementación de regulaciones adicionales de control cambiario, restricciones a las transferencias al extranjero y limitaciones a la entrada de capital podrían reducir la disponibilidad de crédito internacional y amenazar el sistema financiero, lo cual podría afectar negativamente a la economía argentina.

En el pasado, el Gobierno Nacional ha implementado controles de capital. La última implementación de controles de capital fue en septiembre de 2019, cuando el BCRA impuso restricciones a las transacciones de cambio de divisas, limitando las transferencias de fondos al exterior. Las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional restringieron significativamente el acceso al mercado oficial de divisas y, como resultado, se desarrolló un mercado



no oficial para la negociación de dólares estadounidenses, donde el tipo de cambio peso-dólar estadounidense diferiría sustancialmente del tipo de cambio oficial.

No podemos asegurar que el tipo de cambio oficial no fluctúe considerablemente en el futuro. Los controles cambiarios actuales se aplican respecto al acceso al mercado de divisas por parte de los residentes para ahorro e inversión en el exterior, el pago de deudas financieras externas, el pago de dividendos en moneda extranjera, los pagos de importaciones y exportaciones de bienes y servicios, y la obligación de repatriar y liquidar en pesos los ingresos por exportaciones de bienes y servicios, entre otros. Ver "Tipos de Cambio y Controles de Cambio".

No es posible prever cuánto tiempo estarán vigentes estas medidas o si se impondrán restricciones adicionales. El Gobierno Nacional podría mantener, eliminar o imponer nuevos controles de cambio, restricciones y tomar otras medidas en respuesta a la fuga de capitales o una depreciación significativa del peso, lo cual podría limitar el acceso a los mercados de capitales internacionales y afectar la economía. Además, estas restricciones de control cambiario en evolución y medidas podrían derivar en solicitudes de información, acciones de cumplimiento y sanciones por parte del BCRA debido a interpretaciones divergentes u otros motivos.

El impacto de futuras medidas gubernamentales en la economía del país en su conjunto y en el sector en particular no puede preverse. Un entorno económico internacional menos favorable, la falta de estabilidad del peso, la competitividad del peso frente a otras monedas extranjeras, la disminución de la confianza de los consumidores y de los inversores domésticos e internacionales, una mayor tasa de inflación e incertidumbres políticas futuras, entre otros factores, podrían afectar el desarrollo de la economía argentina, causar volatilidad en los mercados de capitales locales, en la actividad del sector público argentino y, en consecuencia, en nuestro negocio.

Si el BCRA impone restricciones más estrictas, es posible que no podamos realizar pagos de capital y/o intereses de nuestras deudas en moneda extranjera en el extranjero, incluyendo las Nuevas Obligaciones Negociables, a través del mercado de cambios argentino a las tasas de mercado. Otros métodos alternativos más costosos para obtener divisas estarían disponibles para nosotros con el fin de realizar dichos pagos. Ver "Tipos de Cambio y Controles de Cambio".

Es posible que los acontecimientos de otros países puedan tener un efecto adverso en el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables.

El valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables puede verse afectado de forma adversa debido al desarrollo de los mercados financieros internacionales y a las condiciones económicas mundiales. Los mercados de valores argentinos dependen, en distintos grados, de las condiciones económicas y de mercado de otros países, en especial en América Latina y otros mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, es posible que la reacción de los inversores a los acontecimientos que ocurran en un país afecte los valores negociables de los emisores de otros países, incluida la Argentina. No podemos garantizar que los hechos que ocurran en otros países no tengan un efecto negativo en el mercado de valores de los emisores argentinos, ni que dichos desarrollos no tengan un efecto negativo en el valor de mercado de las Nuevas Obligaciones Negociables. A modo ilustrativo, el aumento de las tasas de interés en un país desarrollado, como los Estados Unidos, o un hecho negativo en un mercado emergente, puede provocar una fuga significativa de capitales de Argentina y producir una caída del precio comercial de las Nuevas Obligaciones Negociables. Vea “—Riesgos Relacionados con Argentina— La economía argentina podría resultar afectada de manera adversa por sucesos económicos en otros mercados globales.”

Nuestras calificaciones podrían ser modificadas por las agencias de calificación de riesgo.

Es posible que las calificaciones de riesgo de las Nuevas Obligaciones Negociables sean modificadas con posterioridad a su emisión. Estas calificaciones tienen un alcance limitado y no contemplan todos los riesgos esenciales relativos a una inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables, sino que reflejan únicamente la opinión de las agencias de calificación crediticia en el momento de la publicación de dichas calificaciones. También es posible que los métodos de calificación utilizados por las agencias calificadoras en Argentina difieran significativamente de los métodos utilizados por las agencias en los Estados Unidos u otros países. Las calificaciones de las Nuevas Obligaciones Negociables no constituyen recomendaciones de compra, venta o tenencia, ni representan precios de mercado o la viabilidad para un inversor en particular. Para determinar el significado de las calificaciones, deberá

ponerse en contacto con las agencias de calificación de riesgo correspondientes. No podemos garantizarle la validez de estas calificaciones durante ningún periodo ni su estabilidad, continuidad o permanencia en el caso de que las agencias de calificación decidan modificarlas, suspenderlas o cancelarlas completamente, lo que podría tener un efecto adverso en el precio de mercado y en la negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las agencias de calificación de riesgo podrían modificar las calificaciones de nuestra deuda a corto y largo plazo o minimizar sus perspectivas sobre la base de cualquier modificación de la calificación de riesgo de Argentina, la evolución negativa de nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones u otros factores podrían hacer que dichas agencias modificaran las calificaciones de riesgo, o las perspectivas de calificación de nuestra deuda a corto y largo plazo, lo que podría afectar negativamente nuestra capacidad para obtener nuevo financiamiento externo o refinanciar nuestros endeudamientos actuales y así aumentar nuestros costos de emisión de cualquier nuevo instrumento de deuda. Cualquiera de estos factores podría afectar negativamente a nuestro negocio.

Es posible que rescatemos las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento.

Las Nuevas Obligaciones Negociables son rescatables a nuestra opción bajo ciertas circunstancias especificadas en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”. Es posible que elijamos rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables en momentos en que las tasas de interés vigentes puedan ser relativamente bajas. En consecuencia, un inversionista podría no ser capaz de reinvertir los ingresos del rescate en un valor comparable con una tasa de interés efectiva tan alta como la de las Nuevas Obligaciones Negociables. Además, en relación con cualquier oferta de compra o canje de las Nuevas Obligaciones Negociables, incluyendo en caso de un Evento de Cambio de Control, si los Tenedores de no menos del 85,0% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación ofertan válidamente las Nuevas Obligaciones Negociables en dicha oferta de compra o canje, se considerará que todos los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación han dado su consentimiento a dicha oferta de compra o canje.

Los recursos disponibles para los tenedores, el Agente de la Garantía de las Nuevas obligaciones Negociables y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables pueden estar limitados en caso de quiebra.

La Garantía tendrá un tratamiento preferencial en caso de quiebra o insolvencia. Sin embargo, si solicitamos la protección de las leyes de quiebra o insolvencia, o si uno de nuestros acreedores inicia un procedimiento de quiebra en nuestra contra, es probable que los derechos del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables para ejecutar la Garantía y nuestra capacidad para realizar pagos respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables se vean significativamente afectados. Además, no podemos predecir cuánto tiempo se podrían retrasar los pagos de las Nuevas Obligaciones Negociables, o si se realizarán pagos en absoluto, tras el inicio de un procedimiento de quiebra o insolvencia en nuestra contra.

Cualquier iniciación de procedimientos por nuestra parte en busca de quiebra o protección contra acreedores puede causar la terminación de nuestros PPAs, lo que podría afectar significativamente nuestra capacidad para generar ingresos y realizar pagos en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables pueden enfrentar dificultades para hacer valer la responsabilidad civil contra nosotros o nuestros directores, funcionarios y partes controlantes.

Somos una sociedad anónima constituida de conformidad con la legislación argentina y tenemos sede social en la Argentina. La totalidad de nuestros directores, funcionarios y accionistas principales tienen domicilio en la Argentina. Asimismo, todos o una parte considerable de nuestros activos y los activos de nuestros directores, funcionarios y partes controlantes se encuentran en la Argentina o fuera de los Estados Unidos. Por ello, es posible que los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables tengan dificultad para cursar notificaciones dentro de los Estados Unidos a aquellas personas o para ejecutar las sentencias que se dicten en su contra, incluidas las acciones civiles conforme a las leyes federales de títulos valores que rigen en los Estados Unidos u otras leyes de títulos valores que no rijan en la Argentina. Según el asesoramiento de nuestro letrado argentino, en Argentina es incierta la exigibilidad de la responsabilidad fundada exclusivamente en las leyes federales de títulos valores de los Estados Unidos o en otras leyes de títulos valores que no rijan en la Argentina, sin importar que las sentencias en cuestión emanen de tribunales argentinos o de tribunales estadounidenses o de otros países y se pretenda su ejecución en la

Argentina. Los tribunales argentinos reconocerían y ejecutarían las sentencias de tribunales extranjeros siempre y cuando se cumplan los requisitos establecidos en la legislación argentina.

En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, los tenedores de las Obligaciones Negociables emitirán su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios.

En caso que seamos objeto de un procedimiento concursal o de un acuerdo preventivo extrajudicial y/o de algún procedimiento similar, las normas vigentes aplicables a las Obligaciones Negociables en Argentina (incluidas, entre otras, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) quedarán sujetas a las disposiciones de la Ley N°24.522 (la “Ley de Concursos y Quiebras”), y sus modificatorias, y otras reglamentaciones aplicables a los procedimientos de reestructuración y, en consecuencia, es posible que no se apliquen ciertos términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables.

La Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferente para los tenedores de obligaciones negociables del que utilizan otros acreedores no garantizados a efectos de calcular las mayorías exigidas en la Ley de Concursos y Quiebras (que exige una mayoría absoluta de acreedores que representen dos tercios de la deuda no garantizada). Conforme a este sistema, es posible que los tenedores tengan significativamente menos poder de negociación que nuestros demás acreedores financieros en caso de concurso.

Asimismo, los precedentes argentinos han establecido que aquellos tenedores que no asistan a una reunión en la que se lleve a cabo una votación o que se abstengan de votar no serán computados a efectos de calcular dichas mayorías. Como resultado de estos procedimientos concursales, el poder de negociación de los tenedores de Obligaciones Negociables puede quedar menoscabado frente a nuestros demás acreedores financieros y comerciales.

Las sentencias de los tribunales argentinos que ejecutan obligaciones denominadas en moneda extranjera pueden ordenar su pago en Pesos.

Si se iniciaran procedimientos ante los tribunales argentinos competentes con el objeto de hacer valer las obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables o las Garantías, estas obligaciones podrían resultar pagaderas en Pesos por una suma equivalente al monto de Pesos requerido para cancelar la obligación denominada en Dólares Estadounidenses bajo los términos acordados y sujeto a la ley aplicable o, alternativamente, según el tipo de cambio del Peso-Dólar vigente al momento del pago. No podemos asegurar que dichos tipos de cambio brindarán a los Inversores una compensación total del monto invertido en las Nuevas Obligaciones Negociables con más los intereses devengados.

Sólo se dispone de información pública limitada sobre la Emisora.

No somos un emisor de informes según las leyes de valores de los Estados Unidos y no tenemos la intención de serlo. Como resultado, no estamos obligados a presentar documentos de divulgación continua, informes y otra información ante las comisiones de valores o autoridad regulatoria similar en ningún estado de los Estados Unidos. Existe información limitada disponible al público sobre nosotros, sin embargo, MSU Energy es un emisor de informes bajo las leyes de valores negociables de Argentina y, por lo tanto, está obligada a divulgar ciertos documentos, informes y otra información ante la CNV.

Nuestros compromisos incluidos en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables pueden no proteger a los tenedores contra algunas de nuestras acciones, incluyendo la realización de inversiones en negocios similares.

Aunque nuestro compromiso incluido en la sección “*Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables — Ciertos Compromisos*” nos prohíbe realizar ciertas Inversiones (según se define en dicha sección), dicha condición no nos impide realizar inversiones ilimitadas en ciertos negocios similares, los cuales pueden incluir una amplia variedad de actividades, incluyendo actividades complementarias a nuestro objeto social, que puede ser modificado. Al realizar su inversión, los tenedores deben tener en cuenta esta flexibilidad de acción que se nos otorga, ya que podría impactar la disponibilidad de ciertos activos y fondos para cumplir con nuestros pagos bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se encontrarán efectivamente subordinadas a ciertos privilegios establecidos por ley.

De conformidad con lo establecido por la Ley de Concursos y Quiebras, las obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables estarán efectivamente subordinadas a ciertos créditos privilegiados establecidos por ley. Ante un evento de quiebra, liquidación o reorganización, las Nuevas Obligaciones Negociables se encontrarán subordinadas a ciertas preferencias estatutarias o de ley, incluyendo, pero no limitándose a, las demandas laborales y previsionales, salarios, impuestos y gastos y costos judiciales.

Los derechos asignados según el Contrato en Fideicomiso de Garantía Local pueden verse afectados en caso de nuestra insolvencia.

La Ley de Concursos y Quiebras no regula específicamente la situación de los fideicomisos en caso de insolvencia del fiduciante. En el caso de insolvencia del Emisor (como fiduciante bajo las leyes argentinas aplicables), los tribunales argentinos podrían considerar que la Garantía otorgada bajo las leyes argentinas aplicables es inexigible en el procedimiento de insolvencia, ya que está instrumentada mediante cesiones fiduciarias de garantías. Esto podría reducir nuestros ingresos, especialmente si terminamos con fondos insuficientes para continuar con nuestras operaciones diarias.

Además, la jurisprudencia no es unánime en cuanto a si los beneficiarios de fideicomisos de garantía deben, antes de ejercer sus derechos sobre los activos en fideicomiso, presentar su verificación de créditos en el procedimiento de insolvencia o quiebra del fiduciante.

Si después de la ejecución del Contrato de Fideicomiso en Garantía Local, el fiduciante fuera declarado en quiebra por un tribunal competente y dicho tribunal, a solicitud del síndico o de cualquier acreedor de la Emisora, determinara que la cesión de todos, o casi todos los derechos, ocurrió durante el período sospechoso, de acuerdo con la Ley de Concursos y Quiebras, tal cesión de todos, o casi todos los derechos, y/o de los montos correspondientes a dichos derechos cedidos podría ser declarada inexigible frente a los acreedores del fiduciante si se cumplieran los requisitos establecidos por los artículos 118 o 199 de dicha ley. La declaración de inexigibilidad implicaría que la constitución del fideicomiso y/o la cesión de los activos en fideicomiso no serían válidas frente a los acreedores, por lo que, de hecho, el síndico del procedimiento de quiebra podría exigir que se devuelvan al patrimonio de la quiebra todas las sumas recibidas en virtud de dichos derechos.

Cualquier modificación de la calificación de riesgo o de las perspectivas de Argentina podría afectar negativamente al precio de mercado de las Nuevas Obligaciones.

Las agencias Moody's y S&P han calificado la deuda soberana a largo plazo de Argentina denominada en Dólares Estadounidenses como “Caa3” y “CCC” respectivamente.

Una modificación de la calificación de riesgo de deuda soberana de Argentina podría dar lugar a una posterior modificación de nuestra calificación. Para más información, véase la sección “- Riesgos relacionados con Argentina - La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales puede ser limitada, lo que a su vez podría afectar su capacidad para implementar reformas, políticas públicas y fomentar el crecimiento económico, y podría impactar en la capacidad de las empresas argentinas para obtener financiamiento.”

No podemos asegurar que la calificación de riesgo de Argentina o sus perspectivas no se modifiquen negativamente en el futuro, lo que podría afectar negativamente al precio de mercado de nuestras Nuevas Obligaciones Negociables.

En el caso de que el rescate total de las Obligaciones Negociables Existentes no se consuma en o antes de la Fecha de Salida, las Nuevas Obligaciones Negociables estarán sujetas a un Rescate Especial Obligatorio, y, como resultado, es posible que no obtenga el rendimiento que espera de las Nuevas Obligaciones Negociables.

En caso de que las Obligaciones Negociables Existentes no se rescaten en o antes del 10 de enero de 2025, las Nuevas Obligaciones Negociables serán rescatadas a un precio igual al 100,0 % de los ingresos brutos de las

obligaciones emitidas conforme a la Oferta Concurrente, más los intereses devengados y no pagados desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (según se define en el presente) hasta la Fecha de Rescate Especial Obligatorio (según se define en el presente). Tras dicho rescate, es posible que no pueda reinvertir los ingresos de este en una inversión que rinda retornos comparables. Aunque actualmente creemos que, si se cumple la Condición de Financiamiento y se consuma la Oferta, las Obligaciones Negociables Existentes serán rescatadas en o antes del 10 de enero de 2025, no podemos asegurarle que podremos rescatar en su totalidad las Obligaciones Negociables Existentes. Véase “Descripción de las Obligaciones—Rescate Especial Obligatorio”.

Ciertas obligaciones bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables pueden suspenderse si ocurre un cambio en nuestra calificación.

Si en cualquier fecha posterior a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables ocurre un Evento de Suspensión de Obligaciones (según se define en el presente) al lograrse una calificación de grado de inversión para las Nuevas Obligaciones Negociables, entonces, a partir de ese día y hasta la Fecha de Reversión (según se define en el presente), los Gravámenes sobre la Garantía que garantiza las Nuevas Obligaciones Negociables serán liberados y el Emisor y las Subsidiarias Restringidas no estarán sujetos a ciertas obligaciones bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Si estas obligaciones dejaran de ser aplicables, podríamos incurrir en deuda adicional o realizar pagos, incluidos dividendos o inversiones, lo cual podría entrar en conflicto con los intereses de los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables. No podemos asegurar que las Nuevas Obligaciones Negociables alcanzarán una Calificación de Grado de Inversión o que dicha calificación se mantendrá. En el momento en que ocurra un Evento de Suspensión de Obligaciones, las Nuevas Obligaciones Negociables se volverían completamente no garantizadas hasta que, y en caso de que, tenga lugar la Fecha de Reversión. Para más información, consulte “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Suspensión de Obligaciones y Liberación de la Garantía por Logro de la Calificación de Grado de Inversión.”

Riesgos para los Tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes que no Participen en la Oferta.

Tras la consumación de la Oferta, la liquidez del mercado para las Obligaciones Negociables Existentes pendientes podría reducirse sustancialmente, y los precios de mercado de las Obligaciones Negociables Existentes pendientes podrían disminuir como resultado.

En la medida en que se consume la Oferta, el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes pendientes se reducirá, y dicha reducción podría ser sustancial. Una reducción en la cantidad de Obligaciones Negociables Existentes pendientes probablemente afectará negativamente la liquidez de las Obligaciones Negociables Existentes no presentadas o no aceptadas. No se puede asegurar que existirá, se desarrollará o se mantendrá un mercado activo para las Obligaciones Negociables Existentes, ni los precios a los que podrían negociarse, después de la consumación de la Oferta. Además, una emisión de valores con un pequeño valor nominal en circulación para negociación, o flotante, generalmente demanda un precio menor que una emisión comparable de valores con un flotante mayor. Por lo tanto, el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Existentes que no se presenten o no se acepten podría verse afectado negativamente. Un flotante reducido también podría hacer que los precios de negociación de las Obligaciones Negociables Existentes que no se presenten o intercambien sean más volátiles. Ninguna de las Compañías, los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales ni el Agente de Información y Canje tiene la obligación de crear un mercado para ninguna de las Obligaciones Negociables Existentes.

DESTINO DE LOS FONDOS

No recibiremos ingresos en efectivo por la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Oferta. Las Obligaciones Negociables Existentes canjeadas en la Oferta serán canceladas.

La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se realiza para refinanciar nuestra deuda existente de conformidad con el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina.



CAPITALIZACIÓN

La siguiente tabla establece total, préstamos, patrimonio y capitalización de MSU Energy al 30 de septiembre de 2024 y ajustado para dar efecto a la consumación de la Oferta y la Oferta Concurrente y el uso del monto disponible para el préstamo bajo el Préstamo Sindicado Local con el fin de redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada y aceptada de manera válida para el canje conforme a la Oferta.

Esta tabla está calificada en su totalidad por referencia a, y debe leerse junto con, “Presentación de Información Financiera y Otra Información”, “Destino de los Fondos”, “Información Financiera Seleccionada” y los Estados Financieros incluidos en este Suplemento.

	Al 30 de septiembre de 2024	
	Actual	Ajustada(1)(2)(3)
	(en miles de Dólares Estadounidenses)	
Préstamos Corrientes (incluida la porción actual de préstamos no corrientes)		
Obligaciones Negociables senior (1)	605,896.0	-
Obligaciones negociables locales no garantizadas.....	70,541.4	23,499.8
Préstamos totales corrientes	676,437.4	23,499.8
Préstamos no Corriente		
Préstamo Sindicado Local		212,350.0
Nuevas Obligaciones Negociables		400,000.0
Obligaciones negociables locales no garantizadas.....	13,942.0	13,942.0
Préstamos financieros	18,908.9	18,908.9
Préstamos no corrientes totales.....	32,850.9	645,200.9
Pasivo total.....	709,288.3	668,700.3
Patrimonio total de los accionistas.....	181,307.7	181,307.7
Capitalización total⁽⁴⁾	890,596.0	850,008.4

(1) Ajustado para reflejar la culminación de la Oferta y la Oferta Concurrente por un valor nominal en conjunto equivalente a U\$S 400.000.000. De acuerdo con el "Destino de los Fondos", la Compañía no recibirá ingresos en efectivo por la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con la Oferta. La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se realiza para refinanciar nuestras Obligaciones Existentes.

(2) Ajustado para reflejar la emisión del Préstamo Sindicado Local por un monto de capital equivalente a U\$S 212.350.000, con el fin de redimir o pagar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea válidamente ofertada y aceptada para el canje conforme a la Oferta.

(3) Ajustado para reflejar el pago de capital e intereses acumulados de las "Obligaciones locales no garantizadas" Clase VI por U\$S 45.544,2 y U\$S 1.497,4. La Compañía pagó tanto el capital como el interés correspondiente a las Obligaciones Negociables locales no garantizadas Clase VI con vencimiento en 2024 el 4 de noviembre de 2024.

(4) La capitalización total corresponde al total de préstamos más el patrimonio a fecha del 30 de septiembre de 2024. Esta definición puede diferir de la utilizada por otras compañías.



TIPOS DE CAMBIO Y CONTROLES CAMBIARIOS

Tipos de Cambio

Históricamente, el mercado de cambios argentino ha estado sujeto a controles de cambio y, como resultado de las presiones inflacionarias, la moneda argentina fue devaluada en reiteradas ocasiones.

La siguiente tabla establece los tipos de cambio anuales más altos, más bajos, promedio y de fin de período para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense y no ajustados por inflación. No se puede garantizar que el Peso no se deprecie o aprecie nuevamente en el futuro. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no informa una tasa de compra para Pesos.

Año/Mes	Tipos de Cambio(1)			
	Alto	Bajo	Promedio ⁽²⁾	Fin del Período
2018.....	40,8967	18,4158	28,0937	37,8083
2019.....	60,0033	37,0350	48,2423	59,8950
2020.....	84,1450	59,8152	70,941	84,1450
2021.....	102,7500	84,7033	85,0933	102,7500
2022.....	177,1283	103,0400	130,8089	177,1283
2023.....	808,4833	178,1417	317,0763	808,4833
Enero 2024	826,2500	810,6500	818,3455	826,2500
Febrero 2024	842,2500	826,8500	834,9140	842,2500
Marzo 2024	857,4167	842,7500	850,3377	857,4167
Abril 2024	876,7500	861,2500	868,9583	876,7500
Mayo 2024	895,2500	878,2500	886,8636	895,2500
Junio 2024	911,7500	896,4167	903,7794	911,7500
Julio 2024.....	932,7500	914,5000	923,7652	932,7500
Agosto 2024	952,833	933,4167	942,9204	952,8333
Septiembre 2024.....	970,9167	952,7500	961,8254	970,9167
Octubre 2024.....	990,7500	971,2500	981,5682	990,7500

(1) Tipos de Cambio de Referencia publicados por el BCRA (Comunicación “A” 3500).

(2) La tasa promedio anual se calcula como el promedio de los tipos de cambio del último día de cada mes durante el período. La tasa promedio mensual se calcula diariamente para cada mes.

Controles Cambiarios

El 1 de septiembre de 2019, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N°609/2019, según fuera modificado, y la Comunicación “A” 6770 del BCRA, según fuera modificada, el Poder Ejecutivo Nacional y el BCRA restituyeron ciertos controles cambiarios en Argentina. De conformidad con la Ley de Régimen Penal Cambiario N°19.359 y modificatorias, cualquier incumplimiento a las normas sobre “Exterior y Cambios” se encuentra sujeta a responsabilidad penal, con penas de hasta 10 veces el monto involucrado en la operación en infracción de las normas cambiarias, suspensión para participar en el mercado de cambios y, eventualmente, prisión (en caso de reincidencia).

Estos controles cambiarios pueden limitar significativamente la capacidad de las empresas argentinas (incluyéndonos a nosotros) para acceder a financiamiento (incluyendo nuevo capital, capital para refinanciar deudas o para obtener o mantener cartas de crédito para cumplir obligaciones) bajo acuerdos contractuales existentes y futuros, o de otro modo satisfacer obligaciones denominadas en Dólares Estadounidenses.

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa cambiaria del BCRA (las “Normas de Exterior y Cambios”) actualmente vigente:

Restricciones al ingreso de fondos

1.1. Cobros de exportaciones de servicios

De conformidad con el punto 2.2 las Normas de Exterior y Cambios, los cobros por la prestación de servicios por parte de residentes a no residentes deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios en un plazo no mayor a los cinco días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior, excepto por ciertas excepciones.

1.2. Enajenación de activos no financieros no producidos

De acuerdo con la punto 2.3 de las Normas de Exterior y Cambios, la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación a no residentes de activos no financieros no producidos deberá ingresarse y liquidarse en el mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de cobro.

1.3. Endeudamientos financieros con el exterior

De conformidad con el punto 2.4 de las Normas de Exterior y Cambios, las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir de 01.09.19 deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios como uno de los requisitos para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses, sujeto a ciertas excepciones.

1.4. Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera

De conformidad con el punto 2.5 de las Normas de Exterior y Cambios, las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

1.5. Cobro por exportación de bienes

De conformidad con las secciones 7, 8 y 9 de las Normas de Exterior y Cambios, el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en los plazos que corresponda según el tipo de bien y la operación de que se trate, excepto ciertas excepciones.

Independientemente de los plazos máximos para liquidar divisas según el tipo de bien y operación de que se trate, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de cobro.

En este sentido, es importante destacar que el Decreto 28/2023, que entró en vigor el 13 de diciembre de 2023, determina que: (i) el contravalor de la exportación de servicios incluidos en el inciso c) del párrafo 2 de la Sección 10 de la Ley N°22.415 y sus modificatorias (que se refiere a servicios prestados en el país, cuyo uso o explotación efectiva se lleva a cabo en el extranjero); y (ii) el contravalor de la exportación de bienes incluidos en la Nomenclatura Común del MERCOSUR (N.C.M.), incluido el prefinanciamiento y/o postfinanciamiento de exportaciones desde el extranjero o los fondos correspondientes a un anticipo de exportación; el 80% debe liquidarse en el mercado de cambios y convertirse a Pesos al tipo de cambio oficial, y el exportador debe, para el 20% restante, llevar a cabo transacciones de compra y venta de títulos valores adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local.

Existen algunas excepciones a la obligación de liquidar los cobros de exportaciones en el mercado de cambios, incluyendo, entre otros: (i) cobros de exportaciones bajo el régimen de Fomento de Inversiones para Exportaciones de las Actividades de la Economía del Conocimiento (establecido por el Decreto 679/22); (ii) ciertos cobros de exportaciones de servicios de personas humanas, según lo establecido por la sección 2.2.2.2.1. de las Regulaciones Argentinas de Cambio Extranjero; y (iii) cobros de exportaciones de servicios correspondientes a ciertas operaciones asociadas con el turismo internacional en el país.

Los montos cobrados en moneda extranjera por reclamos relacionados con bienes exportados también deben liquidarse en el MLC y convertirse a Pesos, hasta el monto de los bienes exportados y asegurados.

Adicionalmente, el exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambios, y el porcentaje permitido a los exportadores para llevar a cabo transacciones de compra y venta de títulos valores adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local correspondientes a un permiso de envío, se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Restricciones al egreso de fondos

2.1. Requisitos generales para la compra de moneda extranjera

De conformidad con el punto 3.16.2 de las Normas de Exterior y Cambios, a los efectos de otorgar acceso al mercado de cambios para operaciones de egresos, la entidad correspondiente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (salvo ciertas excepciones) excepto que cuente al momento de acceso al mercado de cambios con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que:

- (i) que no poseía, al inicio del día en que se solicita el acceso al mercado, CEDEAR y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior al equivalente a U\$S 100.000 (cien mil Dólares Estadounidenses);
- (ii) todas sus tenencias de moneda extranjera en Argentina están depositadas en cuentas mantenidas en instituciones financieras locales; y
- (iii) el cliente se compromete a liquidar en el MLC, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en que estén disponibles, cualquier fondo recibido del exterior y originado en (i) la cobranza de préstamos otorgados a terceros después del 28 de mayo de 2020, (ii) la cobranza de un depósito a plazo realizado después del 28 de mayo de 2020, o (iii) la venta de cualquier tipo de activo adquirido después del 28 de mayo de 2020.

Adicionalmente, de acuerdo con la Sección 3.16.3 de las Normas de Exterior y Cambios, se requerirá la aprobación previa del BCRA para cualquier transacción que implique una salida de fondos (excepto ciertas excepciones), a menos que el cliente proporcione una declaración jurada en la que establezca que en el momento de acceder al MLC:

- (i) que en el día en que solicita el acceso al mercado en los 90 días corridos anteriores, no ha concertado ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, no ha realizado canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos, no ha realizado transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, no ha adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos, no ha adquirido CEDEARs, no ha adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera y no ha entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior;
- (ii) que se compromete a no concertar dichas operaciones a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes,;
- (iii) proporciona un detalle de las personas físicas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente y de otras entidades legales con las que forman el mismo grupo económico; y
- (iv) en el día en que solicita acceso al MLC y durante los 90 días corridos anteriores, no ha entregado en el país ningún fondo en moneda local u otros activos locales líquidos a ninguna de las personas mencionadas anteriormente (excepto fondos en moneda extranjera depositados en instituciones

financieras locales), a ninguna persona física o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, u otras empresas con las que forme parte del mismo grupo económico, excepto aquellas directamente asociadas a operaciones habituales que involucren la adquisición de bienes y/o servicios (este último punto puede ser reemplazado por una declaración jurada de cada una de las personas enumeradas en el punto (iii)) en los mismos términos establecidos en los puntos (i) y (ii).

2.2. Pagos de servicios prestados por no residentes

De acuerdo con la Sección 13 de las Normas de Exterior y Cambios, los residentes en el país pueden acceder al MLC para pagar importaciones de servicios, sujeto a lo siguiente:

2.2.1. Pago de servicios prestados o devengados a partir del 13 de diciembre de 2023

El pago de importaciones de servicios de no residentes prestados y/o devengados a partir del 13 de diciembre de 2023, puede realizarse sin la aprobación previa del BCRA cuando:

1. El pago corresponde a una operación que encuadra en los siguientes códigos de concepto S03 – Servicios de transporte de pasajeros, S06 – Viajes (excluidas las operaciones asociadas a retiros y/o consumos con tarjetas de residentes con proveedores no residentes o de no residentes con proveedores argentinos), S23 – Servicios audiovisuales, S25 – Servicios del gobierno, S26 – Servicios de salud por empresas de asistencia al viajero, S27- Otros servicios de salud y/o S29- Operaciones asociadas a retiros y/o consumos con tarjetas de residentes con proveedores no residentes o de no residentes con proveedores argentinos.
2. El pago corresponde a gastos pagados a instituciones financieras extranjeras por sus operaciones habituales.
3. El pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto S30 (Servicios de fletes por operaciones de importaciones de bienes) por servicios prestados o devengados a partir del 12/12/23 y el pago se concrete una vez transcurrido, desde la fecha de prestación del servicio, un plazo equivalente al cual podría comenzar a pagarse el bien transportado según lo dispuesto en los plazos previstos para el pago de importaciones de bienes anteriormente mencionados.
4. El pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto S24 (Otros servicios personales, culturales y recreativos) prestados o devengados a partir del 12/12/23 y el pago se concreta una vez transcurrido un plazo de 90 (noventa) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.
5. El pago corresponde a una operación que corresponde a un servicio no comprendido en los puntos (i) y (iv) anteriores, y prestado por una contraparte no vinculada al residente a partir del 12/12/23 y el pago se concreta una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.
6. El pago corresponde a una operación que corresponde a un servicio no comprendido en los puntos (i) y (iv) anteriores, y prestado por una contraparte vinculada al residente a partir del 12/12/23 y el pago se concreta una vez transcurrido un plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

Las transacciones originadas por la prestación de servicios por contrapartes relacionadas seguirán sujetas a este requisito, incluso si hay un cambio en el acreedor o deudor que resulte en la ausencia de una relación entre el acreedor y el deudor residente.

No obstante lo anterior, el BCRA autoriza el pago de importaciones de servicios antes del límite de los plazos mencionados anteriormente, en los siguientes casos:

- (i) el cliente accede al MLC con fondos originados en un financiamiento para importación de bienes otorgado por una institución financiera local desde una línea de crédito del exterior, en la medida en que las fechas de vencimiento del financiamiento y los montos de capital a pagar sean compatibles con los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de servicio:

(a) Si el financiamiento fue otorgado antes de la fecha de prestación o devengamiento del servicio, los plazos mencionados anteriormente se computarán a partir de la fecha estimada de prestación o devengo del servicio, más 15 días calendario.

(b) Si el financiamiento fue otorgado después de la fecha de prestación o devengamiento del servicio, los plazos mencionados anteriormente se computarán a partir de esta última fecha; o

- (ii) el cliente accede al MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones del exterior o prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por entidades financieras locales con fondeo en líneas de crédito del exterior, en la medida que se cumplan las condiciones estipuladas en el punto (i) anterior. o

La porción de los endeudamientos financieros con el exterior que sea utilizada en virtud de lo dispuesto en el presente punto no podrá ser computada a los efectos de otros mecanismos específicos que habiliten el acceso al MLC a partir del ingreso y/o liquidación de este tipo de operaciones; o

- (iii) el cliente accede al MLC simultáneamente con la liquidación de fondos originados en un endeudamiento financiero en el extranjero; siempre que se cumplan las condiciones estipuladas en el punto (i) anterior.
La porción del endeudamiento utilizada para este propósito no podrá computarse para los fines de otros mecanismos específicos que permitan el acceso al MLC a partir de la entrada y/o liquidación de este tipo de operaciones.; o

- (iv) es un pago por importaciones de bienes bajo el mecanismo previsto en la punto 7.11 de las Normas de Exterior y Cambios; o

- (v) el cliente acepta realizar un pago de capital de deudas comerciales por la importación de servicios antes de los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de servicio, y el cliente dispone del equivalente al monto pagado;

(a) un "Certificado de los Regímenes de Acceso al Mercado de Cambios para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N° 277/22)" emitido en el marco de lo dispuesto en la Sección 3.21, o

(b) un "Certificado de Aportes para Inversión Extranjera Directa en el marco del Régimen de Fomento de Inversiones para Exportaciones de las Actividades de la Economía del Conocimiento (Decreto N° 679/22)" y la operación se lleva a cabo a través de una operación de cambio y/o arbitraje con fondos depositados en una "Cuenta Especial para el Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento (Decreto N° 679/22)" del cliente

- (vi) El pago corresponde a operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por entidades financieras locales o extranjeras; o

- (vii) El pago corresponde a operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por organismos internacionales y/o agencias oficiales de crédito.

2.2.2. Pago de servicios prestados o devengados con anterioridad al 13 de diciembre de 2023

El pago de importaciones de servicios de no residentes, prestados y/o devengados hasta el 12 de diciembre de 2023, requerirá la aprobación previa del BCRA, excepto cuando:

- (i) el pago esté relacionado con servicios incluidos en el párrafo 1 del punto 2.2.1. anterior; o
- (ii) el pago esté relacionado con transacciones financiadas o garantizadas por instituciones financieras locales o extranjeras, o

- (iii) el pago corresponda a operaciones financiadas o garantizadas por organismos multilaterales y/o agencias oficiales de crédito a la exportación (ECAs), o
- (iv) el cliente cuenta con un "Certificado por los Regímenes de Acceso al Mercado de Cambios para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N° 277/22)" por un monto equivalente al a ser pagado, emitido en el marco de lo dispuesto en la Sección 3.21 de las Regulaciones de Cambio Extranjero de Argentina, o
- (v) el pago se realiza mediante una operación de canje y/o arbitraje con fondos depositados en una cuenta local y originados en la cobranza de capital e intereses en moneda extranjera de los Bonos Para la Reconstrucción de una Argentina Libre ("BOPREAL"); o
- (vi) el pago se realiza bajo las disposiciones del ítem 4.7.4. de las Normas de Exterior y Cambios por parte de un cliente que suscribió la Serie 1 de BOPREAL por un monto igual o superior al 50% del monto total pendiente de sus deudas elegibles para los ítems 4.5. y 4.6. de las Normas de Exterior y Cambios antes del 31.1.24.; o
- (vii) el pago se realiza bajo las disposiciones del ítem 4.7.5. de las Normas de Exterior y Cambios por un cliente que suscribió la Serie 1 de BOPREAL por un monto igual o superior al 25% del total pendiente de sus deudas elegibles para los ítems 4.5. y 4.6. de las Normas de Exterior y Cambios antes del 31.1.24.; o
- (viii) el pago se realiza a partir del 10.2.24 por una persona física o jurídica clasificada como una MiPyME, según se define en las normas "Determinación del estado de las micro, pequeñas y medianas empresas", sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones.

2.3. Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

De conformidad con el punto 3.3 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al MLC para cursar pagos de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes o servicios en la medida que: (i) la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos"; (ii) el acceso al mercado de cambios tiene lugar a partir de la fecha de vencimiento del interés a pagar; y (iii) hasta el 31.12.24 se requerirá la conformidad previa del BCRA cuando el acreedor es una contraparte vinculada al deudor, salvo ciertas excepciones.

No obstante lo anterior, de acuerdo con la Comunicación "A" 8059, se permitirá el acceso al MLC para el pago de intereses sobre deuda comercial por la importación de bienes y servicios con contrapartes extranjeras relacionadas, siempre que la fecha de vencimiento del interés ocurra el 7/5/24 o después.

2.4. Pagos de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor.

De conformidad con el punto 3.5.6. de las Normas de Exterior y Cambios, Hasta el 31.12.24 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, salvo ciertas excepciones. Dicho endeudamiento seguirá estando sujeto a la conformidad previa aunque se produzca un cambio en el acreedor o el deudor, lo que significa que ya no existe un vínculo entre el acreedor y el deudor residente. Este requisito es aplicable hasta el 31 de diciembre de 2024.

La Comunicación "A" 8059 mencionada estableció que no se requiere aprobación previa para que los clientes accedan al mercado de cambios para realizar pagos de intereses sobre endeudamiento financiero, siempre que el acreedor sea una parte relacionada del deudor y se cumplan todos los demás requisitos aplicables. El pago debe efectuarse simultáneamente con una liquidación por un monto igual o mayor al interés que se está abonando. Esto se aplica a nuevos endeudamientos financieros externos con una vida media de al menos dos años y un período de gracia mínimo de un año para los pagos de capital, así como a nuevas contribuciones de inversión directa de no residentes. Estas operaciones financieras no pueden utilizarse para otros mecanismos de cambio de divisas.

2.5. Pagos de utilidades y dividendos

De acuerdo con el punto 3.4 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) Las utilidades y dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados.
- (ii) El monto total abonado por este concepto a accionistas no residentes, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el monto en moneda local que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas.
- (iii) La entidad deberá verificar que el cliente haya dado cumplimiento en caso de corresponder, a la declaración de la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos" por las operaciones involucradas.
- (iv) La entidad debe encontrarse en alguna de las siguientes situaciones y cumplir con todas las condiciones estipuladas en cada caso:

- a) Registra aportes de inversión directa liquidados a partir del 17.1.2020. El monto total de transferencias por este concepto cursadas a través del mercado de cambios desde el 17.01.2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de inversión extranjera directa en empresas residentes ingresados y liquidados a través del MLC a partir de la mencionada fecha.

Para este propósito la entidad deberá contar con una certificación emitida por la entidad que dio curso a la liquidación respecto a que no ha emitido certificaciones a los efectos previstos en este punto por un monto superior al 30% del monto liquidado.

Si la empresa es beneficiaria directa del Decreto 277/22, el valor de los beneficios del decreto utilizados por la empresa ya sea directa o indirectamente, debe ser deducido del monto mencionado en el primer párrafo.

- b) El acceso al MLC ocurre dentro de un período no menor a 30 días calendario desde la liquidación del último aporte que se computa para los fines del requisito establecido en el punto anterior.
- c) El cliente deberá presentar evidencia de que la aportación de capital ha sido capitalizada. Alternativamente, el cliente deberá presentar evidencia de la presentación de la solicitud de capitalización en el Registro Público de Comercio (la cual deberá obtenerse dentro de los 365 días calendario desde la presentación).
- d) Proviene de ganancias generadas en proyectos dentro del "PLAN GAS." Las ganancias generadas por aportaciones de inversión extranjera directa ingresadas y liquidadas en el MLC a partir del 16 de noviembre de 2020, destinadas al financiamiento de proyectos enmarcados en el "Plan de Promoción de la Producción de Gas Natural Argentino - Oferta y Demanda 2020-2024" previsto en el artículo 2 del Decreto N.º 892/20. Asimismo, el ingreso al MLC ocurre en una fecha no anterior a dos años calendario desde la fecha de liquidación en el MLC del aporte.

El cliente deberá presentar la documentación que respalde la capitalización final de la aportación.

- e) Posee una "Certificación por los Regímenes de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N.º 277/22)," por el equivalente al valor de las ganancias y dividendos pagados.

- f) Posee una “Certificación de Aumento en las Exportaciones de Bienes” emitido bajo el punto 3.18., por un monto equivalente a las utilidades y dividendos a ser pagados.
- g) Realiza una operación de canje y/o arbitraje con fondos recibidos en el país procedentes del capital o intereses de BOPREAL.

El cliente realiza una operación de canje y/o arbitraje con fondos depositados en una cuenta local, originados en la recepción de moneda extranjera por el capital o intereses de BOPREAL.

Los casos que no estén incluidos dentro de las disposiciones descritas anteriormente requerirán la aprobación previa del BCRA para acceder al MLC y transferir moneda extranjera al exterior.

Los clientes pueden suscribir BOPREAL por un monto equivalente al valor en moneda local de las ganancias y dividendos pendientes de pago a los accionistas no residentes, de acuerdo con la distribución determinada por la reunión de accionistas, siempre que se cumplan los requisitos establecidos en el punto 4.6.1 de las Normas de Exterior y Cambios.

2.6. Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior

De conformidad con el punto 3.5 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

- El deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambios por un monto equivalente al valor nominal del endeudamiento financiero con el exterior. Este requisito se considerará cumplimentado en los siguientes casos, entre otros:
 - (i) endeudamientos desembolsados antes del 1 de septiembre de 2019;
 - (ii) endeudamientos originados a partir del 01.09.19 que no generen desembolsos por ser refinanciamientos de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciamientos no anticipen el vencimiento de la deuda original;
 - (iii) por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas;
 - (iv) por la diferencia entre el valor efectivo de emisión y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior colocados bajo la par;
 - (v) por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento;
 - (vi) Para la porción de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas entre el 9 de octubre de 2020 y el 31 de diciembre de 2023, con una vida media no menor a dos años, que se entregaron a acreedores de endeudamiento financiero externo y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera, con vencimientos entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de diciembre de 2023, como parte del plan de refinanciación requerido en el punto 7 de la Comunicación "A" 7106 y disposiciones relacionadas, en base a los parámetros establecidos por el BCRA;



- (vii) Para la porción de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas desde el 01/07/2021, que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida media, cuando corresponda, al monto de capital refinanciado, a los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, siempre que los nuevos títulos de deuda no tengan vencimientos de capital en los primeros dos años, al monto equivalente a los intereses que devengarían en los primeros dos años sobre la deuda que se está refinanciando anticipadamente y/o por el diferimiento del capital refinanciado y/o por los intereses que devengarían sobre los montos así refinanciados;
 - (viii) Para la porción suscripta en moneda extranjera en el país proveniente de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 5 de febrero de 2021, siempre que se cumplan todas las condiciones;
 - (ix) Para el endeudamiento externo originado a partir del 01/09/2019 en una refinanciación de capital y/o intereses de deudas comerciales con el acreedor externo, siempre que la nueva deuda financiera no adelante los vencimientos respecto a la deuda comercial refinanciada y no requiera pagos antes de la fecha en la cual el cliente podría haber accedido a la deuda comercial bajo las normativas aplicables;
 - (x) Endeudamiento externo cubierto en las secciones 7.11.1.3. y 7.11.1.5. de las Normativas de Cambios de Argentina, siempre que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes con un valor equivalente al financiamiento recibido; o
 - (xi) Endeudamiento financiero externo que haya sido clasificado bajo la sección 7.10.2.2.(ii) de las Normativas de Cambios de Argentina, siempre que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes con un valor equivalente al financiamiento recibido.
- La operación está registrada en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, si corresponde.
 - El acceso al MLC ocurre no antes de tres días hábiles antes de la fecha de vencimiento del pago de capital o intereses aplicable. Se requerirá la aprobación previa del BCRA para cualquier pago anticipado que se realice antes de esos tres días, a menos que el pago anticipado esté dentro del alcance de ciertas excepciones, que incluyen: (a) el pago anticipado de capital e intereses realizado simultáneamente con la liquidación de nueva deuda financiera externa; y (b) el pago anticipado de intereses realizado bajo una oferta de canje de valores de deuda.

2.7. Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y obligaciones en moneda extranjera entre residentes

De conformidad con el punto 3.6 de las Normas de Exterior y Cambios, los residentes no pueden acceder al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes a partir del 1 de septiembre de 2019, excepto para, entre otros:

- (i) financiamientos en moneda extranjera otorgados por instituciones financieras locales, incluidos los saldos de tarjetas de crédito;
- (ii) pasivos en moneda extranjera entre residentes instrumentados a través de registros o escrituras públicas el 30 de agosto de 2019 o antes;
- (iii) emisiones de títulos de deuda realizadas con el propósito de refinanciar deudas incluidas en el punto anterior, *siempre* que la nueva deuda aumente la vida promedio de las obligaciones;
- (iv) las emisiones de títulos de deuda denominados, suscritos y pagaderos en moneda extranjera en Argentina con registro público a partir del 29 de noviembre de 2019, siempre que los ingresos de la oferta hayan sido convertidos en Pesos a través del MLC;

- (v) pagarés con oferta pública emitidos bajo la Resolución General N.º 1003/24 de la CNV y regulaciones relacionadas, denominados, suscritos y pagaderos en moneda extranjera, siempre que los ingresos hayan sido convertidos en Pesos a través del MLC.
- (vi) emisiones de títulos valores denominados, suscritos y pagaderos en moneda extranjera, realizadas a partir del 9 de octubre de 2020; siempre que su vida promedio sea de al menos dos años y la entrega de dichos valores a los acreedores haya permitido cumplir con los estándares de refinanciamiento establecidos en sección 3.17 de las Normas de Exterior y Cambios;
- (vii) emisiones de títulos valores denominados, suscritos y pagaderos en moneda extranjera realizadas a partir del 7 de enero de 2021, en la medida en que los valores hayan sido entregados a los acreedores para refinanciar deuda financiera existente, proporcionando una extensión en su vida media ponderada, correspondiente al valor nominal refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciamiento y, siempre que los nuevos valores de deuda no tengan vencimientos de capital durante los primeros dos años, un monto equivalente a los intereses que devengarían en los primeros dos años sobre la deuda que está sujeta a refinanciamiento anticipado y/o la extensión del vencimiento del valor nominal refinanciado y/o los intereses que devengarían sobre los montos refinanciados; o
- (viii) la emisión de títulos de deuda con registro público en el país que estuvieran incluidos en el punto 7.11.1.5, en la medida en que se demuestre el registro de la entrada de aduanas de bienes por un valor equivalente al financiamiento recibido.

2.8. Pagos de endeudamientos en moneda extranjera de residentes por parte de fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios.

De conformidad con el punto 3.7 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal y/o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

2.9. Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados.

De conformidad con el punto 3.8 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas residentes para la formación de activos externos (p. ej. para ahorros y otros propósitos no permitidos expresamente), en la medida que no se supere el equivalente de U\$S 200 (doscientos Dólares Estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades, sujeto a ciertos requisitos.

2.10. Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes -excluidas las entidades- para la formación de activos externos.

De conformidad con el punto 3.10 de las Normas de Exterior y Cambios, el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, requerirá la conformidad previa del BCRA para la formación de activos externos.

2.11. Otras compras de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica.

De conformidad con el punto 3.11 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes con endeudamientos con el exterior o los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para la compra de moneda extranjera para la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento en las siguientes condiciones:

- (i) Se trate de deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o agencia oficial de crédito a la exportación o endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados, que normativamente tengan acceso al mercado de cambios para su repago, en cuyos contratos se prevea la acreditación de fondos en cuentas de garantía de futuros servicios de las deudas con el exterior.
- (ii) Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales. Únicamente se admitirá la constitución de las garantías en cuentas abiertas en entidades financieras del exterior cuando aquella sea la única y exclusiva opción prevista en los contratos de endeudamiento contraídos con anterioridad al 31.08.19.
- (iii) las garantías acumuladas en moneda extranjera, que podrán ser utilizadas para el pago de servicios, no superen el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios.
- (iv) El monto diario de acceso no supere el 20 % del monto previsto en el punto anterior.
- (v) La entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor y cuente con los elementos que le permita avalar que el acceso se realiza en las condiciones establecidas en estas disposiciones.

Los fondos no utilizados para pagar servicios de la deuda o mantener los saldos de reserva requeridos deberán ser transferidos y convertidos en Pesos a través del mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles posteriores a la fecha de pago del servicio de la deuda correspondiente.

2.12. *Compra de moneda extranjera para operaciones con derivados financieros*

De conformidad con la punto 3.12 de las Normas de Exterior y Cambios:

- (i) Se admitirá el acceso al mercado de cambios para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el "Relevamiento de activos y pasivos externos", en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con la celebración de los mismos.

El cliente que acceda al mercado de cambios usando este mecanismo deberá nominar a una entidad para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los 5 días hábiles siguientes.

Las restantes operaciones de derivados financieros que quieran ser cursadas con acceso al mercado de cambios por parte de residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios se registrarán por lo dispuesto en los puntos 3.8. y 3.10 de las Normas de Exterior y Cambios, según corresponda.

- (ii) Todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, "forwards", opciones y cualquier otro tipo de derivados concertados en el país que realicen las entidades a partir del 11.09.19 deberán efectuarse en moneda local.

2.13. *Compra de moneda extranjera por parte de no residentes*

El acceso al mercado de cambios por parte de clientes no residentes requerirá la conformidad previa del BCRA para la compra de moneda extranjera, excepto en ciertos casos, incluyendo: compras realizadas por organizaciones internacionales, personal diplomático, organismos reconocidos por tratados internacionales, entre otros. Los turistas

extranjeros pueden comprar hasta U\$S 100; siempre que hayan convertido a Pesos un monto igual o superior al monto que pretenden comprar, dentro de los 90 días anteriores.

2.14. Pagos de importaciones de bienes

De conformidad con el punto 10.10.1 de las Normas de Exterior y Cambios, los residentes argentinos pueden acceder al MLC para realizar el pago diferido de importaciones de bienes en los siguientes períodos, dependiendo del tipo de bien:

2.14.1. Importación de bienes realizada a partir del 13 de diciembre de 2023

- (a) Desde el ingreso aduanero:
 - Petróleo o aceites minerales bituminosos,
 - Gases de petróleo y otros hidrocarburos gaseosos,
 - Carbón bituminoso no aglomerado,
 - Energía eléctrica, y
- (b) A partir de los 30 días corridos desde el ingreso aduanero:
 - Productos farmacéuticos y/o insumos para la producción local,
 - Fertilizantes y/o productos fitosanitarios y/o insumos para la producción local.
 - Importaciones formalizadas a partir del 15 de marzo de 2024, correspondientes a bienes de consumo básico cuyos subcapítulos del NCM están detallados en la sección 12.4 de las Normas de Exterior y Cambios.
 - Importaciones formalizadas a partir del 15 de abril de 2024, por personas físicas o jurídicas que califiquen como MiPyMe según las disposiciones de las normativas de “Determinación de la condición de micro, pequeñas y medianas empresas”, siempre que no correspondan a bienes incluidos en la sección 10.10.1.3 de las Normas de exterior y Cambios.
- (c) A partir de los 90 días corridos desde el ingreso aduanero:
 - Automotores terminados,
 - Posiciones arancelarias del punto 12.2 de las Normas de Exterior y Cambios.

Según la Comunicación “A” 8108 emitida por el BCRA el 19 de septiembre de 2024, para las importaciones formalizadas a partir del 20 de septiembre de 2024, dichos pagos podrán realizarse a partir de los 60 días corridos desde el despacho de aduana.

Según la Comunicación “A” 8118 emitida por el BCRA el 17 de octubre de 2024, para las importaciones formalizadas a partir del 21 de octubre de 2024, dichos pagos podrán realizarse a partir de los 30 días corridos desde el despacho de aduana.

- (d) Bienes restantes:
 - 50%, 30 días calendario desde el ingreso aduanero, y
 - el 50% restante, 60 días corridos desde el ingreso aduanero,

Según la Comunicación “A” 8118 emitida por el BCRA el 17 de octubre de 2024, para las importaciones formalizadas a partir del 21 de octubre de 2024, dichos pagos podrán realizarse en un 100% a partir de los 30 días corridos desde el despacho de aduana.

Los costos de flete y seguro, como parte de la condición de compra acordada con el vendedor, pueden pagarse en su totalidad a partir de la primera fecha en que el importador tenga acceso al MLC para los bienes transportados, excepto para aquellos asociados con los bienes mencionados en el punto (c) anterior, para los cuales se concederá acceso al mercado dentro de los 30 días corridos a partir del ingreso aduanero.

No obstante lo anterior, de acuerdo con el punto 10.10.2 de las Normas de Exterior y Cambios, el BCRA autoriza pagos antes de los plazos mencionados, solo en los siguientes casos:



- El cliente accede al MLC con fondos originados en un financiamiento de importación otorgado por una institución financiera local desde una línea de crédito externa, siempre que se cumplan las siguientes condiciones en el momento del desembolso:
 - (i) Las fechas de vencimiento y los montos de capital a pagar bajo el financiamiento otorgado son compatibles con los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bienes:
 - (a) si el financiamiento se otorga antes de la fecha de llegada de los bienes, los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bienes se contarán desde la fecha estimada de llegada de los bienes más 15 días corridos;
 - (b) si el financiamiento se otorga después de la fecha de llegada de los bienes pero antes del registro de ingreso aduanero, los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bienes se contarán desde la fecha de desembolso más 15 días corridos; y
 - (c) si el otorgamiento de la financiación es posterior a la fecha de registro de ingreso aduanero de los bienes, los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bien se computarán desde dicha fecha de registro.
 - (ii) Cuando la operación encuadre en los incisos a) y b) del punto precedente, la entidad deberá adicionalmente contar con una declaración jurada del importador en la que se compromete, salvo situaciones de fuerza mayor, a concretar el registro de ingreso aduanero de los bienes dentro de los 15 días corridos de su arribo al país o de la fecha de otorgamiento de la financiación, según corresponda.
- El cliente accede MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones del exterior o prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por entidades financieras locales con fondeo en líneas de crédito del exterior, en la medida que se cumplan las condiciones estipuladas en los puntos 1.(a) y 1.(b) anteriores.
- El cliente accede al MLC simultáneamente con la liquidación de fondos originados en endeudamientos financieros con entidades extranjeras, siempre que se cumplan las condiciones estipuladas en los puntos (i)(a) y (ii)(b) anteriores.
- Es un pago por la importación de bienes bajo el mecanismo previsto en la punto 7.11 de las Normas de Exterior y Cambios.
- Es un pago por importaciones de bienes de capital y ocurre simultáneamente con la liquidación de fondos originados en endeudamientos financieros con entidades extranjeras o una aportación de inversión extranjera directa bajo el punto 7.10.2.2. de las Normas de Exterior y Cambios.
- Es un pago de capital de deuda comercial debido a la importación de bienes según lo dispuesto en el punto 10.2.4. de las Normas de Exterior y Cambios, antes de los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bien, y el cliente posee, equivalente al valor pagado:
 - (i) Una “Certificación por los Regímenes de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N.º 277/22)” emitido en el marco de el punto 3.21. de las Normas de Exterior y Cambios, o
 - (ii) Una “Certificación de Aportes de Inversión Extranjera Directa bajo el Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento (Decreto N.º 679/22)” y la transacción se lleva a cabo mediante una operación de canje y/o arbitraje con fondos depositados en una “Cuenta Especial para el Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento (Decreto N.º 679/22).”
- El pago corresponde a endeudamientos relacionados con operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por entidades financieras locales o extranjeras.

- El pago corresponde a endeudamientos relacionados con operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por organizaciones internacionales y/o agencias oficiales de crédito.
- Es un pago de importaciones de bienes realizado por una persona física o jurídica para la provisión de un medicamento crítico cuyo registro de entrada en aduana se realiza mediante una "Solicitud Particular".
- El pago corresponde a importaciones de bienes con registro de entrada en aduana pendiente por hasta el 20% del valor FOB de bienes de capital, según la Nomenclatura Común del MERCOSUR (Decreto N.º 690/02 y sus modificaciones), realizadas por personas físicas o jurídicas clasificadas como MiPyMe (micro, pequeñas y medianas empresas) según las normativas sobre "Determinación de la condición de micro, pequeñas y medianas empresas," siempre que no correspondan a bienes mencionados en el punto 10.10.1.3 de las Normas de Exterior y Cambios.

2.14.2. Importaciones de bienes realizadas antes del 13 de diciembre de 2023

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para realizar pagos de importaciones por bienes con registro de ingreso aduanero hasta el 12.12.23, excepto cuando, adicionalmente a los restantes requisitos aplicables, la entidad verifique que:

- El pago corresponde a endeudamientos relacionados con operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por entidades financieras locales o extranjeras.
- El pago corresponde a endeudamientos relacionados con operaciones financiadas o garantizadas antes del 13.12.23 por organizaciones internacionales y/o agencias oficiales de crédito.
- El cliente posee una "Certificación por los Regímenes de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y/o Gas Natural (Decreto N.º 277/22)" emitida en el marco de la Sección 3.21. de las Normas de Exterior y Cambios.
- El pago se realiza mediante una operación de canje y/o arbitraje con fondos depositados en una cuenta local y originados en la cobranza de capital e intereses en moneda extranjera de BOPREAL.
- El pago se realiza bajo las disposiciones del punto 4.7.4. de las Normas de Exterior y Cambios por un cliente que suscribió la Serie 1 de BOPREAL por un monto igual o superior al 50% del total pendiente de sus deudas elegibles para los puntos 4.5. y 4.6. de las Normas de Exterior y Cambios antes del 31.1.24.
- El pago se realiza bajo las disposiciones del punto 4.7.5. de las Normas de Exterior y Cambios por un cliente que suscribió la Serie 1 de BOPREAL por un monto igual o superior al 25% del total pendiente de sus deudas elegibles para los puntos 4.5. y 4.6. de las Normas de Exterior y Cambios antes del 31.1.24.
- El pago se realiza a partir del 10.2.24 por una persona física o jurídica que esté clasificada como MiPyME, según la definición de las reglas de "Determinación de la condición de micro, pequeñas y medianas empresas," sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones.

Relevamiento de Activos y Pasivos Externos

De conformidad con la Comunicación "A" 6401 del BCRA, el BCRA implementó el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos en el cual los residentes argentinos deben registrar la siguiente información:

Pasivos externos al final de cualquier trimestre calendario, o pasivos externos que hayan sido cancelados durante ese trimestre.

Los residentes cuyo balance de activos y pasivos externos al final de cada año alcance o supere el equivalente a U\$S 50 millones deben realizar una presentación anual (que complementará, ratificará y/o rectificará las presentaciones trimestrales realizadas), la cual puede ser presentada opcionalmente por cualquier entidad legal o persona física.



La declaración trimestral deberá presentarse dentro de los 45 días corridos a partir del último día de cada trimestre. La declaración anual deberá presentarse dentro de los 180 días corridos a partir del último día del año.

Para obtener más información sobre las normativas cambiarias aplicables actuales, sugerimos a los inversores que busquen asesoramiento de sus asesores legales y lean el Decreto N.º 609/2019 (según fuera enmendado), las Normas de Exterior y Cambios, según fueran modificadas y complementadas, y la Ley del Régimen Penal Cambiario N.º 19.359, sus reglamentos, normativas complementarias y reglas, las cuales pueden consultarse en el sitio web del Ministerio de Economía (www.argentina.gob.ar/economia), del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (www.infoleg.gov.ar), o del Banco Central de la República Argentina (www.bcra.gov.ar).



INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

Las siguientes tablas presentan información financiera seleccionada al 30 de septiembre de 2024 y 2023, y para los períodos de nueve meses finalizados en esas fechas, cuya información financiera se deriva de nuestros Estados Financieros Interinos Condensados No Auditados, y al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021, y para los períodos anuales finalizados en esas fechas, cuya información financiera se deriva de nuestros Estados Financieros Auditados.

La información financiera seleccionada incluida en este documento está calificada en su totalidad y debe leerse junto con nuestros Estados Financieros, así como con las secciones tituladas “Presentación de Información Financiera y Otra Información” y “Análisis y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones” en este Suplemento.

Los activos y pasivos de transacciones extranjeras al 30 de septiembre de 2024 se convierten a U\$\$ al tipo de cambio de Ps.970,50 por U\$\$ 1,00. Las transacciones denominadas en monedas distintas del dólar estadounidense se convierten aplicando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o en la medición de su valor razonable, según corresponda. El estado de resultados incluye ganancias o pérdidas por diferencias de cambio derivadas de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio vigentes al cierre de ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en una moneda distinta del dólar estadounidense. Las diferencias de cambio se presentan en el estado de resultados y en otros resultados integrales en la línea de ingresos financieros o gastos financieros.

Información Financiera Seleccionada

Estado de resultados y otros resultados integrales

	Para el ejercicio de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de		Para el ejercicio anual finalizado el 30 de diciembre de		
	2024	2023	2023	2022	2021
	(en miles de Dólares Estadounidenses)				
Ingresos netos	144,485.0	142,115.0	189.277,4	200.690,3	209.968,4
Costo de Ventas	(36,716.6)	(39,844.9)	(52.461,7)	(50.516,3)	(49.211,8)
Ganancia bruta	107,768.4	102,269.9	136.815,7	1501.74,0	160.756,6
Gastos generales y administrativos	(4,385.2)	(5,441.2)	(7.498,5)	(7.105,8)	(6.896,0)
Pérdida por deterioro de cuentas a cobrar	(11,263.2)	-	-	-	-
Otros ingresos y egresos netos.....	6,174.5	89.1	89,1	-	88,5
Ganancia operativa	98,294.5	96,917.9	129.406,3	143.068,2	153.949,1
Ingresos financieros.....	20,146.9	42,035.2	74.559,2	38.457,9	19.770,1
	(82,436.6)	(111,940.	(183.226,	(128.270,	(107.963,
Egresos financieros.....		5)	6)	6)	2)
	(62,289.6)	(69,905.4)	(108.667,	(89.812,7)	(88.193,1)
Resultados financieros netos			4)		
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	36,004.8	27,012.5	20.738,9	53.255,5	65.756,0
Cargo por impuesto a las ganancias.....	(29,848.0)	(6,367.5)	35.990,7	(10.835,0)	(13.044,0)
Ganancia del ejercicio	6,156.8	20,645.0	56.729,6	42.420,5	52.712,0
Otro resultado integral	-	-	-	-	-
Ganancia integral del ejercicio	6,1456.8	20,645.0	56.729,6	42.420,5	52.712,0

Estado de situación financiera



	Al 30 de septiembre de			
	Al 31 de diciembre de			
	2024	2023	2022	2021
(en miles de Dólares Estadounidenses)				
Activo				
Activo No Corriente				
Propiedades, planta y equipo	875,218.3	887,427.2	899.435,2	921.391,9
Préstamos financieros otorgados a accionistas	-	50,299.1	47.816,9	45.334,7
Créditos impositivos y aduaneros	1,169.7	973.9	2.036,4	2.097,1
Otros créditos	1,353.4	4,169.6	3.983,0	4.903,0
Total del activo no corriente	<u>877,741.4</u>	<u>942,869.8</u>	<u>953.271,5</u>	<u>973.726,7</u>
Activo corriente				
Créditos impositivos y aduaneros	20,025.9	18,000.0	9.215,6	2.649,0
Otros activos	3,415.1	2,293.8	6.378,4	6.459,1
Materiales y repuestos	4,819.7	7,042.7	16.075,3	12.567,8
Cuentas por cobrar comerciales	43,342.0	51,496.5	65.149,3	43.039,7
Inversiones	-	1,429.2	3.010,7	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	15,080.4	15,294.8	78.489,2	62.819,0
Total del activo corriente	<u>86,683.1</u>	<u>95,557.0</u>	<u>178.318,5</u>	<u>127.534,6</u>
Total del Activo	<u>964,424.5</u>	<u>1,038,426.8</u>	<u>1.131.590,0</u>	<u>1.101.261,3</u>
Patrimonio e inversión neta del accionista principal				
Capital social	30,295.4	30,295.4	30.295,4	30.295,4
Prima de fusion	(20,161.5)	(20,161.5)	(20.161,5)	(20.161,5)
Reserva legal	4,863.3	2,026.8	1.250,1	2.547,2
Otras reservas	160,153.7	158,381.1	116.737,4	40.253,6
Ingresos retenidos	6,156.8	56,729.6	42.420,5	75.186,6
Patrimonio total e inversión neta del accionista principal	<u>181,307.7</u>	<u>227,271.4</u>	<u>170.541,9</u>	<u>128.121,3</u>
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Pasivo neto or impuesto diferido	33,004.8	3,156.8	39.147,6	28.312,6
Deudas financieras	32,850.9	632,720.3	714.164,3	796.294,6
Deudas fiscales	771.1	840.8	3.223,3	4.790,1
Total pasivo no corriente	<u>66,626.9</u>	<u>636,717.9</u>	<u>756.535,2</u>	<u>829.397,3</u>
Pasivo corriente				
Deudas financieras	676,437.4	147,638.3	179.828,8	116.959,9
Otros pasivos	474.3	1,165.2	1.073,6	1.087,1
Deudas fiscales	315.0	486.2	1.683,7	1.934,9
Cuentas por pagar y otras obligaciones	39,263.1	25,147.8	21.926,8	23.760,8
Total pasivo corriente	<u>716,489.9</u>	<u>174,437.5</u>	<u>204.512,9</u>	<u>143.742,7</u>
Total del pasivo	<u>783,116.8</u>	<u>811,155.4</u>	<u>961.048,1</u>	<u>973.140,0</u>
Total del pasivo, patrimonio neto e inversión de los accionistas	<u>964,424.5</u>	<u>1,038,426.8</u>	<u>1.131.590,0</u>	<u>1.101.261,3</u>



Indicadores financieros

La siguiente tabla contiene indicadores financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2024 y para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021:

	30 de	31 de diciembre de		
	septiembre de	2023	2022	2021
	2024			
Liquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente).....	12,1%	54,8%	87,2%	88,7%
Solvencia (patrimonio neto / pasivo).....	23,2%	28,0%	17,7%	13,2%
Inmovilización inmediata (activo no corriente / activo total)	91,0%	90,%	84,2%	88,4%
Rentabilidad (resultado / patrimonio neto (promedio)	3,4%	25,0%	26,7%	37,1%

Indicadores financieros no comprendidos en las Normas NIIF

La siguiente tabla concilia nuestra ganancia del ejercicio (pérdida) con el EBITDA Ajustado y el Margen EBITDA Ajustado para los períodos indicados:

	Al 30 de septiembre de		Por el año terminado el 31 de diciembre de		
	2024	2023	2023	2022	2021
	(en miles de Dólares Estadounidenses, excepto porcentajes)				
Ganancia del ejercicio.....	6,156.8	20,645.0	56,729.6	42.420,5	52.712,0
Costo financiero neto	62,289.6	69,905.4	108,667.4	89.812,7	88.193,1
Gasto (beneficio) por impuesto a las ganancias	29,848.0	6,367.5	(35,990.7)	10.835,0	13.044,0
Depreciación y amortización	19,847.8	20,677.7	28,673.9	22.972,3	26.117,2
EBITDA Ajustado.....	118,142.3	117,595.6	158,080.2	166.040,5	180.066,3
Margen EBITDA Ajustado(1).....	81,8%	82,7%	83,5%	82,7%	85,8%

⁽¹⁾ El Margen EBITDA Ajustado se ha calculado dividiendo el EBITDA Ajustado entre las ventas año, tal como se establece en la tabla a continuación:

	Para los seis meses finalizados el 30 de septiembre de		Para el año finalizado el 31 de diciembre de		
	2024	2023	2023	2022	2021
	(en miles de Dólares Estadounidenses, excepto porcentajes)				
EBITDA Ajustado	118.142,3	117.595,6	158.080,2	166.040,5	180.066,3
Ingresos netos	144.485,0	142.114,9	189.277,4	200.690,3	209.968,4
Margen EBITDA Ajustado	81,8%	88,7%	83,5%	82,7%	85,8%

El EBITDA Ajustado y el Margen EBITDA Ajustado no son presentaciones realizadas de acuerdo con las Normas NIIF. El EBITDA Ajustado y el Margen EBITDA Ajustado pueden no ser comparables con otras medidas de título similar de otras empresas, tienen limitaciones como herramientas analíticas y no deben considerarse de manera aislada ni como sustitutos del análisis de nuestros resultados operativos según se informa bajo las Normas NIIF.

ANÁLISIS Y RESEÑA DE LA GERENCIA SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DE OPERACIONES

La siguiente reseña sobre nuestra situación financiera y resultados de operaciones debe leerse junto con los Estados Financieros y las notas relacionadas incluidas en este Suplemento, así como con la información presentada en “Información Financiera Seleccionada” y “Presentación de Información Financiera y Otra Información.” Nuestro desempeño financiero para los períodos posteriores a la fecha en que se presenta la información financiera en este Suplemento puede diferir significativamente de la información financiera histórica discutida a continuación como resultado de eventos recientes en Argentina. La siguiente discusión contiene declaraciones prospectivas que reflejan nuestros planes, estimaciones y creencias. Nuestros resultados reales podrían diferir materialmente de los discutidos en las declaraciones prospectivas. Los factores que podrían causar o contribuir a estas diferencias se discuten a continuación y en otras partes de este documento, particularmente en “Factores de Riesgo.”

Resumen

Nos dedicamos al desarrollo y operación de proyectos de generación de energía en Argentina. Poseemos y operamos tres plantas de generación térmica de ciclo combinado con una capacidad nominal de generación instalada total de 750 MW. Nuestra central General Rojo, ubicada en San Nicolás, en la Provincia de Buenos Aires (la “Central General Rojo”), comenzó a operar el 13 de junio de 2017; nuestra planta de energía Barker, ubicada en Tandil, en la Provincia de Buenos Aires (la “Central Barker”), comenzó a operar el 29 de diciembre de 2017; y nuestra planta de energía Villa María, ubicada en Villa María, en la Provincia de Córdoba (la “Central Villa María”, y junto con la Central General Rojo y la Central Barker, las “Centrales”), comenzó a operar el 25 de enero de 2018. Cada una de nuestras tres Centrales comenzó a operar con tres turbinas de gas y tenía originalmente una capacidad nominal instalada de generación de 150 MW. Durante la segunda mitad de 2020, completamos la expansión y conversión de nuestras Centrales de plantas de Ciclo Simple a plantas de Ciclo Combinado, aumentando la capacidad nominal instalada de cada Centrales de 150 MW a 250 MW, para una capacidad nominal instalada total de nuestras tres Centrales de 750 MW.

Nuestras Centrales fueron construidas en modalidad llave en mano por General Electric, y la expansión y conversión de nuestras Plantas de Energía de Ciclo Simple a Ciclo Combinado fue realizada por A-Evangelista S.A. (“AES”), en virtud de contratos EPC. Todas las turbinas y equipos auxiliares fueron suministrados por General Electric.

Nuestros ingresos provienen principalmente de nuestros tres PPAs de Ciclo Simple y nuestros tres PPAs de Ciclo Combinado con CAMMESA, los cuales fueron celebrados de acuerdo con la Resolución SEE N.º 21/2016 y la Resolución SEE N.º 287/2017, respectivamente, en virtud de los cuales somos compensados por poner a disposición nuestra capacidad de generación y despachar la electricidad generada por nuestras Centrales. Bajo nuestros PPAs, hemos asumido la obligación de mantener un nivel mínimo requerido de capacidad de generación en cada una de nuestras Centrales. De acuerdo con los términos de nuestros PPAs y las regulaciones aplicables, nuestra compensación está denominada en dólares estadounidenses y se paga en pesos, y se compone de dos elementos: (i) un pago mensual fijo por capacidad basado en la disponibilidad de la capacidad de generación bajo un esquema de take-or-pay (“Pago Fijo por Capacidad”) con respecto a cada una de nuestras Centrales, y (ii) un pago variable basado en el volumen de electricidad despachada (el “Pago Variable”) a solicitud de CAMMESA. Además, los PPAs incluyen disposiciones bajo las cuales CAMMESA está obligada a pagar o reembolsar ciertos costos operativos y variables (incluidos los costos de transmisión y tarifas pagadas a ENRE), y disposiciones bajo las cuales CAMMESA suministra directamente el combustible o reembolsa los costos de combustible a precio de referencia de CAMMESA.

Durante los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024, obtuvimos ingresos netos de U\$S 144,5 millones, una ganancia operativa de U\$S 98,3 millones, una ganancia del período de U\$S 6,2 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 118,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, obtuvimos ingresos netos de U\$S 189,3 millones, una ganancia operativa de U\$S 129,4 millones, una ganancia del año de U\$S 56,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 158,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, obtuvimos ingresos netos de U\$S 200,7 millones, una ganancia operativa de U\$S 143,1 millones, una ganancia del año de U\$S 42,4 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 166,0 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021,

obtuvimos ingresos netos de U\$S 210,0 millones, una ganancia operativa de U\$S 153,9 millones, una ganancia del año de U\$S 52,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 180,1 millones.

Para una conciliación del EBITDA Ajustado con el ingreso neto, ver “Información Financiera Seleccionada—Medidas Financieras No-NIIF.”

Presentación Financiera

Este Suplemento incluye los Estados Financieros Condensados Interinos, los cuales han sido preparados de acuerdo con las Normas NIIF emitidas por el IASB.

Los Estados Financieros incluidos en este Suplemento se presentan en Dólares Estadounidenses. El Dólar Estadounidense es nuestra moneda funcional según lo definido por nuestro directorio de acuerdo con las Normas NIIF. Nuestros estados financieros utilizados para fines legales y regulatorios en Argentina se emiten en pesos y se presentan ante la CNV.

De acuerdo con las Normas NIIF, las transacciones en monedas distintas a nuestra moneda funcional (Dólares Estadounidenses) se reconocen en nuestros estados financieros al tipo de cambio vigente en la fecha de la transacción. Al final de cada año contable, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas al Dólar Estadounidense se convierten a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vigente en esa fecha. Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio resultantes de la liquidación de transacciones o la medición de activos y pasivos en moneda extranjera se reconocen en el estado de pérdidas y ganancias y otros ingresos integrales bajo costos financieros netos. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina—La fluctuación significativa en el valor del Peso puede afectar negativamente la economía argentina y nuestro negocio, así como nuestra situación financiera y resultados de operaciones y nuestra habilidad de honrar nuestras deducas, incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables” y “Tipos de Cambio y Controles Cambiarios.”

Factores Clave que Afectan Nuestro Negocio y Resultados Operativos

Dado que prácticamente todas nuestras operaciones, instalaciones y clientes están ubicados en Argentina, estamos afectados por las condiciones macroeconómicas del país, incluidas las variaciones en las condiciones económicas, políticas y regulatorias, como la inflación y las fluctuaciones en los tipos de cambio. La volatilidad en la economía argentina y las medidas adoptadas tanto por el gobierno anterior como por el recientemente electo han tenido, y se espera que sigan teniendo, un impacto significativo en nuestro negocio. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina—Dependemos en gran medida de las condiciones macroeconómicas en Argentina.”

El 10 de diciembre de 2023, Javier Milei asumió el cargo tras ser elegido presidente en las elecciones generales del 19 de noviembre de 2023. Desde entonces, el gobierno de Milei ha tomado varias medidas para abordar la crisis económica actual. La administración Milei enfrenta notables desafíos macroeconómicos, incluyendo, sin limitación, mejorar la competitividad de la industria local y el ajuste de precios para ciertos bienes y servicios (como la electricidad y el gas natural para ciertos sectores residenciales de Argentina). En consecuencia, anunció e implementó varias reformas estructurales y políticas significativas, y promovió otras reformas para consideración del Congreso. Estas reformas incluyen, entre otras, reformas en el mercado de cambios, reformas en el comercio exterior, reformas en la electricidad y el gas, y recortes en el gasto público, incluida la eliminación de subsidios otorgados al sector de energía eléctrica.

La incertidumbre existente respecto a los efectos de las medidas adoptadas por la administración de Milei, así como otras medidas económicas y políticas que puedan ser adoptadas y sus posibles consecuencias, también pueden resultar en volatilidad en los precios de mercado de los valores de las empresas argentinas, incluidas, en particular, las empresas de energía como la nuestra, debido al alto nivel de regulación e intervención gubernamental inherente al sector.

Nuestros ingresos consisten en pagos de CAMMESA. Dado que la situación financiera de CAMMESA depende de los fondos que, a su vez, recibe de otros Agentes del MEM (como las distribuidoras de electricidad), la



capacidad de CAMMESA para cumplir con sus propias obligaciones de pago hacia nosotros podría verse afectada negativamente. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio—Podríamos no ser capaces de cobrar los montos, o de cobrarlos de manera oportuna, de CAMMESA, lo que podría tener un efecto adverso material en nuestra situación financiera y resultados operativos.”

La siguiente tabla establece los principales indicadores económicos en Argentina durante los períodos indicados:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Actividad Económica					
PBI nominal en Dólares Estadounidenses corrientes ⁽¹⁾ (en millones de Dólares Estadounidenses)	640.591	632.770.	487.227	385.540	447.755
Inversión bruta interna real ⁽²⁾ (Pesos de 2004) (% de variación) como % del PBI	(1,55%)	5,3%	20,53%	(3,36%)	(15,63%)
Información de índices de precios y tipo de cambio					
Índice de Precios al Consumidor (IPC) (% de variación)	211,4%	94,79%	50,94%	36,13%	53,83%
Tipo de cambio nominal (al cierre del año en tasa de cambio \$/US\$) ⁽³⁾	808,45	177,16	102,72	84,15	59,89

Fuentes: Ministerio de Economía, Banco de la Nación Argentina e INDEC.

(1) Información proveída por INDEC.

(2) Cálculos para los años 2019 a 2020 basados en la inversión bruta interna real (Pesos de 2004) y el PBI según lo informado por el INDEC en marzo de 2023.

(3) Tipo de cambio de Pesos a Dólares Estadounidenses según la cotización del Banco de la Nación Argentina para transferencias bancarias (divisas).

Inflación

Argentina ha enfrentado y continúa enfrentando presiones inflacionarias, evidenciadas por el aumento significativo de los precios del combustible, la energía y los alimentos, entre otros factores. Según el INDEC, la tasa de inflación en Argentina fue del 36,1% en 2020, 50,94% en 2021, 94,79% en 2022 y 211,4% en 2023. Para los primeros nueve meses de 2024, la inflación fue del 104,7%.

La inflación en Argentina ha tenido un impacto significativo en nuestros resultados operativos. Durante períodos de alta inflación, los salarios reales tienden a disminuir y los consumidores ajustan sus patrones de consumo para eliminar gastos innecesarios. El aumento del riesgo inflacionario puede erosionar el crecimiento macroeconómico y limitar aún más la disponibilidad de financiamiento, lo que causa un impacto negativo en nuestras operaciones. En particular, la inflación generalmente afecta negativamente, a menos que sea compensada por la depreciación del Peso, nuestros costos de construcción, así como nuestros costos de ventas y gastos administrativos, en particular nuestros salarios y cargas sociales. Para obtener más información, véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina— Si Los altos niveles de inflación continúan la economía argentina , la posición financiera y el negocio de la Emisora pueden verse adversamente afectados”



Fluctuación del Tipo de Cambio

Toda la compensación que recibimos bajo nuestros PPAs está denominada en Dólares Estadounidenses y es pagadera en Pesos, principalmente al tipo de cambio de referencia mayorista cotizado por el BCRA de acuerdo con la Comunicación “A” 3500. Las tarifas denominadas en Dólares Estadounidenses se convierten a pesos en la fecha de facturación, en lugar de la fecha de pago real, lo que puede tener un efecto negativo en nuestros resultados en la medida en que haya una devaluación del peso durante este período, y este efecto puede aumentar si hay retrasos en los pagos, como se menciona en “—Facturación y Cobranza”. Sin embargo, tenemos derecho a las diferencias de cambio que ocurran entre la fecha de facturación y la fecha de pago real de CAMMESA. Además, una parte sustancial de nuestros costos operativos y la mayoría de nuestra deuda financiera y otras obligaciones están denominados en Dólares Estadounidenses. Este acuerdo crea una cobertura natural contra la fluctuación del tipo de cambio y nos permite utilizar Dólares Estadounidenses como nuestra moneda funcional para fines contables.

La devaluación del peso respecto al Dólar Estadounidense totalizó un 102,16% en 2018, un 58,86% en 2019, un 40,67% en 2020, un 22,07% en 2021, un 72,47% en 2022 y un 77,96% en 2023. Para los primeros nueve meses de 2024, la devaluación del peso respecto al Dólar Estadounidense fue del 20,1%. Nuestros resultados operativos seguirán siendo afectados por la fluctuación del tipo de cambio peso/Dólar Estadounidense. La devaluación del peso típicamente resulta en costos más bajos en Dólares Estadounidenses; sin embargo, este efecto puede verse compensado por el aumento de la inflación en Argentina. Para obtener más información, véase “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Argentina—La fluctuación significativa en el valor del Peso puede afectar negativamente la economía argentina, así como nuestra situación financiera y resultados operativos.”

Demanda y Suministro de Electricidad

La demanda de electricidad depende, en gran medida, de las condiciones macroeconómicas imperantes en Argentina en diferentes momentos, así como de factores estacionales. En general, la demanda de electricidad varía según el desempeño de la economía argentina, ya que las empresas y los individuos generalmente consumen más energía y tienen mayor capacidad para pagar sus facturas durante períodos de estabilidad o crecimiento económico. Como resultado, la demanda de energía se ve afectada por las acciones del gobierno argentino relacionadas con la economía, incluyendo cuestiones relacionadas con los tipos de cambio, la inflación, las tasas de interés, los controles de precios, los impuestos y las tarifas de energía.

Tras la pandemia de COVID-19, la demanda de electricidad en Argentina creció consistentemente cada año, impulsada por la recuperación económica y el congelamiento de tarifas. Durante 2021, la demanda de electricidad aumentó un 5,2% en comparación con 2020, pasando de 127,307 GWh a 133,877 GWh. Durante 2022, la demanda de electricidad aumentó un 3,7% en comparación con 2021, de 133,877 GWh a 138,775 GWh. Durante 2023, la demanda de electricidad aumentó un 1,5% en comparación con 2022, de 138,775 GWh a 140,883 GWh.

La demanda de electricidad muestra una fuerte tendencia de crecimiento, con una leve disminución en períodos de recesión económica.

Evolución del PBI -a precios constantes- y de la demanda de energía eléctrica

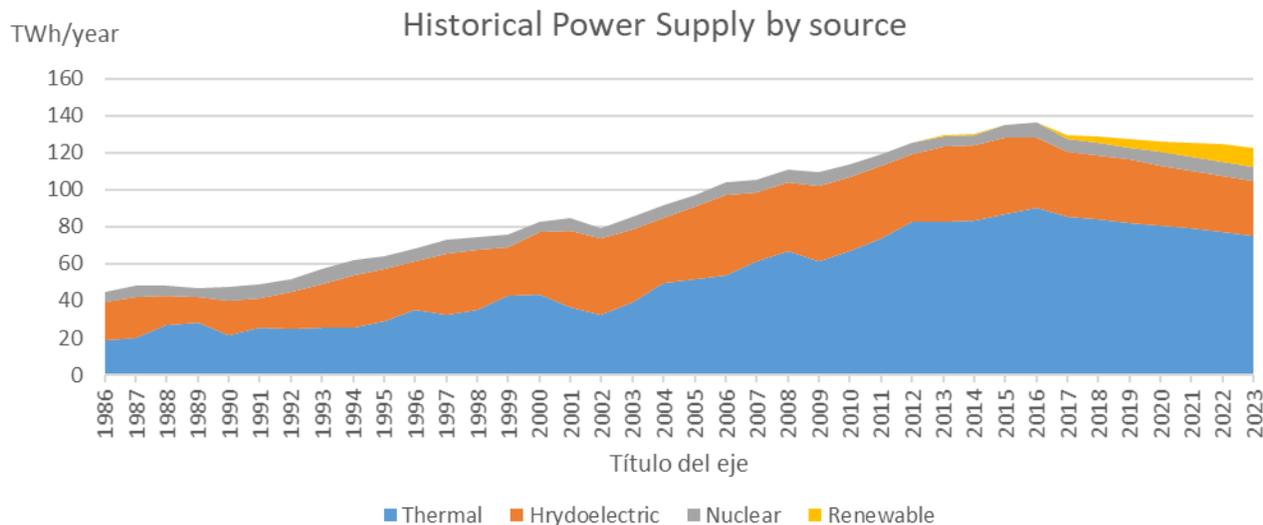
(en números índice con base 2004 = 100)



Fuente: elaborado por la Consultora Economía y Energía en base a datos del INDEC y a datos públicos sobre la demanda de electricidad publicados en los sitios web de CAMMESA.

La generación de electricidad aumentó un 1,9% en 2023, de 138,747 GWh en 2022 a 141,398 GWh en 2023; en 2022, la generación de electricidad disminuyó un 2,2%, de 141,797 GWh en 2021 a 138,747 GWh en 2022; y en 2021, la generación de electricidad aumentó un 5,7% en comparación con 2020, de 134,177 GWh en 2020 a 141,797 GWh en 2021.

El gráfico a continuación muestra el suministro de electricidad en Argentina por fuente, incluyendo la generación dentro de Argentina a partir de fuentes hidroeléctricas, térmicas, nucleares, renovables, así como la electricidad importada de países vecinos (neto de exportaciones).



Fuente: Reportes Anuales de CAMMESA

Durante 2023, la generación térmica continuó siendo el principal recurso utilizado para satisfacer la demanda de energía en Argentina, contribuyendo con 73,018 GWh (aproximadamente el 51,6%), seguida de la generación hidroeléctrica superior a 50 MW, que aportó 39,332 GWh (aproximadamente el 27,8%), la generación de energía

renovable, que contribuyó con 20,085 GWh (aproximadamente el 14,2%) y la generación nuclear, que aportó 8,963 GWh (aproximadamente el 6,3%).

La capacidad nominal instalada de generación de energía en Argentina reportada por CAMMESA al 31 de diciembre de 2023 fue de 43,774 MW sin considerar la capacidad de las unidades móviles, ya que los contratos para dichas unidades han sido descontinuados. Esta cifra representa un aumento considerable en comparación con 2016, cuando la capacidad nominal instalada de generación era de 33,971 MW, destacando la fuerte recuperación en la capacidad nominal después de la incorporación de nuevas unidades licitadas por el gobierno argentino.

Según datos publicados por CAMMESA en su último Informe Mensual de diciembre de 2023, se agregó una capacidad nominal adicional instalada de 846.9 MW en 2023, y 4,054.9 MW desde diciembre de 2019 hasta diciembre de 2023. CAMMESA estimó que la disponibilidad promedio de la capacidad generadora térmica total (convencional y nuclear) para los 12 meses terminados en septiembre de 2024 fue del 84%, debido a varios factores, como el adecuado suministro de combustible, dificultades para lograr la eficiencia nominal y la indisponibilidad de unidades en mantenimiento. La disponibilidad de las unidades térmicas ha mejorado desde diciembre de 2023 y CAMMESA reportó un 81% para los 12 meses terminados en esa fecha.

Disponibilidad y Despacho

Todos nuestros ingresos provenientes de nuestras Centrales Térmicas se derivan de los Pagos Fijos por Capacidad basados en la capacidad de generación disponible, así como de los Pagos Variables basados en la energía que despachamos. Nuestro EBITDA está impulsado principalmente por el Factor de Disponibilidad de nuestras Centrales Térmicas.

La siguiente tabla muestra el desempeño operacional de nuestras Centrales Térmicas para los períodos indicados:

	Para el año finalizado el 31 de diciembre de		
	2023	2022	2021
Factor de Disponibilidad (%)⁽⁴⁾			
General Rojo ⁽¹⁾	94,8%	99,0%	99,0%
Barker ⁽²⁾	98,5%	99,9%	98,6%
Villa María ⁽³⁾	99,4%	99,9%	99,9%
Factor de Despacho Promedio (%) ⁽⁵⁾	31,3%	46,1%	67,0%

1) Comenzó la operación comercial el 13 de junio de 2017 y alcanzó la operación en ciclo combinado el 20 de agosto de 2020.

(2) Comenzó la operación comercial el 29 de diciembre de 2017 y alcanzó la operación en ciclo combinado el 31 de octubre de 2020.

(3) Comenzó la operación comercial el 25 de enero de 2018 y alcanzó la operación en ciclo combinado el 15 de agosto de 2020.

(4) Esta información solo incluye el Factor de Disponibilidad bajo la Resolución N°21/2016 y la Resolución N°287/2017.

(5) El factor de despacho promedio para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2023 y el 30 de septiembre de 2024 alcanzó el 34,1% y el 30,1%, respectivamente.

La siguiente tabla presenta la capacidad de generación contratada y la información de precios bajo los PPAs Ciclo Simple para cada una de nuestras Centrales Térmicas al 30 de septiembre de 2024:

	Central General Rojo	Central Barker	Central Villa María
Promedio Mensual de Capacidad Contratada – Gas Natural (MW)	144,217	145,191	143,141
Promedio Mensual de Capacidad Contratada – Gasoil (MW)	142,719	143,713	141,785
Pago Fijo por Capacidad – (US\$ /MW por mes)	20.900	19.900	19.900



Pago Variable – Gas Natural (U\$S /MWh)	8,50	8,50	8,50
Pago Variable – Gasoil (U\$S /MWh)	12,50	12,50	12,50

La siguiente tabla presenta la capacidad nominal instalada de generación, la Capacidad Contratada y la información de precios bajo los PPAs Ciclo Combinado para cada una de nuestras Centrales Térmicas al 30 de septiembre de 2024:

	Central General Rojo	Central Barker	Central Villa María
Promedio Mensual de Capacidad Contratada – Gas Natural (MW)	105,367	105,000	100,200
Pago Fijo por Capacidad– (U\$S /MW por mes)	18,900	19,900	19,900
Pago Variable – Gas Natural (U\$S /MWh)	10.40	8.80	12.70
Pago Variable – Gasoil (U\$S /MWh)	1.00	1.00	1.00

Facturación y Cobranza

De acuerdo con los términos de nuestros PPAs, CAMMESA está obligada a emitir una factura (o liquidación de ventas) mensualmente, calculando el monto adeudado por CAMMESA bajo cada uno de nuestros PPAs, en Dólares Estadounidenses. Estos montos se convertirán y se nos pagarán en pesos, aplicando el tipo de cambio publicado por el BCRA bajo la Comunicación “A” 3500 (mayorista) correspondiente al último día hábil anterior a la fecha de vencimiento estipulada en la factura. Según las regulaciones aplicables, CAMMESA pagará los montos facturados dentro de los 30 días (más dos días hábiles requeridos para realizar las transferencias bancarias necesarias) desde la fecha de la factura y ajustará el monto de su pago en pesos al alza o a la baja según el tipo de cambio de referencia del Dólar Estadounidense vigente el día hábil en que se realice efectivamente el pago. Con respecto a las diferencias de tipo de cambio, existe un régimen de notas de crédito y débito emitidas por CAMMESA para compensar cualquier diferencia de cambio que pueda surgir entre el tipo de cambio calculado para la factura y el tipo de cambio aplicable en la fecha efectiva de pago. A partir de su fecha de vencimiento, cada factura acumulará intereses según las tasas de interés establecidas por el Banco de la Nación Argentina, hasta el pago final de cada transacción de venta correspondiente.

De vez en cuando, ha habido retrasos significativos en los pagos adeudados por CAMMESA a los Agentes del MEM. Entre 2012 y 2016, y desde abril de 2019 hasta la fecha, CAMMESA ha tenido retrasos en los pagos de hasta 72 días, contados desde la fecha de vencimiento de la factura correspondiente.

El 8 de mayo de 2024, la SEE publicó la resolución 58, proponiendo la liquidación de la deuda pendiente que CAMMESA mantenía relacionada con las transacciones de ventas de diciembre de 2023, enero de 2024 y febrero de 2024 a través del siguiente mecanismo:

- Los montos pendientes relacionados con las transacciones de ventas de diciembre de 2023 y enero de 2024, que ascienden a \$ 35.088 millones, se liquidaron mediante la entrega de montos nominales equivalentes de Bonos Soberanos bajo la Ley Argentina denominados en Dólares Estadounidenses con vencimiento en 2038 (“AE38”).
- Los montos pendientes relacionados con la transacción de ventas de febrero de 2024, que ascienden a \$ 20.960 millones, fueron pagados en efectivo por CAMMESA tras la ejecución del acuerdo de liquidación.

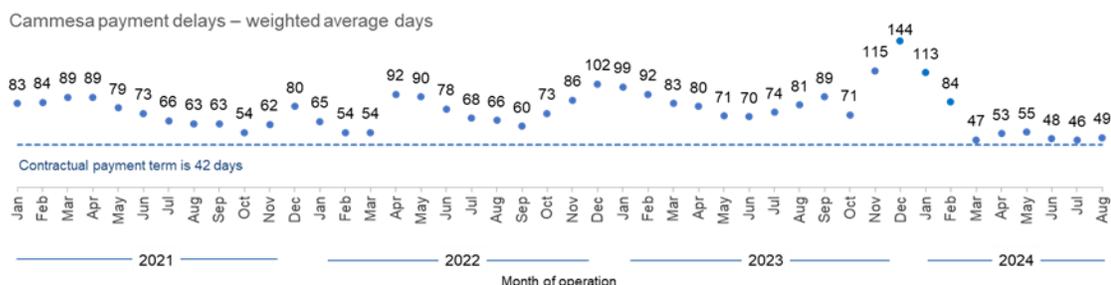
El 23 de mayo de 2024, MSU Energy aceptó la propuesta de liquidación de CAMMESA. De acuerdo con los términos del acuerdo, los Bonos Soberanos AE38 fueron entregados por CAMMESA 10 días después de la ejecución del acuerdo. Las cuentas comerciales por cobrar afectadas por esta transacción se han deteriorado considerando el



efecto del tipo de cambio, el valor de mercado de los bonos y la retención aplicable del IVA. El ajuste ascendió a U\$S 11,263,221 (equivalente a miles de \$ 10.027.082) y las cifras relacionadas se han registrado en la línea "Pérdida por deterioro de cuentas por cobrar comerciales" del Estado del Resultado y otro resultado integral intermedio condensado de los Estados Financieros. En mayo de 2024, la compañía vendió estos bonos.

No podemos asegurar que CAMMESA pueda realizar los pagos a nosotros u otros generadores en el futuro de acuerdo con los términos de los PPAs. La incapacidad de CAMMESA para realizar dichos pagos, o los retrasos de CAMMESA en hacerlos, pueden tener un efecto adverso material en nuestro flujo de caja, situación financiera y resultados operativos.

El cuadro debajo presenta los días promedio de espera para los pagos de CAMMESA para los períodos presentados:



Políticas Contables Críticas y Estimaciones

La preparación de nuestros estados financieros requiere que realicemos estimaciones y juicios que afectan el monto reportado de activos y pasivos, ingresos y gastos, así como la divulgación relacionada de activos y pasivos contingentes en la fecha de nuestros estados financieros. La Nota 2.3 de nuestros Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023, y para el año terminado en esa fecha, proporciona una discusión detallada de nuestras políticas contables materiales. Las políticas contables críticas se definen como aquellas que reflejan juicios o estimaciones significativas sobre asuntos que son inherentemente inciertos y materiales para nuestra situación financiera o resultados operativos.

A continuación, se presentan las principales políticas contables críticas.

Moneda extranjera

(a) Moneda funcional y de presentación

Nuestra moneda funcional es el Dólar Estadounidense, determinado sobre la base del análisis de varios factores relevantes bajo la NIC 21 emitida por el IASB.

(b) Transacciones y saldos

Las transacciones denominadas en monedas extranjeras (todas las monedas distintas de la moneda funcional) se convierten a la moneda funcional aplicando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o la medición de valor razonable, según sea el caso. El Datos de los Estados de Pérdidas y Ganancias y de Otros Datos de Ingreso incluye las ganancias o pérdidas por diferencias de cambio derivadas de la liquidación de estas transacciones y la conversión a los tipos de cambio vigentes al final del año de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera.

Las diferencias de cambio se presentan en los Datos de los Estados de Pérdidas y Ganancias y de Otros Datos de Ingreso en la línea de ingresos financieros o gastos financieros.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos se miden en función de la contraprestación especificada en un contrato con un cliente y excluyen los montos recaudados en nombre de terceros. Reconocemos los ingresos cuando transferimos el control sobre un servicio prestado a un cliente.

Celebramos PPAs con CAMMESA, que nos fueron adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016 y la Resolución SEE 287/2018, por un período de diez y quince años, respectivamente. Según esos acuerdos, estamos obligados a proporcionar:

- Capacidad Contratada; y
- Generación de energía.

Capacidad Contratada

De acuerdo con los términos de los PPAs, ponemos a disposición de CAMMESA la Capacidad Contratada y la respaldamos con las turbinas comprometidas.

En consecuencia, reconocemos los ingresos por capacidad de generación aplicando el método de línea recta durante el plazo de los acuerdos.

Generación de energía

En cuanto a la prestación del servicio de generación de energía eléctrica a CAMMESA, los ingresos se reconocen a medida que se prestan los servicios durante el período.

Beneficios para empleados

Los beneficios a corto plazo para empleados se contabilizan como gastos a medida que se presta el servicio relacionado. Se reconoce un pasivo por el monto que se espera pagar si tenemos una obligación legal o implícita presente de pagar este monto como resultado de servicios pasados prestados por el empleado y la obligación se puede estimar de manera confiable.

Las obligaciones por contribuciones a planes de contribución definida se contabilizan como gastos a medida que se presta el servicio relacionado.

Las indemnizaciones por despido se contabilizan como gastos en la fecha más temprana entre cuando ya no podemos retirar la oferta de esos beneficios y cuando reconocemos costos por una reestructuración. Si se espera que los beneficios no se liquiden en su totalidad dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación de informes, entonces se descuentan.

No hemos celebrado acuerdos de pago basado en acciones con nuestros empleados ni proporcionado planes de obligaciones de beneficios definidos u otros beneficios a largo plazo a nuestros empleados.

Ingresos y gastos financieros

Nuestros ingresos y gastos financieros incluyen:

- Ingresos por intereses
- Gastos por Intereses
- La ganancia o pérdida neta en activos financieros a valor razonable por cambios en resultados ("VRCR")



- La ganancia o pérdida en moneda extranjera sobre activos financieros y pasivos financieros
- Menos los costos de financiamiento capitalizados en propiedades, planta y equipo

Los ingresos o gastos por intereses se reconocen utilizando el método de interés efectivo. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos o recibos de efectivo futuros estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero a:

- El monto bruto en libros del activo financiero; o
- El costo amortizado del pasivo financiero.

Las ganancias/pérdidas por tipo de cambio resultan de la conversión de activos y pasivos monetarios denominados en una moneda distinta al Dólar Estadounidense, aplicando el tipo de cambio vigente al final del año.

Impuesto a las Ganancias

El gasto por Impuesto a las Ganancias comprende impuestos corrientes y diferidos. El Impuesto a las Ganancias se reconoce en el Estado del Resultado y Otro Resultado Integral, excepto en la medida en que se relacione con elementos reconocidos directamente en el patrimonio o en otros resultados integrales.

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta imponible del año. El monto del impuesto corriente a pagar es la mejor estimación del monto del impuesto que se espera pagar, que refleja la incertidumbre relacionada con los impuestos a las ganancias, si la hubiera. Se mide utilizando las tasas impositivas promulgadas o sustancialmente promulgadas en la fecha de presentación de informes.

El impuesto diferido se reconoce con respecto a las diferencias temporales entre los montos de activos y pasivos para propósitos de información financiera y los montos utilizados para propósitos fiscales.

Los activos por impuesto diferido se reconocen por pérdidas fiscales no utilizadas y diferencias temporarias deducibles en la medida en que sea probable que estén disponibles ganancias imponibles futuras contra las cuales dichas pérdidas puedan ser utilizadas. Las ganancias imponibles futuras se determinan en función de la reversión de las diferencias temporarias imponibles relevantes. Si el monto de las diferencias temporarias imponibles es insuficiente para reconocer un activo por impuesto diferido en su totalidad, entonces se consideran las ganancias imponibles futuras, ajustadas por las reversiones de las diferencias temporarias existentes, basadas en los planes de negocio de la entidad. Los activos por impuesto diferido se revisan en cada fecha de presentación de informes y se reducen en la medida en que ya no sea probable que se realice el beneficio fiscal relacionado; tales reducciones se revierten cuando mejora la probabilidad de obtener ganancias fiscales futuras.

Los activos por impuesto diferido no reconocidos se reevalúan en cada fecha de presentación de informes y se reconocen en la medida en que se haya vuelto probable que estén disponibles ganancias fiscales futuras contra las cuales puedan ser utilizados.

El impuesto diferido se mide a las tasas impositivas que se espera que se apliquen a las diferencias temporarias cuando se reviertan, utilizando las tasas impositivas promulgadas o sustancialmente promulgadas en la fecha de presentación de informes, y refleja la incertidumbre relacionada con los impuestos a las ganancias, si la hubiera.

La medición del impuesto diferido refleja las consecuencias fiscales que seguirían de la forma en que esperamos, en la fecha de presentación de informes, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan solo si se cumplen ciertos criterios.

Ajuste por inflación impositivo

La Ley N° 27.430, posteriormente enmendada por la Ley N° 27.468, establece que a partir de los ejercicios fiscales que comiencen el 1 de enero de 2018 o después de esa fecha, el ajuste por inflación calculado con base en el

procedimiento descrito en la Ley del Impuesto a las Ganancias se deducirá o incluirá en la ganancia/pérdida impositiva, en la medida en que el nivel general del Índice de Precios al Consumidor (IPC), acumulado durante los 36 meses previos al cierre del año en que se calcula, supere el 100%.

Durante los tres primeros años a partir del 1 de enero de 2018, el ajuste por inflación impositivo será aplicable en la medida en que el cambio en el IPC supere el 55%, 30% y 15%, respectivamente, en cada uno de esos años.

En 2019, el cambio en el IPC superó el 30% y, en consecuencia, se aplicó el ajuste impositivo por inflación con respecto a la estimación del gasto por impuesto a las ganancias. De acuerdo con la metodología de transición establecida en la normativa fiscal, se computa un sexto (1/6) para calcular la ganancia/pérdida impositiva del año. Los cinco sextos (5/6) restantes se consideran una diferencia temporaria y se reconocen en el saldo de impuesto diferido.

Propiedad, Planta y equipo

Los elementos de propiedad, planta y equipo se reconocen al costo de adquisición menos la depreciación acumulada, si corresponde, y las pérdidas por deterioro, si las hubiere. El costo histórico incluye el precio de compra al contado y los gastos directamente atribuibles para llevar el activo a la ubicación y condición necesarias para que pueda operar según lo esperado por la gerencia. Cuando partes de un elemento de propiedad, planta y equipo tienen diferentes vidas útiles, se contabilizan como elementos separados (componentes principales) de propiedad, planta y equipo.

La línea "En construcción" incluye las obras en curso de las centrales y/o centrales de ciclo combinado. Estas se registran al costo (incluidos los costos de financiamiento elegibles) incurridos hasta la fecha en que la central recibe la autorización para operar.

La línea "Repuestos" incluye el precio de compra al contado y los gastos directamente atribuibles para llevar el repuesto a la ubicación y condición necesarias para que pueda operar según lo esperado por la gerencia. Los repuestos incluidos en propiedad, planta y equipo corresponden a turbinas de repuesto. Se miden al costo menos el deterioro, si lo hubiera.

Los desembolsos derivados de estudios de viabilidad antes de decidir si invertir en un activo o decidir qué activo adquirir se registraron como gastos a medida que se incurrieron. Los gastos posteriores se capitalizan solo si es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el gasto fluyan a la Compañía.

MSU Energy aplica el método de unidades de producción para reconocer la depreciación de las turbinas, maquinaria y equipo que componen las Centrales, ya que considera que este método proporciona una mejor medición de los beneficios que se espera que estos activos le generen. Según este método, el gasto de depreciación relacionado se carga a pérdidas y ganancias del año en función del uso de las Centrales. Este método prevé un cargo de depreciación basado en el uso de la Central, que podría ser nulo si se descontinuara la actividad de generación.

MSU Energy ha considerado el 22% del costo de cada Central Térmica como valor residual, el cual no está sujeto a depreciación.

El terreno no se deprecia. Los edificios que forman parte de las Centrales Térmicas se deprecian a lo largo de 30 años aplicando el método de línea recta.

La vida útil de los elementos de propiedad, planta y equipo depreciables, distintos de las Centrales Térmicas, se ha estimado en tres años (computadoras), cinco años (vehículos) y diez años (herramientas, muebles y otras instalaciones).

Instrumentos financieros

Las directrices que utilizamos para (i) el reconocimiento y medición inicial de los instrumentos financieros, (ii) la clasificación y medición posterior de los activos financieros a partir del 1 de enero de 2018, (iii) el deterioro a partir del 1 de enero de 2018, (iv) la clasificación y medición posterior de los pasivos financieros, (v) la baja en cuentas y (vi) la compensación, se describen en la nota 2.4.2.g de nuestros Estados Financieros.

Deterioro de activos no financieros

En cada fecha de reporte, revisamos los importes en libros de nuestros activos no financieros (excepto los activos por impuestos diferidos) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existe tal indicio, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para la prueba de deterioro, los activos se agrupan en el grupo más pequeño de activos que genera entradas de efectivo derivadas del uso continuo que son en gran medida independientes de las entradas de efectivo de otros activos o de la unidad generadora de efectivo (“UGE”). El importe recuperable de un activo o UGE es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo o UGE.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o UGE excede su importe recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en pérdidas y ganancias.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo comprende el dinero en efectivo y los depósitos a la vista. Los equivalentes de efectivo son inversiones a corto plazo, altamente líquidas, con fechas de vencimiento de tres meses o menos desde la fecha de adquisición, que son fácilmente convertibles en montos conocidos de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios en su valor.

Normas contables emitidas, pero aún no vigentes

Varias nuevas normas son efectivas para períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2024, y se permite su aplicación anticipada. Sin embargo, no hemos adoptado anticipadamente las nuevas normas contables ni las normas contables enmendadas al preparar estos Estados Financieros.

Nueva norma contable o enmienda	Fecha de efectivización	Impacto potencial a la Entidad
Clasificación de Pasivos como Corrientes o No Corrientes y Pasivos No Corrientes con Compromisos (Enmiendas a la NIC 1)	1 de enero de 2024	La Entidad está en proceso de evaluar el impacto potencial de las enmiendas en la clasificación de estos pasivos y las divulgaciones relacionadas.
Acuerdos de financiamiento con proveedores (Enmiendas a la NIC 7 y la NIIF 7)	1 de enero de 2024	La Entidad no espera un impacto significativo en los Estados Financieros debido a esta enmienda.
Pasivo por leasing en una venta y (Enmiendas a la NIIF 16)	1 de enero de 2024	La Entidad no espera un impacto significativo en los Estados Financieros debido a esta enmienda.
Falta de Intercambiabilidad (Enmiendas a la NIC 21)	1 de enero de 2025	La Entidad está en proceso de evaluar el impacto potencial de las enmiendas.

Uso de Juicio y Estimaciones

La gerencia ha realizado juicios y estimaciones sobre el futuro que afectan la aplicación de las políticas contables de la Compañía y la cantidad reportada de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y los supuestos subyacentes se revisan de manera continua y son consistentes con la gestión de riesgos de la Compañía. Las revisiones a las estimaciones se reconocen de manera prospectiva.

a. Juicios

La información sobre los juicios realizados al aplicar políticas contables que tienen los efectos más significativos en los montos reconocidos en los Estados Financieros se incluye en las siguientes notas:

- Determinación del impuesto a las ganancias corriente e impuesto a las ganancias diferido (nota 2.4.2.i de nuestros Estados Financieros).

- Cálculo de la depreciación y amortización (nota 2.4.2.d de nuestros Estados Financieros).

- Incertidumbre sobre tratamientos del impuesto a las ganancias (nota 5.iii de nuestros Estados Financieros).

b. Suposiciones e incertidumbres de estimación

La información sobre las suposiciones e incertidumbres de estimación en la fecha de reporte que conllevan un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en los importes en libros de los activos durante el próximo ejercicio financiero se incluye en la siguiente nota:

- Eventos relevantes (nota 16 de nuestros Estados Financieros).

- Activos por impuestos diferidos (nota 5 iv de nuestros Estados Financieros).

Cambios en Políticas Contables Significativas

Hemos aplicado inicialmente la NIIF 16 (Arrendamientos) y la CINIIF 23 (Incertidumbre sobre tratamientos del impuesto a las ganancias) desde el 1 de enero de 2019. Ver Nota 3.3 de nuestros Estados Financieros correspondientes al año finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Datos de los Resultados Operativos

Resultados operativos para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 comparados con los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023

La siguiente tabla establece nuestros resultados operativos para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, en comparación con los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023.



	30/9/2024	30/9/2023	Variación	Variación
	(9 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Ventas	129.501.556	36.094.768	93.406.788	259%
Costo de ventas	(32.559.020)	(9.598.233)	(22.960.787)	239%
Ganancia bruta	96.942.536	26.496.535	70.446.001	266%
Gastos generales y administrativos	(4.098.906)	(1.365.019)	(2.733.887)	200%
Pérdida por deterioro de cuentas comerciales por cobrar comerciales y activos financieros	(10.027.082)	-	(10.027.082)	100%
Otros ingresos	5.523.041	19.929	5.503.112	27614%
Ganancia operativa	88.339.589	25.151.445	63.188.144	251%
Ingresos financieros	17.550.823	11.866.108	5.684.715	48%
Gastos financieros	(72.851.478)	(29.425.945)	(43.425.533)	148%
Costos financieros netos	(55.300.655)	(17.559.837)	(37.740.818)	215%
Ingreso neto antes de impuesto a las ganancias	33.038.934	7.591.608	25.447.326	335%
Beneficio (cargo) por impuesto a las ganancias	(27.389.276)	(1.789.529)	(25.599.747)	1431%
Resultado del ejercicio	5.649.658	5.802.079	(152.421)	-3%
Otro resultado integral				
Ítems que no se van a revertir contra resultados en el futuro				
Diferencia por conversión	35.382.789	30.890.557	1.927.157	6%
Otro resultado integral del ejercicio	35.382.789	30.890.557	1.927.157	6%
Resultado integral del ejercicio	41.032.447	36.692.636	1.774.736	5%

Ventas:

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, los ingresos por tipo de servicio:

	30/9/2024	30/9/2023	Variación	Variación
	(9 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Ingresos por capacidad de generación	118.753.333	33.038.133	85.715.200	259%
Ingresos por suministro de energía	10.748.223	3.056.635	7.691.588	252%
Total	129.501.556	36.094.768	93.406.788	259%

Nuestras ventas para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fueron de \$ 129.501.556 miles, un aumento de \$93.406.788 miles, o un 259%, en comparación con nuestras ventas por \$36.094.768 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023.

Dicho aumento se debió principalmente a la diferencia en el tipo de cambio entre los períodos comparados dado el precio de venta en dólares según los contratos de PPA y a una mayor disponibilidad, compensado parcialmente por un menor despacho de energía.



Costo de ventas:

La siguiente tabla presenta, para el año indicado, la descomposición de nuestro costo de ventas:

	30/9/2024	30/9/2023	Variación	Variación
	(9 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	4.036.887	1.231.509	2.805.378	228%
Depreciación	17.575.332	4.816.586	12.758.746	265%
Gastos de mantenimiento	6.864.292	2.009.917	4.854.375	242%
Impuestos, tasas y contribuciones	429.030	294.984	134.046	45%
Seguros	1.670.527	449.139	1.221.388	272%
Otros gastos	1.982.952	796.098	1.186.854	149%
Costo de ventas	32.559.020	9.598.233	22.960.787	239%

Los costos de ventas incluyen los costos directos relativos a la generación de energía, tales como (i) mantenimiento, (ii) sueldos, jornales y cargas sociales y otros gastos del personal, (iii) seguros, (iv) impuestos, tasas y servicios y (v) depreciación de propiedad, planta y equipos, entre otros.

Nuestro costo de ventas para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 32.559.020 miles, un incremento de \$ 22.960.787 miles, o un 239%, en comparación con nuestro costo de ventas de \$ 9.598.233 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023.

Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) mayores depreciaciones como consecuencia del incremento del tipo de cambio promedio entre los períodos comparados, (ii) un incremento del costo del contrato de mantenimiento con General Electric, nominado en dólares, como consecuencia del incremento de la inflación americana en el índice de salarios y en el índice de metales e industria de commodities, entre los períodos comparados, (iii) un aumento del costo de personal asociado al ajuste salarial por mayor inflación y (IV) un incremento en otros costos como seguros, gastos de venta e impuestos y tasas afectados por el aumento en el tipo de cambio promedio entre los periodos comparados.

Nuestro costo de ventas representó el 25% y el 27% de nuestras ventas durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023, respectivamente.

Ganancia bruta

Nuestra ganancia bruta para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 96.942.536 miles, un aumento de \$ 26.496.535 miles, o un 266%, en comparación con nuestra ganancia bruta de \$ 14.502.913 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023, atribuible a las razones descriptas anteriormente.

Gastos generales y administrativos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros gastos generales y administrativos:

	30/9/2024	30/9/2023	Variación	Variación
	(9 meses)			%
	(en miles de Pesos)			
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	1.683.999	607.896	1.076.103	177%
Depreciación	80.901	36.341	44.560	123%
Gastos de mantenimiento	277.156	40.495	236.661	584%
Impuestos, tasas y contribuciones	831.428	257.744	573.684	223%
Seguros	20.220	3.697	16.523	447%
Otros gastos	1.205.202	418.846	786.356	188%
Costo de ventas	4.098.906	1.365.019	2.733.887	200%

Nuestros gastos generales y administrativos para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fueron de \$ 4.098.906 miles, un incremento de \$ 2.733.887 miles, o un 200%, en comparación con nuestros gastos generales y administrativos de \$ 1.365.019 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) un aumento del costo de personal asociado al ajuste salarial, (ii) un incremento en los gastos asociados a los honorarios profesionales, y (iii) un incremento en los impuestos municipales y otros gastos.

Pérdida por deterioro de cuentas por cobrar comerciales y activos financieros

Nuestra pérdida por deterioro de cuentas por cobrar comerciales y activos financieros para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 10.027.082 miles, correspondiente al deterioro reconocido como resultado del pago de las transacciones de diciembre y enero con Bonos AE38.

Otros ingresos

Nuestros otros ingresos para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fueron de \$ 5.523.041 miles, un aumento de \$ 5.513.641 miles, en comparación con nuestros otros ingresos de \$ 19.929 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Este aumento se explica principalmente por los ajustes a los saldos de gastos acumulados y provisiones de costos, que incluyen:

(i) \$ 1.799.353 miles de compensaciones devengadas dirigidas a la gerencia clave que ha sido anulada y no se pagará; junto con (ii) \$ 3.723.688 miles de gastos acumulados para el inventario de repuestos de ciclo combinado que han prescrito legalmente y no se pagarán.

Ganancia operativa

Nuestra ganancia operativa para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 88.339.589 miles, un aumento de \$ 63.188.144 miles, o un 251%, en comparación con nuestra ganancia operativa de \$ 25.151.445 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Este aumento se debió principalmente al incremento en los ingresos por ventas, compensados parcialmente por el incremento en el costo de ventas y los gastos generales y administrativos como se explicó anteriormente.

Resultados financieros, netos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros costos financieros netos:

	30/9/2024	30/9/2023	Variación	Variación
	(9 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Ingresos por intereses	10.341.026	9.038.213	1.302.813	14%
Diferencia de cambio ganada	7.209.797	2.209.832	4.999.965	226%
Total ingresos financieros	17.550.823	11.248.045	6.302.778	56%
Intereses perdidos	(59.334.696)	(16.051.149)	(43.283.547)	270%
Pérdida por deterioro de activos financieros	(3.397.913)	-	(3.397.913)	100%
Resultados de los cambios en el valor razonable de los activos financieros	(531.147)	-	(531.147)	100%
Diferencia de cambio perdida	(9.587.722)	(13.374.796)	3.787.074	100%
Total egresos financieros	(72.851.478)	(29.425.945)	(43.425.533)	148%
Resultados financieros netos	(55.300.655)	(18.177.900)	(37.122.755)	204%

Nuestros resultados financieros netos para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fueron de \$ (55.300.655) miles, un incremento de \$ (37.122.755) miles, o un 204%, en comparación con nuestros resultados financieros netos de \$ (18.177.900) miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Este incremento fue atribuible principalmente al aumento de los intereses financieros imputados a resultados y a la pérdida por deterioro de activos financieros durante el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024, compensado parcialmente por el impacto del tipo de cambio sobre la deuda financiera de la Emisora.

Impuesto a las Ganancias

Nuestro cargo por impuesto a las ganancias para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 27.389.276 miles, un aumento de \$ 25.599.747 miles, en comparación con nuestro cargo por impuesto a las ganancias de \$ 1.789.529 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Este aumento se debió principalmente a un mayor ingreso gravable dado que las estimaciones anuales de inflación fueron más altas en comparación con la devaluación.

Ganancia del período

Nuestra ganancia para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 fue de \$ 5.649.658 miles, una disminución de \$ 152.421 miles, en comparación con nuestra ganancia de \$ 5.802.079 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023.

Resultados de operaciones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2022

La siguiente tabla presenta nuestros resultados operativos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2022.

	31/12/2023	31/12/2022	Variación	Variación
	(12 meses)			%
	(en miles de Pesos)			
Ventas	59.820.599	26.770.678	33.049.921	123%
Costo de ventas	(15.531.173)	(6.669.806)	(8.861.367)	133%
Ganancia bruta	44.289.426	20.100.872	24.188.554	120%
Gastos generales y administrativos	(2.463.746)	(972.895)	(1.490.851)	153%
Otros ingresos	19.929	-	19.929	100%
Ganancia operativa	41.845.609	19.127.977	22.717.632	119%
Ingresos financieros	25.274.156	5.445.062	19.829.094	364%
Gastos financieros	(61.595.773)	(17.292.761)	(44.303.012)	256%
Resultados financieros, netos	(36.321.617)	(11.847.699)	(24.473.918)	207%
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	5.523.992	7.280.278	(1.756.286)	-24%
Beneficio (cargo) por impuesto a las ganancias	9.586.465	(1.485.574)	11.072.039	-745%
Ganancia del ejercicio	15.110.457	5.794.704	9.315.753	161%
Otro resultado integral				
Ítems que no se van a revertir contra resultados en el futuro				
Diferencia por conversión	138.413.962	11.257.860	1.927.157	17%
Otro resultado integral del ejercicio	138.413.962	11.257.860	1.927.157	17%
Ganancia integral del ejercicio	153.524.419	17.052.564	11.242.910	66%

Ventas:

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, los ingresos por tipo de servicio:

	31/12/2023	31/12/2022	Variación	Variación
	(12 meses)			%
	(en miles de Pesos)			
Ingresos por capacidad de generación	55.179.898	23.729.597	31.450.301	133%
Ingresos por suministro de energía	4.640.701	3.041.081	1.599.620	53%
Total	59.820.599	26.770.678	33.049.921	123%

Nuestras ventas netas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fueron de \$ 59.820.599 miles, un incremento de \$ 33.049.921 miles, o un 123%, en comparación con nuestras ventas por \$ 26.770.678 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Dicho aumento se debió principalmente a la diferencia en el tipo de cambio entre los períodos comparados dado el precio de venta en dólares según los contratos de PPA y a una mayor disponibilidad, compensado parcialmente



por un menor despacho de energía y a la indisponibilidad originada por fallas en la turbina de Leasing instalada en Central Térmica Rojo, en reemplazo de la Turbina #3 que estaba en mantenimiento. A partir del 3 de abril de 2023, la Turbina #3 volvió a operar con normalidad.

Costo de ventas:

La siguiente tabla presenta, para el año indicado, la descomposición de nuestro costo de ventas:

	31/12/2023	31/12/2022	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	1.963.261	838.230	1.125.031	134%
Depreciación	8.545.873	2.971.238	5.574.635	188%
Gastos de mantenimiento	2.801.039	1.600.615	1.200.424	75%
Impuestos, tasas y contribuciones	410.984	212.473	198.511	93%
Seguros	741.819	332.513	409.306	123%
Otros gastos	1.068.197	714.737	353.460	49%
Costo de ventas	15.531.173	6.669.806	8.861.367	133%

Nuestro costo de ventas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fue de \$ 15.531.173 miles, un aumento de \$ 8.861.367 miles, o un 133%, en comparación con nuestro costo de ventas por \$ 6.669.806 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022. Este aumento se debió principalmente a:

Un aumento del 134% en salarios y otros gastos relacionados con el personal, de \$838.230 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 a \$ 1.963.261 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, principalmente debido a mayores costos laborales asociados con ajustes por inflación, ya que la mayoría están denominados en Pesos.

Un aumento del 188% en depreciación, de \$ 2.971.238 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 a \$ 8.545.873 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, principalmente debido a una depreciación acelerada de las turbinas #2, #3 y #4 de la Central General Rojo y las turbinas #2 y #3 de la Central Villa María, las cuales pasaron por el servicio de mantenimiento menor de 25,000 horas; parcialmente compensado por un menor despacho.

Nuestro costo de ventas representó el 26% y el 25% de nuestras ventas durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 y el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, respectivamente.

Ganancia bruta

Nuestra ganancia bruta para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fue de \$ 44.289.426 miles, un incremento de \$ 24.188.554 miles, o un 120%, en comparación con nuestra ganancia bruta de \$ 20.100.872 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, atribuible a las razones descriptas anteriormente.

Gastos generales y administrativos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros gastos generales y administrativos:

	31/12/2023	31/12/2022	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	1.110.759	424.525	686.234	162%
Depreciación	49.127	19.037	30.090	158%
Gastos de mantenimiento	145.264	45.813	99.451	217%
Impuestos, tasas y contribuciones	457.364	173.468	283.896	164%
Seguros	5.714	6.099	-385	-6%
Otros gastos	695.518	303.953	391.565	129%
Costo de ventas	2.463.746	972.895	1.490.851	153%

Nuestros gastos generales y administrativos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fueron de \$ 2.463.746 miles, un aumento de \$ 1.490.851 miles, o un 153%, en comparación con nuestros gastos generales y administrativos de \$ 972.895 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022. Este incremento fue atribuible principalmente a: (i) un aumento del costo de personal asociado al ajuste salarial, (ii) un incremento en los gastos asociados a los honorarios profesionales, y (iii) un incremento en los impuestos municipales y otros gastos.

Otros ingresos

Nuestros otros ingresos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fueron de \$ 19.929 miles, en comparación con nuestros otros ingresos de \$ 0 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Ganancia operativa

Nuestra ganancia operativa para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fue de \$41.845.609 miles, un incremento de \$ 22.717.632 miles, o un 119%, en comparación con nuestra ganancia operativa de \$ 19.127.977 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, atribuible a las razones descriptas anteriormente.

Resultados financieros, netos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros costos financieros netos:

	31/12/2023	31/12/2022	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Intereses ganados	15.085.615	3.227.390	11.858.225	367%
Cambio en el valor razonable de los activos financieros	1.756.916	88.795	1.668.121	1879%
Diferencia de cambio ganada	8.431.625	2.128.877	6.302.748	296%
Total ingresos financieros	25.274.156	5.445.062	19.829.094	364%
Intereses perdidos	(25.979.666)	(11.720.604)	(14.259.062)	122%
Resultados por contratos instrumentos derivados	(5.661.053)	-	(5.661.053)	100%
Diferencia de cambio pérdida	(29.955.054)	(5.572.157)	(24.382.897)	438%
Total egresos financieros	(61.595.773)	(17.292.761)	(44.303.012)	256%
Resultados financieros netos	(858.920)	(4.184.965)	(4.644.824)	111%

Nuestros resultados financieros netos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fueron de \$ 36.321.617 miles, un aumento de \$ 26.874.755 miles, o un 227%, en comparación con nuestros resultados

financieros netos de \$ 11.847.699 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022. Este aumento se debió principalmente a las diferencias de tipo de cambio.

Impuesto a las ganancias

Nuestro beneficio por impuesto a las ganancias para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fue de \$ 9.586.465 miles, una disminución de \$ 11.072.039 miles, en comparación con nuestro cargo por impuesto a las ganancias de \$ 1.485.574 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, debido al resultado por impuesto diferido.

Ganancia del ejercicio

Nuestra ganancia para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fue de \$ 15.110.457 miles, un aumento de \$ 9.315.753 miles, en comparación con nuestra ganancia de \$ 5.794.704 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Resultados operativos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2021

La siguiente tabla presenta nuestros resultados operativos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2021.

	31/12/2022	31/12/2021	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Ventas	26.770.678	20.086.093	6.684.585	33%
Costo de ventas	(6.669.806)	(4.704.812)	(1.964.994)	42%
Ganancia bruta	20.100.872	15.381.281	4.719.591	31%
Gastos generales y administrativos	(972.895)	(653.429)	(319.466)	49%
Otros ingresos	-	9.404	(9.404)	(100%)
Ganancia operativa	19.127.977	14.737.256	4.390.721	30%
Ingresos financieros	5.445.062	1.898.813	3.546.249	187%
Gastos financieros	(17.292.761)	(10.408.422)	(6.884.339)	66%
Resultados financieros, netos	(11.847.699)	(8.509.609)	(3.338.090)	39%
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	7.280.278	6.227.647	1.052.631	17%
Cargo por impuesto a las ganancias	(1.485.574)	(1.339.885)	(145.689)	11%
Ganancia del ejercicio	5.794.704	4.887.762	906.942	19%
Otro resultado integral				
Ítems que no se van a revertir contra resultados en el futuro				
Diferencia por conversión	11.257.860	1.927.157	1.927.157	100%
Otro resultado integral del ejercicio	11.257.860	1.927.157	1.927.157	100%
Ganancia integral del ejercicio	17.052.564	6.814.919	2.834.099	42%

Ventas:

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, los ingresos por tipo de servicio:

	<u>31/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Ingresos por capacidad de generación	23.729.597	16.792.969	6.936.628	41%
Ingresos por suministro de energía	3.041.081	3.293.124	(252.043)	(8%)
Total	26.770.678	20.086.093	6.684.585	33%

Nuestras ventas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fueron de \$ 26.770.678 miles, un aumento de \$ 6.684.585 miles, o un 33%, en comparación con nuestras ventas por \$ 20.086.093 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Este incremento fue atribuible principalmente a la diferencia en el tipo de cambio entre los períodos comparados dado el precio de venta en dólares según los contratos de PPA y a la mayor disponibilidad, compensado parcialmente por una disminución producto del menor despacho de energía.

Costo de venta:

La siguiente tabla presenta, para el año indicado, la descomposición de nuestro costo de venta:

	<u>31/12/2022</u>	<u>31/12/2021</u>	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	838.230	452.905	385.325	85%
Depreciación	2.971.238	2.468.671	502.567	20%
Gastos de mantenimiento	1.600.615	1.159.100	441.515	38%
Impuestos, tasas y contribuciones	212.473	34.705	177.768	512%
Seguros	332.513	226.251	106.262	47%
Otros gastos	714.737	363.180	351.557	97%
Costo de ventas	6.669.806	4.704.812	1.964.994	42%

Nuestro costo de ventas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 6.669.806 miles, un aumento de \$ 1.964.994 miles, o un 42%, en comparación con nuestro costo de ventas por \$ 4.704.812 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021. Este aumento se debió principalmente a:

Un aumento del 85% en salarios y otros gastos relacionados con el personal, de \$452.905 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 a \$ 838.230 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022,

principalmente debido a mayores costos laborales asociados con ajustes por inflación, ya que la mayoría están denominados en Pesos.

Un aumento del 20% en depreciación, de \$ 2.468.671 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 a \$ 2.971.238 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, como consecuencia del incremento del tipo de cambio promedio entre los períodos comparados, parcialmente compensado por un menor despacho.

Un aumento del 97% en otros gastos, de \$ 363.180 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 a \$ 714.737 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, principalmente debido a la apreciación del Peso, ya que la mayoría de nuestros otros gastos están denominados en Pesos.

Un aumento del 512% en impuestos, tasas y contribuciones, de \$ 34.705 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 a \$ 212.473 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, principalmente debido a un aumento en los impuestos municipales.

Un aumento del 38% en los gastos de mantenimiento conforme al Contrato de Servicios con General Electric, impulsado por el aumento de la inflación laboral en EE.UU., los commodities industriales y de los metales, parcialmente compensado por menores costos variables relacionados con la disminución del despacho.

Nuestro costo de ventas representó el 25% y el 23% de nuestras ventas durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 y el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, respectivamente.

Ganancia bruta

Nuestra ganancia bruta para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 20.100.872 miles, un incremento de \$ 4.719.591 miles, o un 31%, en comparación con nuestra ganancia bruta de \$ 15.381.281 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, atribuible a las razones descriptas anteriormente.

Gastos generales y administrativos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros gastos generales y administrativos:

	31/12/2022	31/12/2021	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Salarios y otros gastos relacionados con el personal	424.525	241.084	183.441	76%
Depreciación	19.037	12.576	6.461	51%
Gastos de mantenimiento	45.813	3.788	42.025	1109%
Impuestos, tasas y contribuciones	173.468	171.761	1.707	1%
Seguros	6.099	2.475	3.624	146%
Otros gastos	303.953	221.745	82.208	37%
Costo de ventas	972.895	653.429	319.466	49%

Nuestros gastos generales y administrativos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fueron de \$ 972.895 miles, un aumento de \$ 319.466 miles, o un 49%, en comparación con nuestros gastos generales y administrativos de \$ 653.429 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021. Este aumento se debió principalmente a:

Un aumento del 1.109 % en los gastos de mantenimiento conforme al Contrato de Servicios con General Electric, impulsado por el aumento de la inflación laboral en EE.UU., los commodities industriales y de los metales, parcialmente compensado por menores costos variables relacionados con la disminución del despacho.



Un aumento del 146% en seguros como consecuencia del aumento en el tipo de cambio promedio entre los periodos comparados.

Un aumento del 76% en salarios y otros gastos relacionados con el personal, de \$241.084 miles durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 a \$ 424.525 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, principalmente debido a mayores costos laborales asociados con ajustes por inflación, ya que la mayoría están denominados en Pesos.

Ganancia operativa

Nuestra ganancia operativa para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 19.127.977 miles, un incremento de \$ 4.390.721 miles, o un 30%, en comparación con nuestra ganancia operativa de \$ 14.737.256 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, atribuible a las razones descritas anteriormente.

Resultados financieros, netos

La siguiente tabla presenta, para los años indicados, una descomposición de nuestros costos financieros netos:

	31/12/2022	31/12/2021	Variación	Variación
	(12 meses)			
	(en miles de Pesos)			%
Intereses ganados	3.227.390	1.805.042	1.422.348	79%
Cambio en el valor razonable de los activos financieros	88.795	-	88.795	100%
Diferencia de cambio ganada	2.128.877	93.771	2.035.106	2170%
Total ingresos financieros	5.445.062	1.898.813	3.546.249	187%
Intereses perdidos	(11.720.604)	(9.210.803)	(2.509.801)	27%
Diferencia de cambio perdida	(5.572.157)	(1.197.619)	(4.374.538)	365%
Total egresos financieros	(17.292.761)	(10.408.422)	(6.884.339)	66%
Resultados financieros, netos	(11.847.699)	(8.509.609)	(3.338.090)	39%

Nuestros costos financieros netos para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fueron de \$ 11.847.699 miles, un aumento de \$ 4.425.543 miles, o un 52%, en comparación con nuestros costos financieros netos de \$ 8.509.609 mil para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021. Este aumento se debió principalmente a las diferencias de tipo de cambio.

Impuesto a las Ganancias

Nuestro cargo por impuesto a las ganancias para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 1.485.574 miles, un aumento de \$ 145.689 miles, o un 11%, en comparación con nuestro cargo por impuesto a las ganancias de \$ 1.339.885 mil para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Ganancia del ejercicio

Nuestra ganancia para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fue de \$ 5.794.704 miles, un incremento de \$ 906.942 miles, en comparación con nuestra ganancia de \$ 4.887.762 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021.



Liquidez y Recursos de Capital

Nuestro negocio y resultados financieros dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas, políticas, regulatorias y sociales en Argentina, incluyendo el nivel de crecimiento, tasas de inflación, tasas de cambio, tasas de interés y desarrollos y condiciones internacionales que puedan afectar a Argentina. Como resultado de una combinación de factores externos y locales en el contexto macroeconómico, el tipo de cambio del Dólar Estadounidense aumentó un 20,1% durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, de \$808,5 a \$970,9, y aumentó un 356% durante 2023, de \$177,1 a \$808,5. Una mayor devaluación del Peso o una mayor inflación sin un efecto compensatorio ha afectado y puede seguir afectando materialmente nuestra liquidez, nuestra capacidad para realizar inversiones y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de deuda u otras obligaciones, en particular las obligaciones denominadas en Dólares Estadounidenses (incluida nuestra capacidad para financiar reservas de efectivo o, de otro modo, obtener letras de crédito denominadas en Dólares Estadounidenses requeridas bajo nuestros acuerdos financieros existentes).

Además, el aumento de las tasas de interés en los EE.UU. durante los últimos años y el impacto de la invasión rusa en Ucrania y el conflicto entre Israel y Hamas, en los mercados financieros, han afectado negativamente el costo de los préstamos y el acceso al capital en general, lo que podría limitar nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de manera oportuna, en términos aceptables o en absoluto.

Los resultados reales pueden diferir materialmente de nuestras expectativas descritas anteriormente como resultado de varios factores que afectan la economía argentina.

Liquidez

Se espera que nuestros requerimientos de capital sean principalmente para costos operativos y de mantenimiento relacionados con nuestros activos operativos y pagos de servicio de deuda. Nuestras principales fuentes de liquidez y recursos de capital se esperan que sean los fondos generados por nuestro negocio de generación de energía, el acceso a los mercados de capital de deuda y, en menor medida, al mercado de préstamos bancarios, y las contribuciones de capital.

Flujo de efectivo

La siguiente tabla refleja nuestra posición de efectivo en las fechas indicadas y el efectivo neto generado por y (aplicado a) actividades operativas, de inversión y de financiamiento durante los períodos indicados:

	9 meses		12 meses		
	30/9/2024	30/9/2023	2023	2022	2021
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	12.365.111	13.905.143	13.905.143	6.452.767	2.978.784
Flujos de efectivo netos proporcionados por actividades operativas	123.259.723	30.584.291	48.062.272	19.098.475	19.345.906
Flujos de efectivo netos proporcionados por (y utilizados en) actividades de inversión	(2.196.033)	2.865.433	(1.727.692)	501.089	(11.874.758)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiamiento	(119.396.390)	(36.525.581)	(54.460.346)	(12.814.137)	(3.744.208)
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	603.153	1.802.014	6.585.734	666.949	(252.957)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	14.635.564	12.631.300	12.365.111	13.905.143	6.452.767

Flujo neto de efectivo generado por las Actividades Operativas

Nuestros flujos de efectivo generados por actividades operativas para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y 2023 fueron de \$ 123.259.723 miles y \$ 30.584.291 miles, respectivamente. Los mismos se

generaron principalmente por el resultado del ejercicio neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por \$122.095.709 miles,

más un aumento en cuentas por pagar por \$24.186.839 miles y en deudas fiscales por \$769.657 miles y una disminución en otros créditos por \$2.482.097 miles, compensado por un aumento en las cuentas por cobrar comerciales por \$20.237.701 (como resultado del cobro de transacciones con CAMMESA de diciembre y enero con Bonos AE38), más un aumento de materiales y repuestos por \$3.890.212 miles y un aumento en créditos impositivos y aduaneros por \$2.218.043 miles.

Nuestros flujos de efectivo generados por actividades operativas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 fueron de \$ 48.062.272 miles. Los mismos se generaron principalmente por el resultado del ejercicio neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por \$ 41.477.373 miles, menos un aumento en las cuentas por cobrar comerciales por \$ 13.302.269 miles, menos un aumento en créditos impositivos y aduaneros por \$ 4.977.058, menos un aumento de materiales y repuestos por \$ 1.071.969 miles, menos un aumento en otros créditos por \$ 623.866 miles, más un incremento de otros pasivos por \$ 28.870, más un aumento en deudas fiscales por \$ 1.065.167 y más un aumento en cuentas por pagar por \$ 25.466.023 miles.

Nuestros flujos de efectivo generados por actividades operativas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 fueron de \$ 19.098.475 miles. Los mismos se originaron principalmente por el resultado del ejercicio neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por \$ 28.523.038 miles, menos un aumento en las cuentas por cobrar comerciales por \$ 7.586.569 miles, menos un aumento en créditos impositivos y aduaneros por \$ 1.633.069, menos un aumento de materiales y repuestos por \$ 1.556.943 miles, menos un aumento en otros créditos por \$ 674.650 miles, más un incremento de otros pasivos por \$ 75.579, más un aumento en deudas fiscales por \$ 416.921 y más un aumento en cuentas por pagar por \$ 1.534.168 miles.

Nuestros flujos de efectivo generados por actividades operativas para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 fueron de \$ 19.345.906 miles. Los mismos se originaron principalmente por el resultado del ejercicio neto del ajuste de las partidas que no consumen o generan fondos por \$ 17.218.503 miles, más una disminución en las cuentas por cobrar comerciales por \$ 4.981.263 miles, más una disminución en créditos impositivos y aduaneros por \$ 1.202.906, una disminución en otros créditos por \$ 57.141 miles, más un aumento de otros pasivos por \$ 16.312, más un aumento en deudas fiscales por \$ 45.394, menos una disminución en cuentas por pagar por \$ 2.874.876 miles, menos un aumento en los créditos impositivos y aduaneros por pagos de impuestos recuperables originados en la compra de propiedad, planta y equipos por \$1.022.653 miles y un aumento de materiales y repuestos por \$ 278.084 miles.

Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las Actividades de Inversión

Nuestros flujos de efectivo utilizados en y generados por actividades de inversión para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y 2023 fueron de \$ (2.196.033) miles y \$ 2.865.433 miles, respectivamente. Durante estos períodos, nuestros flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión estuvieron principalmente relacionados con mejoras en la central y el mantenimiento de revisión de 25,000 horas que estamos realizando en nuestra flota de turbinas por \$ 5.011.050 miles y \$ 2.058.107 miles, respectivamente. Adicionalmente, recibimos cobros de intereses y resultados financieros por \$ 2.242.004 miles y \$ 3.949.785 miles en los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y 2023, respectivamente. En los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 se registraron ingresos por la venta de inversiones por \$573.013 miles y en los nueve meses finalizados en 30 de septiembre de 2023 se registraron ingresos por inversiones e instrumentos financieros derivados por \$953.826 miles y cobranzas por la venta de propiedad, planta y equipo \$ 19.929 miles.

Nuestros flujos de efectivo utilizados en y generados por actividades de inversión para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 y 2022 fueron de \$ (1.727.692) miles y \$ 501.089 miles, respectivamente. Durante 2023, nuestros flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión estuvieron principalmente relacionados con el mantenimiento menor de 25,000 horas y otras mejoras en la central por \$ 4.801.302 miles en comparación con \$ 198.183 miles en 2022, relacionados únicamente con mejoras en la central. Además, cobramos y pagamos por inversiones financieras por un monto de \$ 2.619.247 miles y \$ 622.166 miles en 2023 y 2022, respectivamente.



Cobramos intereses por un monto de \$ 6.095.487 miles y \$ 1.321.319 miles en 2023 y 2022, respectivamente. Adicionalmente, pagamos por la adquisición de instrumentos financieros derivados por \$ 5.661.053 miles en 2023 y cobramos por venta de activos fijos por \$ 19.929 miles en 2022.

Nuestros flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021 fueron de \$ 11.874.758 miles. Durante ese año, nuestros flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión estuvieron principalmente relacionados con compras de propiedades, planta y equipamiento por \$ 12.924.479 miles. Estas compras de propiedades, planta y equipamiento estuvieron relacionadas con la expansión y conversión de nuestras centrales a centrales de Ciclo Combinado. Adicional, cobramos intereses y otros resultados financieros por \$ 1.049.721 miles.

Flujo neto de efectivo aplicado a las Actividades de Financiamiento

Nuestras actividades de financiamiento resultaron en flujos de efectivo utilizados por un monto de \$ 119.396.390 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y en flujos de efectivo utilizados por un monto de \$ 36.525.581 miles para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023. Para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024, los flujos de efectivo utilizados resultaron de los pagos de lo siguiente: préstamos a corto plazo por \$ 76.498.651 miles, la última cuota de las Obligaciones Negociables 2024 por \$ 21.052.733 miles, vencimiento de las Obligaciones Negociables locales Clase IV por \$ 8.222.249 miles y de las Obligaciones Negociables locales Clase V por \$11.647.190 miles, retención de impuestos sobre dividendos pagados por \$3.416.765 miles, arrendamientos financieros por \$ 1.412 miles y gastos por intereses por un monto de \$ 60.668.368, parcialmente compensados por ingresos de préstamos por \$ 49.597.071 miles y las Obligaciones Negociables locales Clase VIII y Clase X emitidas durante marzo de 2024 por \$ 12.513.907 miles. Para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2023, los flujos de efectivo utilizados provinieron principalmente del pago de lo siguiente: dos cuotas de las Obligaciones Negociables 2024 por \$ 19.524.151 miles, vencimientos de las Obligaciones Negociables locales Clase I y Clase II por \$ 6.745.541 miles, arrendamientos financieros por \$ 3.321 miles y gastos por intereses por un monto de \$ 14.780.961 miles, parcialmente compensados por ingresos de préstamos financieros recibidos por \$ 1.800.000 miles y las Obligaciones Negociables locales Clase VII emitidas durante enero de 2023 por \$ 2.728.393 miles.

Nuestras actividades de financiamiento resultaron en flujos de efectivo utilizados por un monto de \$ 54.460.346 miles y \$ 12.814.137 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, los flujos de efectivo utilizados resultaron de los pagos de capital de obligaciones negociables por \$ 59.645.117 miles, pagos de capital de préstamos financieros por \$ 1.859.996 miles, pagos por arrendamientos financieros por \$ 4.732 miles y pagos por intereses y gastos de financiamiento por \$ 20.054.184 miles, menos las Obligaciones Negociables emitidas por \$ 2.728.393 miles y los préstamos recibidos por \$ 24.375.290 miles. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, los flujos de efectivo fueron proporcionados por las Obligaciones Negociables emitidas por \$ 10.917.298 y los préstamos recibidos por \$ 96.171 miles, menos los pagos de capital de obligaciones negociables por \$ 13.238.617 miles, pagos de arrendamientos financieros por \$ 3.151 miles y pagos de intereses y gastos de financiamiento por \$ 10.585.838 miles.

Nuestras actividades de financiamiento resultaron en flujos de efectivo utilizados por un monto de \$ 3.744.208 miles para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, los flujos de efectivo fueron proporcionados por ingresos de Obligaciones Negociables locales no garantizadas emitidas por \$ 6.067.523 miles, préstamos recibidos por \$ 2.434.565 miles, menos los pagos de capital de obligaciones negociables por \$ 2.518.519 miles, los pagos de capital de préstamos financieros por \$ 1.448.960 miles, pagos por arrendamientos financieros por \$ 7.608 miles y pagos por intereses y gastos de financiamiento por \$ 8.271.209 miles.

Obligaciones Contractuales

La siguiente tabla contiene información sobre nuestras obligaciones contractuales, expresadas en miles de Dólares Estadounidenses, nuestra moneda funcional, bajo contratos existentes al 30 de septiembre de 2024. Los montos no incluyen deudas incurridas después del 30 de septiembre de 2024, ni intereses acumulados después de dicha fecha.



Obligaciones contractuales ⁽¹⁾	Total	Menos de 1 año	1 a 3 años	3 a 5 años	Más de 5 años
(en miles de Pesos)					
Obligaciones Negociables senior garantizadas	588.022.092	588.022.092	-	-	-
Obligaciones Negociables locales no garantizadas	81.991.156	68.460.410	13.530.746	-	-
Préstamos	18.351.128	-	-	18.351.128	-
Multas impuestas por CAMMESA	-	-	-	-	-
Proveedores (2)	37.590.092	37.590.092	-	-	-
Impuestos por pagar	1.054.078	305.742	748.336	-	-
Otras obligaciones	460.353	460.353	-	-	-
Total	727.468.899	694.838.689	14.279.082	18.351.128	-

- (1) El tiempo estimado para los pagos de las obligaciones se calcula en función de la información actual. El momento de los pagos y los montos reales pagados pueden ser diferentes, dependiendo del momento de recepción de bienes o servicios, o de los cambios que se acuerden en los montos de algunas obligaciones.
- (2) Incluye pagos bajo acuerdos para servicios de operación y mantenimiento para todas nuestras Centrales por \$ 18.587.251miles.



Deuda

	Al 30 de septiembre de		Al 31 de diciembre de		
	2024	2023	2023	2022	2021
	(en miles de Pesos)				
No corrientes:					
Obligaciones Negociables senior (ex aseguradas)	-	209.699.147	484.913.570	110.212.659	73.893.872
Obligaciones Negociables locales	13.530.744	21.198.616	12.202.856	13.380.656	6.408.378
Leasing financiero	-	-	-	1.412	6.076
Prestamos financieros	18.351.128	6.104.835	14.406.277	2.926.620	1.487.052
Total no corrientes	31.881.872	237.002.598	511.522.703	126.521.347	81.795.378
Corrientes:					
Obligaciones Negociables senior (exaseguradas)	588.022.092	19.031.139	32.259.082	20.278.866	11.998.021
Obligaciones Negociables locales	68.460.413	22.989.538	61.767.699	11.574.937	12.243
Otras deudas financieras	-	-	16.007.310	-	-
Prestamos financieros	-	2.458.121	9.322.682	-	702
Leasing financiero	-	2.755	1.412	4.664	3.151
Total corrientes	656.482.505	44.481.553	119.358.185	31.858.467	12.014.117
Total	688.364.377	281.484.151	630.880.888	158.379.814	93.809.495

Al 30 de septiembre de 2024, nuestra deuda (Obligaciones Negociables senior y préstamos) era de \$ 688.364.377 miles, compuesta por deuda corriente (incluyendo las Obligaciones Negociables senior no garantizadas) de \$ 656.482.505 miles y deuda no corriente de \$ 31.881.872 miles.

La siguiente tabla resume los principales términos y condiciones de nuestra deuda financiera pendiente al 30 de septiembre de 2024.

Deuda	Valor nominal en circulación al 31 de diciembre de 2023	Tasa de interés	Fecha de emisión	Vencimiento
Obligaciones Negociables Senior Garantizadas con vencimiento en 2025 ⁽¹⁾	U\$S 600.000.000	6,875%	1 de febrero de 2018	1 de febrero de 2025
Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VI con vencimiento en 2024	U\$S 45.544.190	9,0%	2 de noviembre de 2022	2 de noviembre de 2024
Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VII con vencimiento en 2025	U\$S 15.100.000	7,5%	12 de enero de 2023	12 de enero de 2025
Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VIII con vencimiento en 2025	\$ 7.831.109.206	Badlar + 3,00%	12 de enero de 2023	12 de enero de 2025
Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase X con vencimiento en 2026	U\$S 13.987.965	7,5%	12 de enero de 2023	12 de marzo de 2026



Deuda	Valor nominal en circulación al 31 de diciembre de 2023	Tasa de interés	Fecha de emisión	Vencimiento
Préstamo financiero con vencimiento en 2028	U\$S 18.509.703	8,5%	3 de diciembre de 2021	30 de noviembre de 2028

- (1) Las Obligaciones Negociables Senior Garantizadas con vencimiento en 2025 son las Obligaciones Negociables Existentes bajo la Oferta de Canje. Las Obligaciones Negociables Existentes fueron emitidas como Obligaciones Negociables Senior Garantizadas al 6,875% con vencimiento en 2025, pero como resultado de la liberación de la Garantía que aseguraba las Obligaciones Negociables Existentes el 31 de julio de 2024, de acuerdo con la Sección 11.5 del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes, las Obligaciones Negociables Existentes son ahora Obligaciones Negociables no garantizadas. Ver “Resumen—Desarrollos Recientes—Liberación de las Garantías de las Obligaciones Negociables Existentes.”

Obligaciones Negociables No Subordinadas Garantizadas con vencimiento en 2025

El 1 de febrero de 2018, emitimos y colocamos en los mercados locales e internacionales obligaciones negociables simples por un valor nominal de U\$S 600.000.000, con una tasa de interés del 6,875% y vencimiento en 2025, que son las Obligaciones Negociables Existentes. Las Obligaciones Negociables Existentes devengan intereses a una tasa fija del 6,875% anual. Los intereses son pagaderos el 1 de febrero y el 1 de agosto de cada año, comenzando el 1 de agosto de 2018 y finalizando el 1 de febrero de 2025. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas obligaciones era de \$ 588.022.092 miles. El capital se amortizará en un solo pago al vencimiento, el 1 de febrero de 2025. Las Obligaciones Negociables Existentes incluyen compromisos estándar y eventos de incumplimiento que, entre otras cosas, restringen nuestra capacidad y la capacidad de nuestras subsidiarias restringidas para incurrir en deuda adicional, realizar pagos restringidos, vender ciertos activos, aceptar restricciones sobre la capacidad de las subsidiarias restringidas para realizar pagos hacia nosotros, crear ciertos gravámenes, celebrar ciertas transacciones de venta con reventa posterior, fusionarse, consolidarse o vender la totalidad o una parte sustancial de nuestros activos, o celebrar ciertas transacciones con afiliados. Estos compromisos están sujetos a una serie de excepciones y calificaciones importantes, incluyendo la eliminación o revisión de ciertos de estos compromisos una vez que las Obligaciones Negociables Existentes reciban calificaciones crediticias de grado de inversión. El 31 de julio de 2024, la Garantía que aseguraba las Obligaciones Negociables Existentes fue liberada de conformidad con la Sección 11.5 del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes una vez que el Emisor cumplió con las condiciones incluidas en la Sección 11.5(a)(iv) del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes. Como resultado, las Obligaciones Negociables Existentes son ahora obligaciones no garantizadas.

Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase V con vencimiento en 2024

El 22 de julio de 2022, emitimos Obligaciones Negociables locales no garantizadas denominadas en Dólares Estadounidenses, Clase V, con vencimiento el 22 de julio de 2024, por un valor nominal de U\$S 15.100.000 (las “Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase V”). Las Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase V devengan intereses a una tasa fija del 8,0% anual. Los intereses son pagaderos el 22 de enero de 2023, el 22 de julio de 2023, el 22 de enero de 2024 y finalizan el 22 de julio de 2024. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase V se amortizó a la fecha de vencimiento, el 22 de julio de 2024.

Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VI con vencimiento en 2024

El 2 de noviembre de 2022, emitimos Obligaciones Negociables locales no garantizadas denominadas en Dólares Estadounidenses, Clase VI, con vencimiento el 2 de noviembre de 2024, por un valor nominal de U\$S 45.544.190 (las “Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VI”). Las Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VI devengan intereses a una tasa fija del 9,0% anual. Los intereses son pagaderos el 2 de noviembre de 2023, el 16 de mayo de 2024 y finalizan el 2 de noviembre de 2024. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VI era de \$ 45.653.841 miles. El capital se amortizará en un solo pago al vencimiento, el 2 de noviembre de 2024.

Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VII con vencimiento en 2025

El 12 de enero de 2023, emitimos Obligaciones Negociables locales no garantizadas denominadas en Dólares Estadounidenses, Clase VII, con vencimiento el 12 de enero de 2025, por un valor nominal de U\$S 15.100.000 (las “Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VII”). Las Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VII devengan intereses a una tasa fija del 7,5% anual. Los intereses son pagaderos el 30 de noviembre de 2023, el 21 de junio de 2024 y finalizan el 12 de enero de 2025. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VII era de \$ 14.911.095 miles. El capital se amortizará en un solo pago al vencimiento, el 12 de enero de 2025.

Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VIII con vencimiento en 2025

El 14 de marzo de 2024, emitimos Obligaciones Negociables locales no garantizadas denominadas en Pesos, Clase VIII, con vencimiento el 12 de enero de 2025, por un valor nominal de \$ 7.831.109.206 (las “Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VIII”). Las Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VIII devengan intereses a una tasa variable de Badlar + 3% anual. Los intereses son pagaderos el 12 de junio de 2024, el 12 de septiembre de 2024 y finalizan el 12 de enero de 2025. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase VIII era de \$ 7.939.323 miles. El capital se amortizará en un solo pago al vencimiento, el 12 de enero de 2025.

Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase X con vencimiento en 2026

El 14 de marzo de 2024, emitimos Obligaciones Negociables locales no garantizadas denominadas en Dólares Estadounidenses, Clase X, con vencimiento el 14 de marzo de 2026, por un valor nominal de U\$S 13.987.965 (las “Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase X”). Las Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase X devengan intereses a una tasa fija del 8,25% anual. Los intereses son pagaderos el 12 de septiembre de 2024, el 12 de marzo de 2025, el 12 de septiembre de 2025 y finalizan el 12 de marzo de 2026. Al 30 de septiembre de 2024, el saldo pendiente bajo estas Obligaciones Negociables Locales No Garantizadas Clase X era de \$ 13.486.898 miles. El capital se amortizará en un solo pago al vencimiento, el 12 de marzo de 2026.

Préstamos Financieros

El 3 de diciembre de 2021, celebramos un acuerdo de préstamo por un monto de U\$S 15.118.717 con Silver Pass (UK) Limited, con vencimiento el 30 de noviembre de 2028. El 8 de abril de 2022, se firmó un anexo por un monto adicional de U\$S 857.448, sujeto a los mismos términos y condiciones. Al 30 de septiembre de 2024, el capital e intereses a pagar ascendían a \$ 18.351.128 miles.

El 19 de diciembre de 2023, firmamos pagarés vinculados al dólar por un monto de U\$S 19.800.000 a través de Balanz, con vencimiento el 18 de diciembre de 2024. Al 30 de septiembre de 2024, el capital e intereses a pagar se cancelaron.

Al 31 de diciembre de 2020, dos meses después de la finalización de nuestra expansión a ciclo combinado, nuestros préstamos a corto y largo plazo en conjunto ascendían a U\$S 865.650.725. Además, al 31 de diciembre de 2020, la Emisora tenía una deuda pendiente de financiamiento de proveedores relacionada con la compra de equipos de ciclo combinado por un monto total de U\$S 127.796.620 (correspondiente a cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes y saldo impago de Propiedad, Planta y Equipo). El efectivo y equivalentes de efectivo ascendían a U\$S 35.398.506 al 31 de diciembre de 2020. Para el año finalizado el 31 de diciembre de 2020, tuvimos ingresos netos de U\$S 150,4 millones, una ganancia operativa de U\$S 112,3 millones y una ganancia del ejercicio de U\$S 27,3 millones. El EBITDA Ajustado alcanzó U\$S 131.484.951 para el año finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Inversiones de Capital

La siguiente tabla muestra nuestros gastos de capital para cada actividad durante los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2024 y 2023, y para los años finalizados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021.

	Para los 6 meses finalizados el 30 de septiembre de				Para el año finalizado el 31 de diciembre de					
	2024		2023		2023		2022		2021	
Terrenos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Herramientas	829.329	12,3%	74.394	3,4%	81.212	1,4%	28.150	20,9%	24.369	13,0%
Equipos de computación	115.200	1,7%	62.030	2,9%	73.152	1,3%	18.670	13,9%	4.107	2,2%
Rodados	-	0,0%	26.836	1,2%	38.258	0,7%	-	0,0%	17.754	9,4%
Instalaciones	19.378	0,3%	-	0,0%	8.152	0,1%	182	0,1%	635	0,3%
Muebles y útiles	20.039	0,3%	4.013	0,2%	3.307	0,1%	3.732	2,8%	-	0,0%
Mejoras sobre inmuebles de terceros	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	1.047	0,6%
Centrales Térmicas:										
Infraestructura	39.400	0,6%	3.502	0,2%	54.627	0,9%	-	0,0%	60.722	32,3%
Planta y equipos	2.816.006	41,9%	1.762.848	81,6%	5.316.301	91,8%	-	0,0%	-	0,0%
Repuestos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	10.073	5,4%
Obras en curso	2.876.118	42,8%	226.151	10,5%	217.098	3,7%	83.678	62,3%	69.438	36,9%
Total	6.715.470	100,0%	2.159.774	100,0%	5.792.107	100,0%	134.412	100,0%	188.145	100,0%

Acuerdos fuera de balance

No tenemos ningún acuerdo fuera de balance significativo.

Análisis de Riesgo de Mercado

Estamos expuestos a riesgos de mercado principalmente con respecto a las fluctuaciones de las tasas de interés y del tipo de cambio, lo que podría afectar negativamente el valor de nuestros activos y pasivos financieros o nuestros ingresos. Al 30 de septiembre de 2024, no teníamos ningún instrumento financiero derivado.

Esta información contiene Declaraciones Futuras que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían variar significativamente como resultado de varios factores, incluidos aquellos establecidos en “Factores de Riesgo.” Para obtener más información, consulte la nota 6 de nuestros Estados Financieros.

Riesgo de Tasa de Interés

Al 30 de septiembre de 2024, teníamos una deuda financiera pendiente sujeta a una tasa de interés variable por un monto de \$ 7.831.109 miles. Una variación de la tasa de interés de nuestra deuda financiera de 100 puntos básicos resultaría en una pérdida o ganancia de aproximadamente \$ 6.596 miles.

Riesgo en Moneda Extranjera

Nuestros ingresos bajo nuestros PPAs con CAMMESA están denominados en Dólares Estadounidenses, y ciertos de nuestros costos y sustancialmente toda nuestra deuda están denominados en Dólares Estadounidenses. Tenemos ciertos costos, principalmente costos de personal, honorarios profesionales, servicios, entre otros, en Pesos. Como resultado, la fluctuación del tipo de cambio y la inflación en Argentina podrían afectar nuestra rentabilidad.

Al 30 de septiembre de 2024, teníamos una posición monetaria neta en Pesos de \$ 890 miles. Una variación del 20% del Peso con respecto al Dólar Estadounidense resultaría en aproximadamente \$ (144.008) miles de pérdida o \$ 216.013 miles de ganancia.

Riesgo de Precio de Commodities

A diferencia de nuestros PPAs Ciclo Simple, bajo los cuales CAMMESA suministra nuestro combustible, los PPAs Ciclo Combinado nos exigen obtener combustible de terceros, en lugar de directamente de CAMMESA. CAMMESA nos reembolsará por nuestros costos de combustible a una tasa basada en ciertos precios de referencia determinados por CAMMESA, los cuales pueden diferir del precio de compra real del combustible pagado por nosotros. A partir del 1 de enero de 2021, de conformidad con la Resolución SEE 354/2020, la responsabilidad de

adquirir y suministrar el combustible fue transferida nuevamente a CAMMESA y la Compañía tiene la opción de cancelar la transferencia en el futuro si las condiciones del mercado se vuelven favorables.



NEGOCIO

Resumen

Nos dedicamos al desarrollo y operación de proyectos de generación de energía en Argentina. Poseemos y operamos tres plantas de generación térmica de ciclo combinado con una capacidad nominal de generación instalada total de 750 MW. Nuestra central General Rojo, ubicada en San Nicolás, en la Provincia de Buenos Aires (la “Central General Rojo”), comenzó a operar el 13 de junio de 2017; nuestra planta de energía Barker, ubicada en Tandil, en la Provincia de Buenos Aires (la “Central Barker”), comenzó a operar el 29 de diciembre de 2017; y nuestra planta de energía Villa María, ubicada en Villa María, en la Provincia de Córdoba (la “Central Villa María”, y junto con la Central General Rojo y la Central Barker, las “Centrales”), comenzó a operar el 25 de enero de 2018. Cada una de nuestras tres Centrales comenzó a operar con tres turbinas de gas y tenía originalmente una capacidad nominal instalada de generación de 150 MW. Durante la segunda mitad de 2020, completamos la expansión y conversión de nuestras Centrales de plantas de Ciclo Simple a plantas de Ciclo Combinado, aumentando la capacidad nominal instalada de cada Centrales de 150 MW a 250 MW, para una capacidad nominal instalada total de nuestras tres Centrales de 750 MW.

Nuestras Centrales fueron construidas en modalidad llave en mano por General Electric, y la expansión y conversión de nuestras Plantas de Energía de Ciclo Simple a Ciclo Combinado fue realizada por A-Evangelista S.A. (“AESA”), en virtud de contratos EPC. Todas las turbinas y equipos auxiliares fueron suministrados por General Electric.

Nuestros ingresos provienen principalmente de nuestros tres PPAs de Ciclo Simple y nuestros tres PPAs de Ciclo Combinado con CAMMESA, los cuales fueron celebrados de acuerdo con la Resolución SEE N.º 21/2016 y la Resolución SEE N.º 287/2017, respectivamente, en virtud de los cuales somos compensados por poner a disposición nuestra capacidad de generación y despachar la electricidad generada por nuestras Centrales. Bajo nuestros PPAs, hemos asumido la obligación de mantener un nivel mínimo requerido de capacidad de generación en cada una de nuestras Centrales. De acuerdo con los términos de nuestros PPAs y las regulaciones aplicables, nuestra compensación está denominada en dólares estadounidenses y se paga en pesos, y se compone de dos elementos: (i) un pago mensual fijo por capacidad basado en la disponibilidad de la capacidad de generación bajo un esquema de take-or-pay (“Pago Fijo por Capacidad”) con respecto a cada una de nuestras Centrales, y (ii) un pago variable basado en el volumen de electricidad despachada (el “Pago Variable”) a solicitud de CAMMESA. Además, los PPAs incluyen disposiciones bajo las cuales CAMMESA está obligada a pagar o reembolsar ciertos costos operativos y variables (incluidos los costos de transmisión y tarifas pagadas a ENRE), y disposiciones bajo las cuales CAMMESA suministra directamente el combustible o reembolsa los costos de combustible a precio de referencia de CAMMESA.

Durante los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024, obtuvimos ingresos netos de U\$S 144,5 millones, una ganancia operativa de U\$S 98,3 millones, una ganancia del período de U\$S 6,2 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 118,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2023, obtuvimos ingresos netos de U\$S 189,3 millones, una ganancia operativa de U\$S 129,4 millones, una ganancia del año de U\$S 56,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 158,1 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, obtuvimos ingresos netos de U\$S 200,7 millones, una ganancia operativa de U\$S 143,1 millones, una ganancia del año de U\$S 42,4 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 166,0 millones. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2021, obtuvimos ingresos netos de U\$S 210,0 millones, una ganancia operativa de U\$S 153,9 millones, una ganancia del año de U\$S 52,7 millones y un EBITDA Ajustado de U\$S 180,1 millones.

Para una conciliación del EBITDA Ajustado con el ingreso neto, ver “Información Financiera Seleccionada—Medidas Financieras No-NIIF.”

Nuestras Fortalezas

Tecnología comprobada y confiable y servicios de mantenimiento.

Hemos construido cada una de nuestras Centrales utilizando tecnología comprobada y confiable y hemos colaborado con un contratista y proveedor de servicios reconocido mundialmente en el sector de generación de energía.



Para la construcción de nuestras Centrales, celebramos contratos EPC con General Electric, el líder mundial en tecnología de generación de electricidad. Las turbinas instaladas en nuestras tres Centrales (GE LM6000-PC Sprint) y las turbinas de vapor son reconocidas en nuestra industria por su alta capacidad disponible promedio, según los datos del fabricante. Además, nuestras tres Centrales comparten una tecnología idéntica, lo que permite una planificación más eficiente en cuanto a repuestos, reparaciones y mantenimiento. A su vez, afiliados de General Electric también brindan servicios de mantenimiento y reparación, así como los repuestos necesarios, garantizando una confiabilidad operativa del 97% o superior medida en términos de disponibilidad. Según información publicada por CAMMESA, en los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2024, nuestra Central General Rojo, Central Barker y Central Villa María tuvieron un Factor de Disponibilidad del 98.4%, 98.6% y 99.5%, respectivamente; en 2023, estas plantas alcanzaron factores de 94.8%, 98.5% y 99.4%, respectivamente; en 2022, 99.0%, 99.9% y 99.9%, respectivamente; y en 2021, 99.0%, 98.6% y 99.9%, respectivamente. Según CAMMESA, nuestras Centrales son las de mejor desempeño bajo el marco regulatorio de la Resolución SEE N.º 21/2016 y la Resolución SEE N.º 287/2017.

Contratos a largo plazo que proporcionan ingresos estables y predecibles denominados en dólares estadounidenses.

Nuestros PPAs con CAMMESA nos brindan flujos de caja estables y predecibles. Nuestros PPAs están denominados en dólares estadounidenses y se pagan en Pesos, en función del tipo de cambio vigente el día hábil anterior a la fecha de pago. Estos PPAs contienen disposiciones que exigen Pagos Fijos por Capacidad en función de la capacidad de generación disponible, así como Pagos Variables en función de la energía que despachamos a solicitud de CAMMESA, e incluyen cláusulas de transferencia de costos en las que CAMMESA está obligada a pagar ciertos costos operativos y variables, incluidos los costos de combustible (ya sea proporcionando el combustible o reembolsándonos el costo del combustible). Creemos que nuestros PPAs a largo plazo denominados en dólares estadounidenses nos permiten mantenernos resilientes ante factores macroeconómicos que afectan a Argentina, como las fluctuaciones cambiarias y la inflación.

Suministro de combustible proporcionado o reembolsado por CAMMESA.

De acuerdo con los PPAs de Ciclo Simple adjudicados bajo la Resolución SEE N.º 21/2016, el combustible necesario para operar nuestras Centrales (gas natural o diésel) es suministrado por CAMMESA. Según los PPAs de Ciclo Combinado otorgados bajo la Resolución SEE N.º 287/2017 en relación con la expansión y conversión de nuestras plantas de Ciclo Simple a Ciclo Combinado, estamos obligados a obtener el combustible de terceros, en lugar de directamente de CAMMESA, y CAMMESA nos reembolsa los costos de combustible a un precio determinado. A partir del 1 de enero de 2021, conforme a la Resolución SEE N.º 354/2020, la responsabilidad de adquirir y suministrar el combustible fue transferida nuevamente a CAMMESA, y tenemos la opción de cancelar la transferencia en el futuro si las condiciones del mercado se vuelven favorables para nosotros. Además, nuestras Centrales están conectadas a gasoductos y el diésel está disponible cerca de todas nuestras Centrales, principalmente debido a su fácil acceso y proximidad al puerto de Buenos Aires y otros puertos a lo largo del Río Paraná.

Nuestros accionistas son parte del Grupo MSU, y contamos con un sólido equipo de gestión y operaciones.

Nuestros accionistas son parte de un grupo de empresas propiedad de la familia Uribelarrea (“Grupo MSU”). Desde 1860 y a través de seis generaciones, el Grupo MSU ha desarrollado una plataforma de negocios profesional y ha sido un actor líder en el sector agroindustrial en Argentina y América Latina. Nos beneficiamos de la significativa experiencia del Grupo MSU.

Además, hemos reunido un equipo de gestión y operaciones experimentado y multidisciplinario, con amplia experiencia industrial y financiera, que incluye una considerable experiencia en la industria energética argentina, así como experiencia en el trabajo con agencias reguladoras gubernamentales.

Nuestra Estrategia

Mantener operaciones sólidas y eficientes.

Nos comprometemos a lograr y mantener operaciones sólidas y eficientes en nuestras Centrales, de acuerdo con los términos de nuestros PPAs, con un alto Factor de Disponibilidad, para generar flujos de caja predecibles y

estables. Esperamos que nuestros contratos de mantenimiento a diez años con General Electric nos ayuden a mantener nuestras Centrales en buenas condiciones, con acceso inmediato a servicios de reparación y repuestos necesarios para nuestro equipo. Además, nuestras tres Centrales cuentan con la misma tecnología (mismo tipo de turbinas, motor central y generador, y transformadores), incluso en nuestras conversiones a Ciclo Combinado, lo cual facilita una mejor y más eficiente planificación en términos de repuestos, reparaciones y mantenimiento, y contribuye a optimizar la operación de las Centrales.

Brindar servicios de alta calidad operando nuestras Centrales de manera eficiente, segura y sostenible.

Nos esforzamos por brindar servicios de alta calidad mientras operamos nuestras Centrales de forma segura, eficiente y sostenible. En cuanto a la seguridad, implementamos y seguimos los estándares de seguridad de la industria en Argentina para garantizar la seguridad de nuestros empleados, contratistas y las comunidades donde operamos. En términos de eficiencia operativa, nos enfocamos en asegurar la disponibilidad a largo plazo, la confiabilidad y la integridad de los activos mediante mantenimiento y monitoreo. En términos de sostenibilidad, buscamos ser un buen ciudadano corporativo y desarrollar nuestro negocio de manera que cumpla con las normativas legales y ambientales aplicables. Seguimos estrictos estándares de gobernanza corporativa y buscamos asegurar la equidad, transparencia, responsabilidad y rendición de cuentas en la operación de nuestro negocio para nuestros accionistas y demás interesados.

Hemos sido certificados bajo los estándares ISO 9001 para la calidad de nuestra gestión, ISO 14001 para nuestra gestión ambiental, ISO 45001 para nuestros sistemas de gestión de salud y seguridad ocupacional, e ISO 55001 para nuestro sistema de gestión de activos.

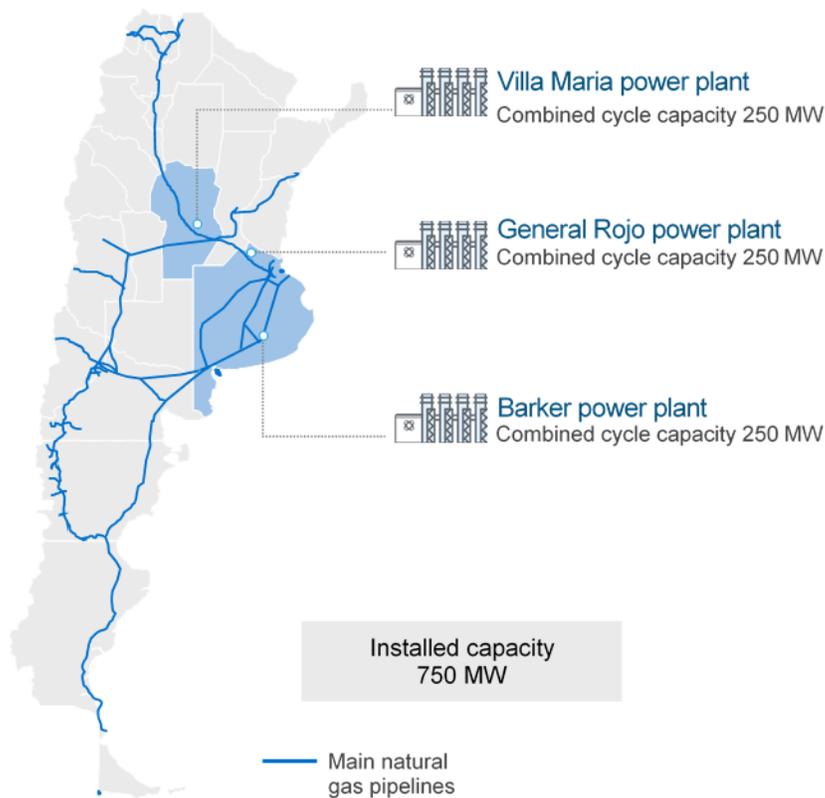
Nuestros Accionistas

El Grupo MSU, propiedad de la familia Uribelarrea, es un actor destacado en los sectores de agroindustria (a través de MSU S.A.) y energía de Argentina. MSU Energy forma parte del portafolio energético del Grupo MSU. En el sector energético, el Grupo MSU gestiona y opera siete centrales térmicas, que suman un total de 1,5 GW de capacidad térmica. El grupo también se está expandiendo hacia la energía renovable (a través de MSU Green Energy S.A.), convirtiéndose rápidamente en un actor relevante en la energía solar limpia, con un parque solar en operación y varios más en construcción.

Con un portafolio diverso, el Grupo MSU está contribuyendo activamente al desarrollo sostenible a largo plazo de Argentina.

Nuestras Centrales Térmicas

A continuación, se presenta un mapa que muestra la ubicación de nuestras tres Centrales Térmicas, incluida su capacidad nominal de generación instalada actual:



Central Termoelectrica General Rojo

La Central General Rojo, una central termoelectrica de ciclo combinado de combustible dual, tiene una capacidad nominal de generaci3n instalada de 250 MW. La construcci3n de la central comenz3 el 3 de agosto de 2016. Inicialmente, comenz3 a operar comercialmente como una central de Ciclo Simple el 13 de junio de 2017, con una capacidad de 150 MW.

El 20 de agosto de 2020, la Central General Rojo mejor3 sus operaciones a un sistema de Ciclo Combinado, a11adiendo 100 MW adicionales a su capacidad. Esta expansi3n aument3 su capacidad total instalada a 250 MW.

General Electric, una empresa reconocida a nivel mundial, construy3 nuestra Central General Rojo bajo un contrato llave en mano seg3n contratos EPC, y tambi3n suministr3 todas las turbinas. La conversi3n de la central de un sistema de Ciclo Simple a Ciclo Combinado fue ejecutada por AESA, tambi3n bajo un contrato llave en mano seg3n contratos EPC. Las turbinas de vapor y el equipo adicional fueron proporcionados por General Electric.

La Central General Rojo est3 estrat3gicamente ubicada en una propiedad de 10,98 hect3reas en General Rojo, Provincia de Buenos Aires, fuera de las 3reas urbanas de General Rojo y San Nicol3s de los Arroyos. Se encuentra a nueve kil3metros de la Ruta Nacional N.º 9, una importante autopista que conecta las tres ciudades m3s grandes de Argentina: Buenos Aires, Rosario y C3rdoba.

La central est3 ubicada aproximadamente a 120 metros del gasoducto principal de la zona, el gasoducto Puerto San Ger3nimo—General Rodr3guez de Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN). Esta proximidad permite un f3cil acceso a la fuente principal de combustible de la central. Adem3s, se encuentra a 200 metros de una l3nea de alta tensi3n de 132 kV, lo que facilita el acceso al nodo para el despacho de nuestra electricidad en el SADI.

La central est3 equipada con cuatro turbogeneradores de General Electric (modelo LM6000-PC Sprint) y una turbina de vapor, cada uno con una capacidad nominal de generaci3n instalada de 50 MW. Estas turbinas LM6000 pueden operar tanto con gas natural como con Gasoil. El gas natural se suministra a la central a trav3s de su conexi3n

al gasoducto. La central también cuenta con una bahía de descarga de camiones de Gasoil y tanques de almacenamiento de combustible diésel con una capacidad total de 7.649 m³, lo que asegura hasta cinco días de suministro de combustible a plena capacidad.

Estamos obligados exclusivamente a proporcionar la capacidad de generación y la electricidad generada por nuestra Central General Rojo a CMMESA. Esta provisión se realiza bajo el PPA Ciclo Simple de General Rojo firmado entre nosotros y CMMESA el 4 de agosto de 2016, de acuerdo con la Resolución SEE N.º 21/2016 y regulaciones relacionadas (el “PPA Ciclo Simple de General Rojo”), y bajo el PPA Ciclo Combinado de General Rojo firmado entre nosotros y CMMESA el 6 de abril de 2018, de acuerdo con la Resolución SEE N.º 287/2018 y regulaciones relacionadas (el “PPA Ciclo Combinado de General Rojo”).

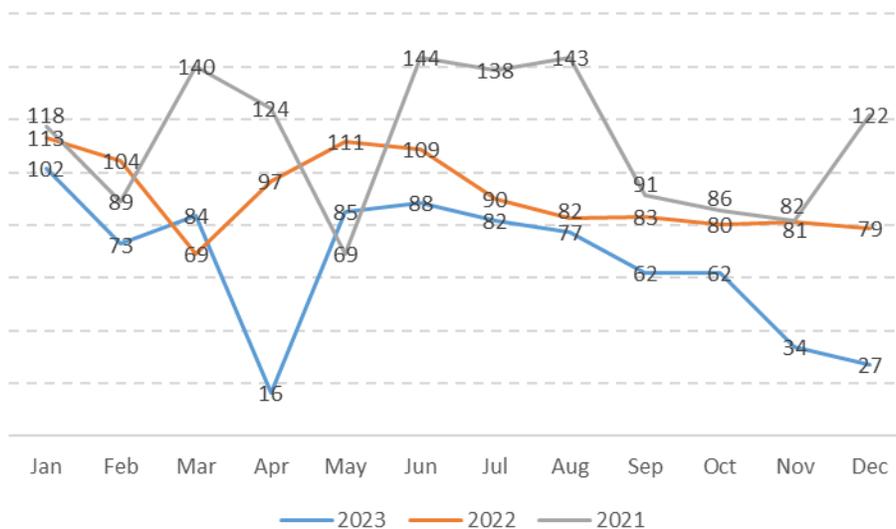
La capacidad de generación mensual bajo el PPA Ciclo Simple de General Rojo varía según el mes y el combustible utilizado. La capacidad mensual promedio de generación de energía contratada bajo el PPA Ciclo Simple de General Rojo es de 144.2 MW y 142.7 MW utilizando gas natural y Gasoil, respectivamente. Según el mismo acuerdo, el Pago Fijo por Capacidad es igual a U\$S 20,900 por MW por mes, y el Pago Variable es de U\$S 8.50 por MWh y U\$S 12.50 por MWh para ventas de electricidad utilizando gas natural o Gasoil, respectivamente.

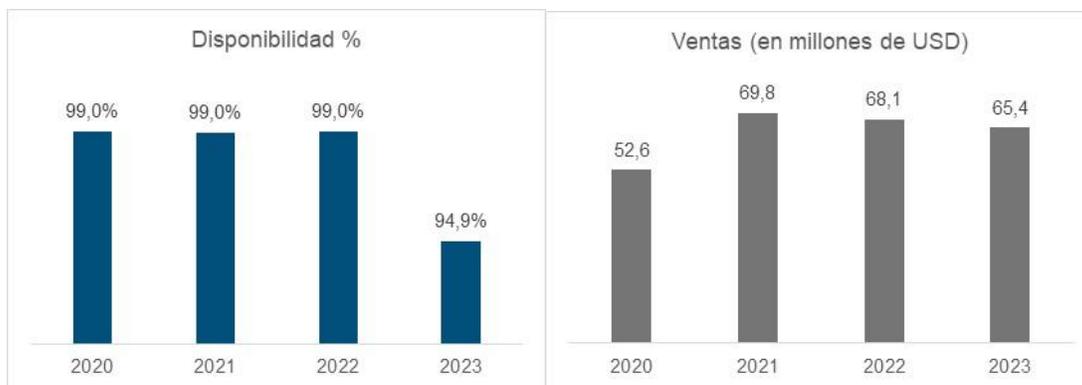
La capacidad incremental promedio bajo el PPA Ciclo Combinado de General Rojo es de 105.37 MW. Según el mismo acuerdo, el Pago Fijo por Capacidad es igual a U\$S 18,900 por MW por mes, y el Pago Variable es de U\$S 10.40 por MWh y U\$S 1,00 por MWh para ventas de electricidad utilizando gas natural o Gasoil, respectivamente.

Bajo el PPA Ciclo Simple de General Rojo, el combustible requerido para operar la central era suministrado por CMMESA. Bajo el PPA Ciclo Combinado de General Rojo, estamos obligados a obtener todo el combustible para operar las centrales de terceros en lugar de directamente de CMMESA, con el costo incurrido compensado por CMMESA al precio determinado por CMMESA. Sin embargo, bajo la Resolución SEE N.º 354/2020, vigente desde el 1 de enero de 2021, transferimos a CMMESA la responsabilidad de obtener todo el combustible, mitigando así el riesgo de suministro y precios, y tenemos la opción de cancelar la transferencia en el futuro si las condiciones del mercado nos resultan favorables.

Los siguientes gráficos presentan ciertos datos relacionados con la Central General Rojo:

Generación (in GWh)





Central Termoeléctrica Barker

La Central Barker es una central termoeléctrica de Ciclo Combinado de combustible dual con una capacidad nominal de generación instalada de 250 MW. La construcción comenzó el 17 de marzo de 2017, y la central inició operaciones comerciales como una central de Ciclo Simple el 29 de diciembre de 2017, con una capacidad de 150 MW. La Central Barker fue mejorada a una central de Ciclo Combinado el 31 de octubre de 2020, añadiendo 100 MW adicionales para alcanzar una capacidad total de 250 MW.

General Electric construyó la Central Barker bajo un contrato llave en mano según contratos EPC y suministró todas las turbinas. La conversión de Ciclo Simple a Ciclo Combinado fue ejecutada por AESA bajo contratos EPC, y las turbinas de vapor y el equipo fueron proporcionados por General Electric.

Ubicada en una propiedad de 12 hectáreas en Barker, Benito Juárez, Provincia de Buenos Aires, la central está estratégicamente situada fuera de las áreas urbanas. Despacha electricidad a través de una subestación de alta tensión (132 kV) construida por Transba, lo que permite el acceso a la línea de alta tensión Barker-Olavarría y facilita la integración en el SADI.

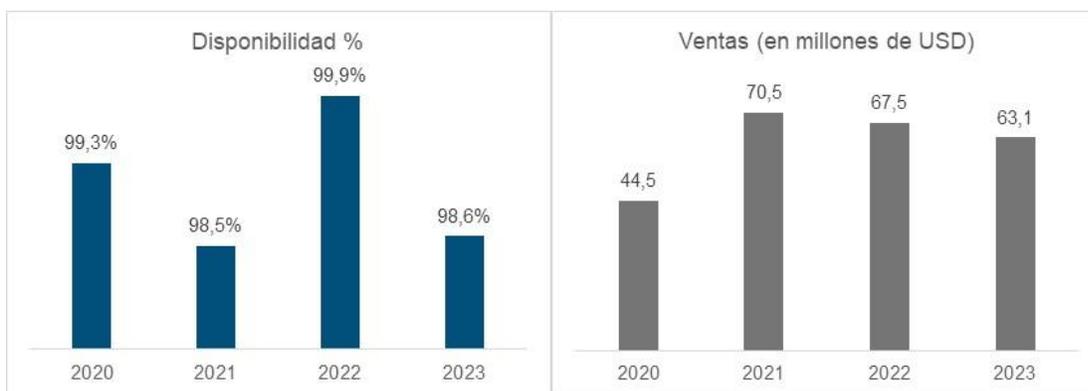
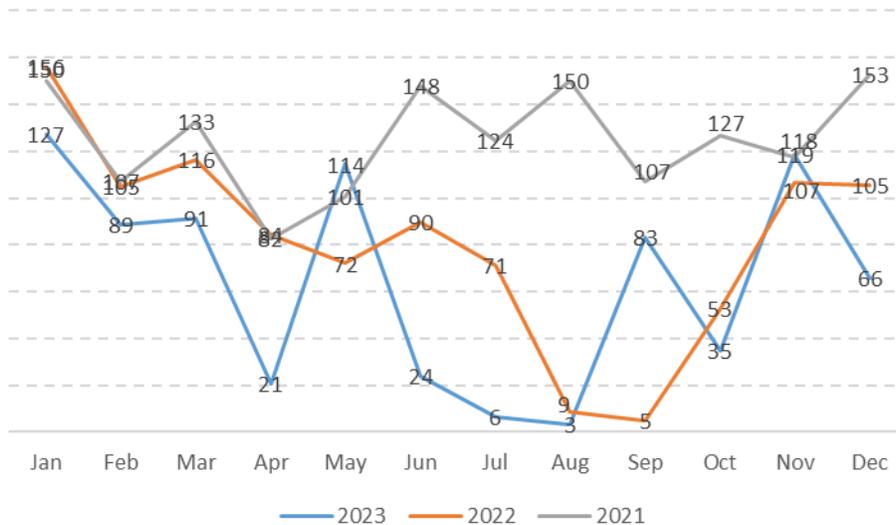
La Central Barker cuenta con cuatro turbogeneradores de General Electric (modelo LM6000-PC Sprint) y una turbina de vapor, cada uno con 50 MW de capacidad de generación. Estas turbinas pueden operar con gas natural o Gasoil. La fuente principal de combustible es el gasoducto General San Martín, ubicado aproximadamente a 600 metros de la central. Además, la central cuenta con bahías de descarga de camiones de Gasoil y tanques de almacenamiento de diésel con una capacidad de 7,649 m³, lo que proporciona hasta cinco días de suministro de combustible a plena capacidad.

La capacidad de generación y la electricidad se venden exclusivamente a CAMMESA bajo dos PPAs:., fechado el 25 de julio de 2016 y modificado el 26 de octubre de 2017 (“el PPA Ciclo Simple de Barker”), y el PPA fechado el 6 de abril de 2018, (el “PPA Ciclo Combinado de Barker”). La capacidad de generación de energía promedio mensual contratada bajo el PPA Ciclo Simple de Barker es de 145.19 MW utilizando gas natural y 143.71 MW utilizando Gasoil, con un Pago Fijo por Capacidad de U\$S 19,900 por MW por mes, y Pagos Variables de U\$S 8.50 por MWh para gas natural y U\$S 12.50 por MWh para Gasoil. El PPA Ciclo Combinado de Barker cubre una capacidad incremental promedio de 105.00 MW, con un Pago Fijo por Capacidad de U\$S 19,900 por MW por mes, y Pagos Variables de U\$S 8.80 por MWh para gas natural y U\$S 1,00 por MWh para Gasoil.

Inicialmente, CAMMESA suministró el combustible requerido bajo el PPA Ciclo Simple de Barker. Bajo el PPA Ciclo Combinado de Barker, la central es responsable de obtener combustible de terceros, y los costos son reembolsados por CAMMESA. Sin embargo, bajo la Resolución SEE N.º 354/2020, vigente desde el 1 de enero de 2021, CAMMESA asumió la responsabilidad de la adquisición de combustible, mitigando los riesgos de suministro y precios. Existe la opción de revocar esta transferencia si las condiciones del mercado se vuelven favorables.

Los siguientes gráficos presentan ciertos datos relacionados con la Central Barker:

Generación (in GWh)



Central Termoeléctrica Villa María

La Central Villa María es una central termoeléctrica de Ciclo Combinado de combustible dual con una capacidad nominal de generación instalada de 250 MW. La construcción comenzó el 18 de febrero de 2017, y la central inició operaciones comerciales como una central de Ciclo Simple el 24 de enero de 2018, con una capacidad de 150 MW. Se mejoró a una central de Ciclo Combinado el 20 de agosto de 2020, añadiendo 100 MW adicionales para alcanzar una capacidad total de 250 MW.

General Electric construyó la Central Villa María bajo un contrato llave en mano según contratos EPC y suministró todas las turbinas. La conversión de Ciclo Simple a Ciclo Combinado fue ejecutada por AESA bajo contratos EPC, y las turbinas de vapor y el equipo fueron proporcionados por General Electric.

Ubicada en un terreno de ocho hectáreas en Villa María, Provincia de Córdoba, cerca de la intersección de la autopista Córdoba-Rosario y la Ruta Nacional N.º 2, la central está estratégicamente situada fuera de las áreas urbanas dentro de un parque industrial, proporcionando acceso directo a energía, agua y suministro de gas. Un gasoducto de 3,2 km conecta la central con el gasoducto TGN Norte, ubicado aproximadamente a 2,5 km de la central. Una línea de alta tensión (132 kV) conecta la central con la subestación existente de Villa María, propiedad de EPEC, lo que permite el despacho de nuestra electricidad en el SADI.

La Central Villa María cuenta con cuatro turbogeneradores de General Electric (modelo LM6000-PC Sprint) y una turbina de vapor, cada uno con 50 MW de capacidad de generación. Estas turbinas pueden operar con gas natural o Gasoil. La fuente principal de combustible es el gas natural del gasoducto TGN Norte. Además, la central cuenta

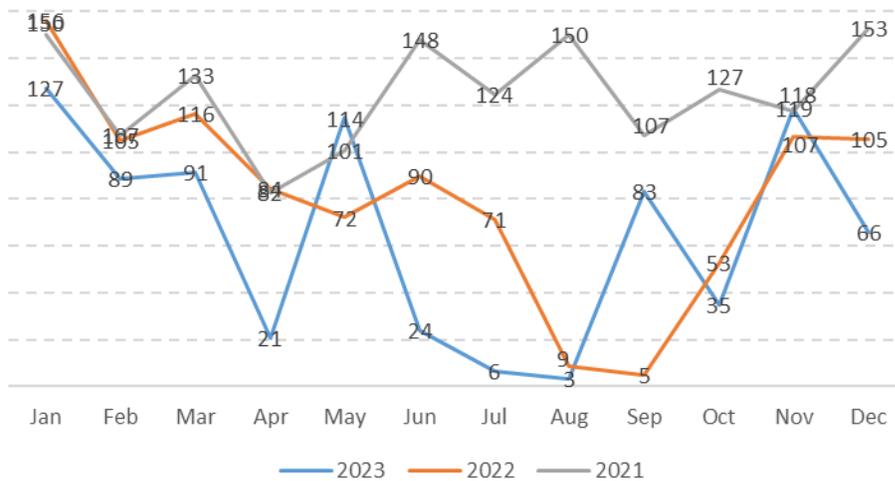
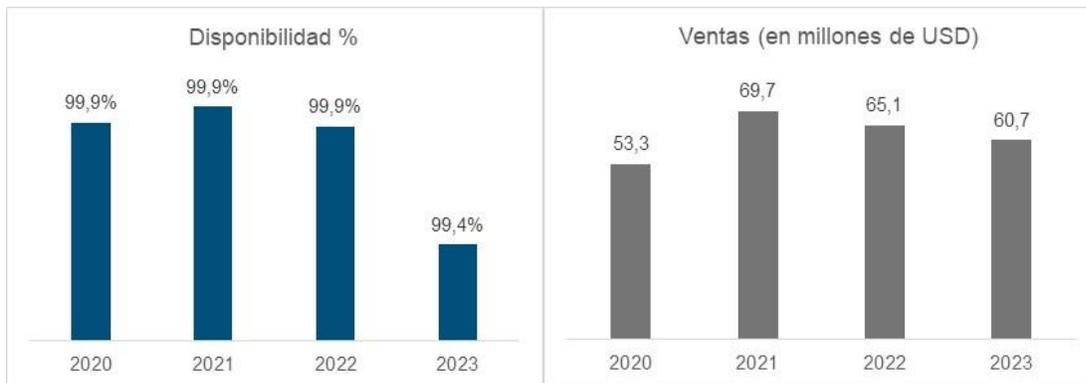
con bahías de descarga de camiones y tanques de almacenamiento de Gasoil con una capacidad de 7,649 m³, que pueden proporcionar hasta cinco días de suministro de combustible a plena capacidad.

La capacidad de generación y la electricidad se venden exclusivamente a CMMESA bajo dos PPAs: el PPA Ciclo Simple de Villa María, fechado el 29 de diciembre de 2016, y el PPA Ciclo Combinado de Villa María, fechado el 6 de abril de 2018. La capacidad de generación de energía promedio mensual contratada bajo el PPA Ciclo Simple de Villa María es de 143.14 MW utilizando gas natural y 141.79 MW utilizando Gasoil, con un Pago Fijo por Capacidad de U\$S 19,900 por MW por mes, y Pagos Variables de U\$S 8.50 por MWh para gas natural y U\$S 12.50 por MWh para Gasoil. El PPA Ciclo Combinado de Villa María cubre una capacidad incremental promedio de 100.20 MW, con un Pago Fijo por Capacidad de U\$S 19,900 por MW por mes, y Pagos Variables de U\$S 12.70 por MWh para gas natural y U\$S 1,00 por MWh para Gasoil.

Inicialmente, CMMESA suministró el combustible requerido bajo el PPA Ciclo Simple de Villa María. Bajo el PPA Ciclo Combinado de Villa María, la central es responsable de obtener combustible de terceros, y los costos fueron reembolsados por CMMESA. Sin embargo, bajo la Resolución SEE N.º 354/2020, vigente desde el 1 de enero de 2021, CMMESA asumió la responsabilidad de la adquisición de combustible, mitigando los riesgos de suministro y precios. Existe la opción de revocar esta transferencia si las condiciones del mercado se vuelven favorables.

Los siguientes gráficos presentan ciertos datos relacionados con la Central Villa María:

Generación (en GWh)



Medio ambiente y Sustentabilidad

La gestión ambiental es una prioridad fundamental en las operaciones y actividad comercial de la Emisora. Nuestras Centrales y operaciones se encuentran sujetas a regulación gubernamental, incluidas leyes, reglamentaciones, normas, pautas, políticas y directivas rigurosas e integrales, tanto a nivel federal, provincial como local y otros requerimientos relativos o que regulan, entre otros, lo siguiente: emisiones atmosféricas; vertidos al agua; almacenamiento, manipulación, uso, disposición, transporte y distribución de materiales peligrosos, residuales y otros materiales regulados, como productos químicos; la prevención de liberación de materiales peligrosos al medio ambiente; la presencia y remediación de materiales peligrosos en el suelo y aguas subterráneas, tanto dentro como fuera del sitio; la protección de recursos naturales; asuntos relativos a zonificación y explotación del suelo; y cuestiones relativas a la seguridad y salud ocupacional. Consideramos la protección del medio ambiente como un área de rendimiento y, como tal, las cuestiones ambientales están incluidas dentro de las responsabilidades de nuestros principales ejecutivos.

En 2022, Bureau Veritas certificó a la organización bajo las normas ISO 9.001 por calidad de gestión, ISO 14.001 por gestión medioambiental e ISO 45.001 por sus sistemas de gestión de la seguridad y salud en el trabajo.

Registro en el Registro Nacional de Precursores Químicos (RENPRE)

Estamos provisionalmente registrados en el RENPRE, bajo el N.º 18243/17, Registrado Provisional Art. 8, Anexo I, Dec. N.º 593/19.

Empleados y Recursos Humanos

A la fecha de este Suplemento, contamos con 131 empleados (27 trabajando en la Central General Rojo, 28 en la Central Barker, 29 en la Central Villa María y 47 son empleados administrativos).

Seguros

Entendemos que el nivel de cobertura de seguros que hemos contratado para nuestras propiedades, operaciones, personal y negocios es razonablemente adecuado de acuerdo con los riesgos que enfrentamos y es comparable al nivel de cobertura de seguros contratada por otras empresas de tamaño similar que operan en la misma industria en Argentina.

Actualmente contamos con un paquete integral de seguros contra daños a la propiedad e interrupción de las operaciones, entre otros. Estas pólizas cubren nuestros activos físicos como las centrales eléctricas, oficinas, equipamiento y subestaciones, además del costo de interrupción de las operaciones causada por roturas de equipos o catástrofes. Contratamos un seguro contra terceros, incluido seguro por accidentes de trabajo y seguro adicional de responsabilidad civil automotor. También contratamos un seguro “Contra Todo Riesgo de Contratistas” para nuestros cuatro sitios de construcción, contra riesgos relativos a la construcción y montaje que surjan como consecuencia de paros, huelgas, terremotos, granizo, incendios, tormentas, inundaciones y explosiones, con cobertura por responsabilidad civil.

Contratamos los seguros con compañías aseguradoras globales y locales, según se detalla en la siguiente tabla. Los montos están expresados en Dólares Estadounidenses al tipo de cambio del 30 de septiembre de 2024 de U\$S 1/\$970,50

Asegurado	Compañía de Seguro	Ramo Asegurado	Suma Asegurada	Vigencia	
				Inicio:	Finalización:
MSU Energy	Starr	Responsabilidad Civil D&O	U\$S 15.000.000	14/12/2023	14/12/2024
MSU Energy	Berkley - Meridional	Responsabilidad Civil	U\$S 25.000.000	23/1/2024	23/1/2025
MSU Energy	Galicia Seguros	Todo Riesgo Operativo	U\$S 979.479.888	30/10/2024	30/10/2025

MSU Energy General Rojo	Sancor Seguros	Ambiental ¹	U\$S 327.651	18/8/2024	18/8/2025
MSU Energy Barker	Sancor Seguros	Ambiental ²	U\$S 76.376	1/2/2024	1/2/2025
MSU Energy Villa Maria	Sancor Seguros	Ambiental ³	U\$S 100.341	1/2/2024	1/2/2025
MSU Energy	Hanseatica	Transporte Mercaderías	U\$S 1.500.000	23/7/2024	23/7/2025

Seguridad y Mantenimiento

Implementamos y cumplimos con los procedimientos estándares de seguridad en Argentina, a los fines de garantizar la seguridad de nuestros empleados y contratistas y de las comunidades en donde nuestras operaciones se encuentran localizadas. En términos de eficiencia operacional, nos focalizamos en garantizar a largo plazo la disponibilidad, confianza e integridad de bienes con políticas de mantenimiento y monitoreo preventivo y predictivo.

Nuestros contratos con proveedores de mantenimiento y asistencia técnica tienen un plazo promedio de 10 (diez) años. Hemos seleccionado cuidadosamente nuestros proveedores de turbinas y equipos a través de un proceso de evaluación, focalizando en su historial comercial. Hemos suscripto contratos con General Electric que nos han ayudado a desarrollar las Centrales y asegurar la regular disponibilidad de componentes y reemplazo de partes para el correcto funcionamiento y mantenimiento de las turbinas y motores, estableciendo bases mínimas para la disponibilidad de generación de electricidad y que nos ayudará a predecir en una mejor medida los costos de mantenimiento e inversión. Para mayor información, véase "—Nuestras Fuentes de Ingresos".

Para la seguridad en la tecnología digital, incluyendo los sistemas de información para procesar información financiera y operativa, trabajamos dentro de reglas y procedimientos definidos. Sin embargo, estamos buscando mejorar para mitigar interrupciones en el negocio, con el objetivo de implementar las mejores prácticas en seguridad de la información y establecer un marco seguro y sostenible que respalde las tres medidas técnicas fundamentales para el procesamiento de la información: disponibilidad, confidencialidad e integridad. En este sentido, realizamos campañas de seguridad, educamos y concientizamos al personal sobre las mejores prácticas en seguridad de la información, como la creación de contraseñas seguras, la identificación de correos electrónicos de phishing, la clasificación de la información y el manejo seguro de datos confidenciales. Estas campañas se llevan a cabo en nuestras plantas una vez al año, en la oficina central por departamento y por correos electrónicos con una frecuencia no mayor a tres meses. Todos los sistemas operativos, software y dispositivos dentro de la empresa se actualizan regularmente para protegerlos contra vulnerabilidades conocidas. Para evitar interrupciones, este proceso se aplica mediante un procedimiento regular de actualización de seguridad y/o parches. Todas las redes organizacionales están detrás de un firewall, que se monitorea regularmente para prevenir intrusiones maliciosas. La empresa tiene software antivirus instalado en cada estación de trabajo, conectado a una consola centralizada que informa sobre análisis y detecciones en tiempo real, notificando al departamento de TI a través de informes semanales preconfigurados. Las conexiones externas a las instalaciones de la organización se realizan a través de VPN, utilizando un nombre de usuario y una contraseña, y las conexiones entre diferentes sitios dentro de la organización se realizan a través de redes MPLS o VRF, así como con clientes estratégicos de negocios. Se realizan copias de seguridad regulares de datos críticos de la empresa y se almacenan de manera segura fuera de la red principal. Esto ayuda a recuperar la información en caso de un ciberataque o pérdida de datos. También se realizan pruebas de integridad de las copias de seguridad mensualmente. Se utilizan diversas herramientas de monitoreo de seguridad para detectar actividades sospechosas o intrusiones en tiempo real, con alertas configuradas para notificar al personal de seguridad sobre amenazas potenciales. La elección de la infraestructura fue diseñada y desarrollada para apoyar un plan de contingencia ante desastres. Las políticas de seguridad establecidas se mantienen, revisan y actualizan anualmente.

Competencia

La demanda de energía y electricidad en Argentina es atendida por varias empresas generadoras de energía, tanto estatales como privadas. Estas empresas persiguen el derecho de ofrecer capacidad de generación y electricidad y de desarrollar proyectos a fin de atender la creciente demanda de energía eléctrica en el país. La mayoría de nuestros competidores son significativamente más grandes y cuentan con recursos considerablemente mayores que nuestra empresa. Debido a la significativa brecha entre la demanda y la oferta de electricidad en Argentina (que se ha traducido en cortes de electricidad voluntarios y forzosos en tiempos de mayor consumo estacional), no ha habido una presión competitiva notoria en el sector eléctrico argentino en los últimos 12 años. En años recientes, los cortes de electricidad han resultado en significativas importaciones de energía de países vecinos. Según datos de CAMMESA, el último registro de demanda máxima de 29,653 MW se experimentó el 1 de febrero de 2024.

Asimismo, el negocio de generación de energía se caracteriza por la necesidad de realizar importantes inversiones en activos fijos y avances tecnológicos, dos aspectos que crean una barrera natural en el mercado. Creemos que no existirá competencia significativa en Argentina en el mercado de energía eléctrica de corto a mediano plazo, más allá de competencia por nuevas licitaciones que puedan convocarse.

Acciones Judiciales

Nuestra actividad comercial nos expone a posibles litigios relacionados con materias laborales, regulatorias, impositivas y administrativas, investigaciones gubernamentales, reclamos por daños, disputas contractuales y acciones penales, entre otras materias.

En mayo de 2017 se iniciaron acciones legales por una asociación medioambiental contra la Emisora alegando la falta de permisos en el proceso de construcción de la Central General Rojo y solicitando la suspensión de la construcción y operación de la Central General Rojo. El reclamo fue acompañado por una medida cautelar contra la construcción de la Central General Rojo, lo que fue denegado en primera instancia ante el juzgado federal y en segunda instancia ante la cámara federal de apelaciones. Posteriormente, se presentó una segunda medida similar contra la construcción de la central térmica, que también fue derrotada en primera instancia ante un juez federal. Es nuestro entendimiento que contamos con la totalidad de los permisos requeridos para la construcción y que son necesarios para la operación de la Central General Rojo. El juicio se encuentra en la etapa probatoria. Estimamos que tendremos resultados exitosos respecto de las acciones legales iniciadas. En caso de obtener resultados negativos, la Emisora podría ser multada y/o la operación de la Central General Rojo podría ser suspendida, lo cual podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados de operaciones y condiciones financieras.

Asimismo, en julio de 2017 se iniciaron acciones legales por algunos individuos contra el Organismo Provincial de Desarrollo Sustentable (OPDS) alegando irregularidades en la resolución que otorgó el certificado de aptitud ambiental a la Central Barker y donde fuimos citados como terceros coadyuvantes. Es de nuestro entendimiento que el certificado fue tramitado de acuerdo a la normativa aplicable, y estimamos que tendremos resultados exitosos respecto de las acciones legales iniciadas. En caso de obtener resultados negativos, la Emisora podría ser multada y/o la operación de la Central Barker podría ser suspendida, lo cual podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados de operaciones y condiciones financieras.

Adicionalmente, en septiembre de 2017 ciertos grupos ambientales iniciaron nuevas acciones legales contra la Emisora alegando la falta de permisos en la construcción de la Central Barker y la posible afectación al medio ambiente. Fuimos notificados y respondimos a este reclamo. Es nuestro entendimiento que contamos con la totalidad de los permisos requeridos para la construcción y que son necesarios para la operación de la Central Barker. Estimamos que tendremos resultados exitosos respecto de las acciones legales iniciadas. En caso de obtener resultados negativos, la Emisora podría ser multada y/o la operación de la Central Barker podría ser suspendida, lo cual podría tener un efecto material adverso en nuestros resultados de operaciones y condiciones financieras.

Nuestras Fuentes de Ingresos

Contratos de Compraventa de Energía Eléctrica (PPA)

Introducción

El 22 de marzo de 2016, por medio de la Resolución SEE 21/2016, la SEE anunció que se convocaría una licitación para la instalación de nueva capacidad de generación de energía a incorporarse durante el verano (noviembre a abril) de 2016/2017, el invierno (mayo a octubre) de 2017, o el verano (noviembre a abril) de 2017/2018.

En virtud de dicha licitación, nos han sido adjudicados los siguientes PPAs, por un plazo de 10 (diez) años en Dólares Estadounidenses para vender un total de 432,55 MW de capacidad de generación de energía promedio mensual a CAMMESA: (a) el PPA General Rojo Ciclo Simple; (b) el PPA Barker Ciclo Simple, y (c) el PPA Villa María Ciclo Simple (conjuntamente, los “PPAs Ciclo Simple”).

Cada uno de dichos PPAs Ciclo Simple está expresamente sujeto a (y regido por) las normas que rigen el mercado mayorista de energía en Argentina, las leyes argentinas y ciertas resoluciones, así como el pliego de bases y condiciones de la licitación en el marco de la cual fuimos adjudicados con dichos PPAs Ciclo Simple.

La siguiente tabla muestra un resumen de los principales términos y condiciones de los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016:

	<u>General Rojo PPAs Ciclo Simple</u>	<u>PPA Ciclo Simple Barker</u>	<u>PPA Ciclo Simple Villa María</u>
Fecha de ejecución	4 de agosto de 2016	25 de julio de 2016, según fuera modificado el 26 de octubre de 2017	29 de diciembre de 2016
Fecha Comprometida	30 de enero de 2017 ⁽¹⁾	30 de diciembre de 2017 ⁽²⁾	31 de enero de 2018
Fecha de Operación Comercial.....	13 de junio de 2017	29 de diciembre de 2017	25 de enero de 2018
Promedio de capacidad contratada mensual – Gas Natural (MW).....	144,217	145,191	143,141
Promedio mensual de Capacidad Contratada – Diesel (MW).....	142,719	143,714	141,785
Pago Fijo por Capacidad (US\$ /MW por mes).	20.900	19.900	19.900
Pago Variable – Gas Natural (US\$ /MWh)	8.50	8.50	8.50
Pago Variable – Diesel (US\$ /MWh)	12.50	12.50	12.50
Consumo Específico Garantizado Promedio de Gas Natural (Kcal/kWh).....	2,234	2,231	2,236
Consumo Específico Garantizado Promedio de Gasoil (Kcal/kWh)	2,250	2,245	2,252
Fecha de Vencimiento	31 de enero de 2027	29 de diciembre de 2027	31 de enero de 2028

(1) La fecha comprometida esperada establecida en el PPA Ciclo Simple de General Rojo era el 30 de enero de 2017. Sin embargo, debido a razones de fuerza mayor, General Electric, nuestro contratista para la construcción de la central, solicitó una extensión de dicho plazo, lo que resultó en el retraso de la Fecha de Operación Comercial hasta el 13 de junio de 2017.

(2) La fecha comprometida establecida en el PPA Ciclo Simple de Barker era el 15 de noviembre de 2017. Sin embargo, de acuerdo con una enmienda al PPA para cambiar la ubicación de la central, la fecha comprometida se extendió al 30 de diciembre de 2017.

En agosto de 2017, presentamos nuestras ofertas a la Secretaría de Energía (ex Secretaría de Energía Eléctrica) en el llamado a licitación implementado por la Resolución SEE 287-E/2017. El propósito de dicha licitación fue la promoción de la expansión de la capacidad de generación mediante la construcción de centrales de cogeneración

y la expansión de la capacidad de las centrales termoeléctricas de ciclo simple por medio de su conversión en centrales de ciclo combinado, mejorando la eficiencia en la utilización del gas natural y el gasoil.

En virtud de dicha licitación, nos han sido adjudicados los siguientes PPAs, por un plazo de 15 (quince) años en Dólares Estadounidenses para vender un total de 310,57 MW de capacidad de generación de energía promedio mensual a CAMMESA: (a) el PPA General Rojo Ciclo Combinado; (b) el PPA Barker Ciclo Combinado, y (c) el PPA Villa María Ciclo Combinado (todos ellos en conjunto, los “PPAs Ciclo Combinado” y en forma conjunta con los PPAs Ciclo Simple, los “PPAs”).

Cada uno de dichos PPAs Ciclo Combinado está expresamente sujeto a (y regido por) las normas que rigen el mercado mayorista de energía en Argentina, las leyes argentinas y ciertas resoluciones, así como el pliego de bases y condiciones de la licitación en el marco de la cual nos han sido adjudicados dichos PPAs Ciclo Combinado.

La siguiente tabla muestra un resumen de los principales términos y condiciones de nuestros PPAs Ciclo Combinado.

	General Rojo	Barker	Villa María
Fecha comprometida ⁽¹⁾	11/15/2020	11/15/2020	11/15/2020
Fecha de operación comercial	08/20/2020	10/31/2020	08/15/2020
Promedio mensual de Capacidad contratada	105,37 MW	105,00 MW	100.20 MW
Pago fijo por Capacidad (U\$S/MW/mensual).....	18.900-19.900	19.900	19.900
Pago Variable – Gas Natural (U\$S / MWh).....	10,40	8,80	12,70
Pago Variable – Diesel (U\$S / MWh).....	1,00	1,00	1,00
Consumo específico de Gas Natural promedio garantizado (Kcal/kWh)	1.680	1.680	1.680
Consumo específico de Diesel promedio garantizado (Kcal/kWh)	1.750	1.700	1.750
Fecha de vencimiento.....	20 de agosto de 2035	31 de octubre de 2035	15 de agosto de 2035

(1) La fecha comprometida estimada en el PPA Ciclo Combinado fue el 29 de mayo de 2020, 31 de julio de 2020 y 30 de junio de 2020 para las Centrales General Rojo, Barker y Villa María, respectivamente. Sin embargo, el 10 de junio de 2020, el Ministerio de Energía dispuso mediante Nota NO-2020-37458730-APN- SE#MDP la suspensión por 180 días del cómputo de plazos correspondientes a la ejecución de los contratos de la Resolución Ex SEE Nro. 287/2017. La suspensión se fundó en las circunstancias ocurridas a partir de la pandemia COVID-19. Posteriormente, la Subsecretaría de Energía Eléctrica, mediante la nota NO-2020-60366379- APN-SSEE#MEC del día 10 de septiembre de 2020 prorrogó la fecha comprometida hasta el 15 de noviembre de 2020. Las tres Centrales se construyeron sin incurrir en costas o penalidades.

Estructura de Precios

De conformidad con los términos de cada PPA y la normativa aplicable, nuestra compensación contiene dos elementos principales: un Pago Fijo por Capacidad y un Pago Variable. El Pago Fijo por Capacidad consiste en un cargo fijo por MW por mes para nuestra Capacidad Contratada en virtud de cada. A fin de recibir la totalidad del Pago Fijo por Capacidad, nuestra Capacidad Contratada debe estar plenamente disponible cuando CAMMESA la convoque para prestar el servicio (excluidos los momentos de mantenimiento programado, restricción de provisión de combustible por parte de CAMMESA o reducción de transmisión) según las mediciones efectuadas mensualmente. El Pago Variable consiste en un cargo variable basado en la cantidad real de electricidad que generamos y suministramos cuando CAMMESA lo solicita. El Pago Variable está diseñado para cubrir los costos de operación y mantenimiento (excluido el consumo de combustible) en los que incurrimos sobre la base de la cantidad de energía generada y el tipo de combustible utilizado.

Al 30 de septiembre de 2024 el 90% de nuestros ingresos están conformados por Pagos por Capacidad Fija, y el porcentaje restante representa Pagos Variables basados en los costos operativos (excluido el consumo de combustible) para generar la energía que suministramos. Asimismo, el precio que paga CAMMESA en virtud de los



PPAs incluye una suma que corresponde al pago de, o reembolso de cargos y costos de transmisión pagados al ENRE y CAMMESA, según se determina sobre la base de la información publicada mensualmente por CAMMESA.

Bajo los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016, conforme el Artículo 7 del pliego de bases y condiciones, el Pago Fijo por Capacidad se reduce a un cargo por indisponibilidad de U\$S 5 por MW por hora para cualquier porción de nuestra Capacidad Contratada que no se encuentra disponible cuando CAMMESA la convoca para prestar el servicio. Tales Cargos por Indisponibilidad se duplican a U\$S 10 por MW por hora si la indisponibilidad se da cuando se verifican cortes de energía en el sistema. Los Cargos por Indisponibilidad totales aplicados en un mes, no podrán ser superiores al 50% del Pago Fijo por Capacidad aplicable. Sin embargo, la falta de suministro de la Capacidad Contratada de forma sustancial y repetida o prolongada de nuestra parte podría constituir un hecho de incumplimiento de conformidad con el PPA aplicable, y podría permitir que CAMMESA, a su discreción, rescinda el PPA aplicable. Véase “—Disposiciones Sobre Rescisión y Resolución”.

Respecto a los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, conforme el Artículo 7 del pliego de bases y condiciones, el Pago Fijo por Capacidad se reduce a un cargo por indisponibilidad de U\$S 5 por MW por hora para cualquier porción de nuestra Capacidad Contratada que no se encuentra disponible cuando CAMMESA la convoca para prestar el servicio. Tales Cargos por Indisponibilidad se duplican a U\$S 10 por MW por hora si la indisponibilidad se da cuando se verifican cortes de energía en el sistema. Los Cargos por Indisponibilidad totales aplicados en un mes, no podrán ser superiores al 50% del Pago Fijo por Capacidad aplicable. Sin embargo, la falta de suministro de la Capacidad Contratada de forma sustancial y repetida o prolongada de nuestra parte podría constituir un hecho de incumplimiento de conformidad con el PPA aplicable, y podría permitir que CAMMESA, a su discreción, rescinda el PPA aplicable. Véase “—Disposiciones Sobre Rescisión y Resolución”.

Las condiciones de pago están especificadas en las regulaciones aplicables. En virtud de dichas regulaciones, actualmente, CAMMESA, se compromete a efectuar los pagos dentro de los 30 días (más dos días hábiles requeridos para realizar las transferencias bancarias necesarias) a partir de las “liquidaciones de venta” y los montos son ajustados (aumentados o disminuidos) en Pesos sobre la base de referencia del tipo de cambio de Dólar Estadounidense aplicable al día hábil anterior en que dicho pago fue efectuado. Sin embargo, el hecho de que las condiciones de pago estén contenidas en (y están sujetas a) los reglamentos (que están sujetos a modificaciones) implica un riesgo de cambio de ley con respecto a las condiciones de pago de los PPA. Ver "Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – Es posible que no podamos cobrar, o que no podamos cobrar oportunamente las sumas de parte de CAMMESA, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso para nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones.”

De conformidad con el artículo 5 del Reglamento, CAMMESA tiene la obligación de realizar todos los pagos a los acreedores del Mercado Eléctrico Mayorista (“MEM”) con los fondos a su disposición, pagando - con respecto a cada deuda - primero, cualquier interés adeudado sobre el valor nominal adeudado y, segundo, el valor nominal adeudado. Además, se requiere que las obligaciones de deuda más viejas se descarguen primero (en el orden en que hayan sido incurridas).

Si los fondos de CAMMESA son insuficientes para cancelar los pagos adeudados, el Artículo 3.14 de la Resolución Nro. 21/2016 estipula que los PPAs en vigencia celebrados por CAMMESA tendrán una prioridad de pago equivalente a los PPAs vigentes con el Banco de Inversiones y Comercio Exterior como fiduciario. Dicha sección también prevé que la prioridad de pago es equivalente a la estipulada para el pago del costo del combustible líquido utilizado en la generación de energía.

Pago Fijo por Capacidad y Pago Variable por Central

En virtud del PPA General Rojo Ciclo Simple, el Pago Fijo por Capacidad equivale a U\$S 20.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 8,50 por MW/h y U\$S 12,5 por MWh como resultado de ventas de electricidad generada por gas natural o gasoil, respectivamente. En virtud del PPA General Rojo Ciclo Combinado, el Pago Fijo por Capacidad equivale a U\$S 18.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 10,40 por MW/h y U\$S 1,00 por MWh como resultado de ventas de electricidad generada por gas natural o Gasoil, respectivamente.

En virtud del PPA Barker Ciclo Simple, el Pago Fijo por Capacidad es igual a U\$S19.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 8,50 por MWh y U\$S 12,5 por MWh por ventas de electricidad con gas natural o gasoil, respectivamente. En virtud del PPA Barker Ciclo Combinado, el Pago Fijo por Capacidad equivale a U\$S 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 8,80 por MW/h y U\$S 1,00 por MWh como resultado de ventas de electricidad generada por gas natural o Gasoil, respectivamente.

En virtud del PPA Villa María Ciclo Simple, el Pago Fijo por Capacidad equivale a U\$S 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 8,50 por MW/h y U\$S 12,5 por MWh como resultado de ventas de electricidad generada por gas natural o gasoil, respectivamente. En virtud del PPA Villa María Ciclo Combinado, el Pago Fijo por Capacidad equivale a U\$S 19.900 por MW por mes y el Pago Variable de U\$S 12,70 por MW/h y U\$S 1,00 por MWh como resultado de ventas de electricidad generada por gas natural o Gasoil, respectivamente.

Suministro de Combustible

En relación con los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016, el combustible necesario para operar nuestras Centrales Térmicas (Gasoil o gas natural) es suministrado por CMMESA. Bajo los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, se requiere que el combustible sea obtenido por la Emisora de terceras partes, en lugar de que dicho combustible sea provisto directamente por CMMESA, siendo el costo incurrido compensado por CMMESA al precio determinado por CMMESA. No obstante, en el marco de la Resolución SEE 354/2020, a partir del 1 de enero de 2021, la Emisora transfirió a CMMESA la responsabilidad de obtener la totalidad del combustible, mitigando de esa forma el riesgo de suministro y de fijación de precios, teniendo la Emisora la opcionalidad de dejar sin efecto la transferencia en el futuro, si las condiciones de mercado se vuelven favorables.

CMMESA es actualmente el único responsable de proveer combustible en el mercado de energía de Argentina. Por lo tanto, la imposibilidad de nuestras Centrales Térmicas de poner a disponibilidad la Capacidad Contratada en razón de la imposibilidad de CMMESA de suministrar los combustibles, no desencadenará una reducción en el cálculo de la disponibilidad de capacidad mensual o la aplicación de cargos por indisponibilidad.

Somos responsables bajo los términos de cada PPA Ciclo Simple de contar con disponibilidad de capacidad de almacenamiento adecuada para gasoil de modo de permitir por lo menos, 120 horas de operación automática y continua en cada una de las Centrales Térmicas a capacidad máxima (con excepción de que el combustible sea transportado a través de gasoductos).

Conforme cada PPA Ciclo Simple, la obligación de CMMESA de suministrarnos o reembolsarnos por el combustible está limitada por el Consumo Específico Garantizado de la siguiente manera:

- De conformidad con el PPA General Rojo Ciclo Simple, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 2.234 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 2.250 kcal/kWh en el caso del Gasoil.
- De conformidad con el PPA Barker Ciclo Simple, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 2.230 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 2.245 kcal/kWh en el caso del Gasoil.
- De conformidad con el PPA Villa María Ciclo Simple, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 2.236 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 2.252 kcal/kWh en el caso del Gasoil.

Conforme cada PPA Ciclo Combinado, el Consumo Específico Garantizado se encuentra cubierto de la siguiente manera:

- De conformidad con el PPA General Rojo Ciclo Combinado, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 1.680 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 1.750 kcal/kWh en el caso del Gasoil.
- De conformidad con el PPA Barker Ciclo Combinado, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 1.680 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 1.700 kcal/kWh en el caso del Gasoil.
- De conformidad con el PPA Villa María Ciclo Combinado, el Consumo Específico Garantizado de cada máquina es de 1.680 kcal/kWh en el caso de gas natural y de 1.750 kcal/kWh en el caso del Gasoil.

El combustible consumido por las unidades generadoras que supere el Consumo Específico Garantizado se deduce mensualmente de los pagos realizados por CAMESA a los precios de compra establecidos por CAMESA.

Plazo

El plazo de vigencia de los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016 es de 10 (diez) años, mientras que el plazo de vigencia de los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017 es de 15 (quince) años, en ambos casos comenzando desde la Fecha Comprometida o la Fecha de Habilitación Comercial, la que hubiera ocurrido primero.

Nuestras Centrales de General Rojo, Barker y Villa María alcanzaron sus respectivas Fechas de Operación Comercial bajo los PPA que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016 el 13 de junio de 2017, el 29 de diciembre de 2017 y el 25 de enero de 2018, respectivamente.

Nuestras Centrales de Villa María, General Rojo y Barker alcanzaron sus respectivas Fechas de Operación Comercial bajo los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017, el 15 de agosto, el 20 de agosto de 2020 y 31 de octubre de 2020, respectivamente.

Capacidad Contratada

El siguiente cuadro muestra la Capacidad Contratada mensual para cada uno de nuestros PPAs, desglosada por tipo de combustible utilizado, a la fecha de este Suplemento:

Mes	General Rojo			Barker			Villa María		
	Ciclo Simple		Ciclo Combinado	Ciclo Simple		Ciclo Combinado	Ciclo Simple		Ciclo Combinado
	Gas		Gas Natural	Gas		Gas Natural	Gas		Gas Natural
	Natural	Gasoil	/ Gasoil	Natural	Gasoil	/ Gasoil	Natural	Gasoil	Natural / Gasoil
Enero	137,74	137,39	104,30	139,55	137,48	104,50	136,71	136,35	99,30
Febrero	139,65	138,43	104,30	139,55	137,48	104,50	136,71	136,92	99,30
Marzo	139,65	140,34	104,30	142,57	140,79	104,50	140,39	138,39	99,30
Abril	147,00	146,70	104,30	147,83	148,41	104,50	147,51	146,45	99,30
Mayo	147,00	146,70	107,50	148,24	146,31	106,00	146,03	144,53	102,00
Junio	147,00	143,77	107,50	147,80	146,19	106,00	146,03	144,53	102,00
Julio	147,00	143,77	107,50	147,80	146,31	106,00	146,03	144,47	102,00
Agosto	147,00	143,77	107,50	147,41	146,19	106,00	145,54	143,87	102,00
Septiembre	147,00	144,65	104,30	147,80	146,19	104,50	145,54	143,87	99,30
Octubre	147,00	146,70	104,30	149,32	148,41	104,50	147,51	146,45	99,30
Noviembre	143,93	141,98	104,30	144,06	142,43	104,50	141,19	139,24	99,30
Diciembre	140,63	138,43	104,30	140,36	138,38	104,50	138,50	136,35	99,30

El promedio de la Capacidad Contratada mensual total bajo los PPAs Ciclo Simple que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016 es de 432,55 MW, y consisten en: (a) 144,22 MW conforme el PPA General Rojo Ciclo Simple; (b) 145,19 MW conforme el PPA Barker Ciclo Simple y (c) 143,14 MW conforme el PPA Villa María Ciclo Simple. El promedio de la Capacidad Contratada mensual total bajo los PPAs Ciclo Combinado que nos han sido adjudicados bajo la Resolución SEE 287/2017 es de 310,57 MW, y consisten en: (a) 105,37 MW conforme el PPA General Rojo Ciclo Combinado; (b) 105,00 MW conforme el PPA Barker Ciclo Combinado y (c) 100,20 MW conforme el PPA Villa María Ciclo Combinado.

Cálculo y Forma de Pago de los Ingresos

Todos los meses, CAMESA emite una Liquidación de Ventas en la que calcula el monto en Dólares Estadounidenses adeudado por CAMESA en virtud de cada PPA. Estos montos se convierten y pagan en Pesos, aplicando el tipo de cambio publicado por el BCRA, conforme la Comunicación "A" 3500 al último día hábil del mes de Liquidación de Ventas. Con arreglo a la normativa aplicable, CAMESA nos pagará los montos indicados en la



Liquidación de Ventas dentro de los 30 días posteriores (más dos días hábiles requeridos para poder realizar las transferencias bancarias necesarias) a cada fecha de emisión de Liquidación de Ventas y redondeará el monto de su pago en pesos argentinos hacia arriba o hacia abajo sobre la base del tipo de cambio del Dólar Estadounidense de referencia vigente el día hábil anterior en el que dicho pago sea efectivamente realizado.

Penalidades

Estamos sujetos a Cargos por Indisponibilidad bajo la Sección 18 de nuestros PPAs. Estas penalidades consisten en una reducción de nuestros Pagos Fijos por Capacidad siempre que no podamos poner a disposición o suministrar cualquier porción de nuestra Capacidad Contratada cuando sea requerida por el despachador. Para más información, véase “—Estructura de Precios”.

El IVA debe añadirse a cualquier monto facturado por nosotros a CAMMESA bajo nuestros PPAs. Los montos facturados de IVA pueden compensarse con nuestro crédito de IVA acumulado de transacciones previas (incluyendo importaciones de bienes, pagos de gastos de capital y gastos). Si no hay crédito de IVA acumulado, estamos obligados a remitir el IVA cobrado a CAMMESA a la AFIP de forma mensual.

Obligaciones durante las Operaciones

El Anexo 1 a la Resolución 61/1992 de la ex Secretaría de Energía Eléctrica establece los procedimientos para programar la operación, el despacho y la determinación del precio. Nuestras operaciones están y estarán sujetas a estos procedimientos y se aplicarán penalidades económicas cuando se produzcan incumplimientos. El Artículo 5.4 de los PPAs dispone que, en el caso de que resulten aplicables penalidades económicas por violación de los Procedimientos, estas serán directamente deducidas por CAMMESA del precio de la electricidad vendida por nosotros al MEM. Como generadores y agentes del MEM, estamos sujetos a ciertos requisitos establecidos en los Procedimientos con respecto a la presentación de información sobre liquidación de precios, necesidades de mantenimiento y cualquier modificación a las condiciones comprometidas para suministro reactivo, entre otras. Un incumplimiento injustificado de estas obligaciones de nuestra parte podría resultar en la imposición de multas según lo establezca la Secretaría de Energía Eléctrica sobre la base del daño causado. En el caso de que nuestros generadores produzcan un excedente de más de un cinco por ciento de la energía despachada, CAMMESA nos notificará y no recibiremos pagos por la energía excedente producida.

Disposiciones Sobre Rescisión y Resolución

CAMMESA podrá, en virtud de cada PPA, resolver tales PPA a su entera discreción y en la fecha que decida si se produjera y mantuviera cualquiera de los siguientes hechos de incumplimiento:

1. Si la compañía operativa pertinente perdiera su calidad de agente del MEM para la central correspondiente;
2. Si la compañía operativa pertinente iniciara cualquier acción que resultara en la invalidez o inexigibilidad de sus obligaciones en virtud del PPA pertinente;
3. Si la compañía operativa pertinente se disolviera o iniciara un proceso de liquidación;
4. Si la compañía operativa pertinente entrara en cesación de pagos;
5. Si la compañía operativa pertinente fuera declarada en quiebra;
6. Si la compañía operativa pertinente presentara una solicitud de concurso preventivo o quiebra;
7. Si un tercero presentara una solicitud de quiebra contra la compañía operativa pertinente, y no se apelará tal solicitud en la primera oportunidad procesal para hacerlo;
8. Si se produjera algún hecho o acción que, en virtud de la normativa vigente, desencadenara efectos similares a los descriptos en las cláusulas (1) a (7) precedentes;



9. Si la compañía operativa pertinente asignara una porción sustancial de sus activos o derechos que, según el criterio exclusivo de CAMMESA, impida o pudiera impedir el cumplimiento de sus obligaciones en virtud del PPA aplicable;
10. Si la compañía operativa pertinente celebrara un acuerdo preventivo extrajudicial;
11. Si se produjera la imposición de contralor judicial sobre la administración societaria de la compañía operativa pertinente o bien la ejecución de una porción sustancial de los activos de la compañía operativa pertinente para satisfacer una sentencia o reclamo; o
12. Si se produjera un incumplimiento sustancial y repetido o prolongado de nuestra parte respecto de la obligación de suministrar la Capacidad Contratada sin motivos justificados.

Sin embargo, en el caso de que CAMMESA resuelva incorrectamente sin causa un PPA, la ley argentina le permite a la Emisora presentar un reclamo por daños en razón de la resolución indebida de dicho contrato.

Fuerza Mayor

El alcance y los efectos de un acto fortuito o hecho de fuerza mayor están regulados por el Artículo 1730 y las disposiciones relacionadas del Código Civil y Comercial de la Nación (en el caso de los PPAs Ciclo Combinado, sólo aplicable a partir de la Fecha de Habilitación Comercial).

Ley Aplicable y Jurisdicción

Los PPAs se rigen por la ley argentina. Las partes deben intentar resolver toda controversia que surja entre ellas, si correspondiera, mediante negociación directa a través de sus agentes dentro de los 30 días siguientes a la fecha en que una de las partes reciba una notificación por escrito de la otra informando la existencia de una controversia. Si las partes no pudieran alcanzar un acuerdo dentro del plazo de 30 días, deberán designar de mutuo acuerdo un mediador, quien deberá intentar asistirlas para que lleguen a un acuerdo (aunque no tendrá la facultad de emitir decisiones vinculantes). En el caso de que la mediación no resulte exitosa tras el transcurso de 30 días, cualquiera de las partes podrá presentar la controversia ante los tribunales nacionales en lo civil y comercial con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, renunciando así a cualquier otra jurisdicción que pudiera corresponderles.

Cesión

No se permite ceder derecho u obligación alguna en virtud de los PPAs sin que medie acuerdo escrito entre las partes y en la medida en que dicha cesión sea previamente autorizada por la Secretaría de Gobierno de Energía. Sin embargo, está permitido ceder libremente las cuentas a cobrar de CAMMESA en virtud de los PPAs sin la necesidad de solicitar ningún consentimiento o autorización. CAMMESA se reserva el derecho de transferir proporcionalmente sus derechos y obligaciones bajo los PPAs a grandes usuarios y distribuidores de acuerdo con los reglamentos de implementación aún no emitidos, y sin necesidad de nuestro consentimiento.

Resolución N.º 58/2024 de la Secretaría de Energía

El 23 de mayo de 2024, la Emisora celebró un acuerdo con CAMMESA para el pago de las transacciones económicas correspondientes a los meses de diciembre de 2023, y enero y febrero de 2024 en el marco de la Resolución N.º 58/2024 de la Secretaría de Energía -parcialmente modificada por la Resolución SE N.º 66/2024- bajo la cual las transacciones económicas de los meses de diciembre de 2023 y enero de 2024 se pagaron en especie con “Bonos de la República Argentina en Dólares Estadounidenses Step Up 2038” (“AE38 Bonos”), mientras que la transacción del mes de febrero de 2024 se pagó con fondos depositados en las cuentas bancarias de CAMMESA. Para más información, véase “Análisis y Reseña de la Gerencia sobre la Situación Financiera y Resultados de Operaciones – Facturación y Cobranza”.

Otros Contratos Importantes

Contratos de Servicios de Mantenimiento

El 21 de diciembre de 2016, MSU Energy suscribió un *Contract Service Agreement* (tal como fuera enmendado con fecha 5 de septiembre de 2017, 8 de marzo de 2018 y 6 de noviembre de 2018, “CSA General Rojo”) con GE Packaged Power Inc. y General Electric International, Inc., Sucursal Argentina para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la Central General Rojo, lo que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs.

El 21 de diciembre de 2016, la Emisora suscribió un *Contract Service Agreement* (tal como fuera enmendado con fecha 19 de septiembre de 2017, 8 de mayo de 2018 y 6 de noviembre de 2018, el “CSA Barker”) con Packaged Power Inc. y General Electric International, Inc. Sucursal para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la Central Barker, lo que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs.

El 18 de febrero de 2017, la Emisora suscribió un *Contract Service Agreement* (tal como fuera enmendado con fechas 8 de mayo de 2018 y 6 de noviembre de 2018, el “CSA Villa María”) con G.E. Global Parts & Products GMBH y General Electric International, Inc. Sucursal para el mantenimiento de las turbinas instaladas en la Central Villa María, que incluye servicios de mantenimiento menor y mayor durante la vigencia de nuestros PPAs.

De acuerdo con los contratos de servicios (CSA) CSA General Rojo y CSA Barker, MSU Energy debe pagar a General Electric un cargo fijo mensual de U.S.\$71.249 por turbina y un precio variable de U.S.\$98 por Hora de Fuego bajo el concepto de mantenimiento de las turbinas instaladas. De acuerdo con los contratos de Villa María CSA, MSU Energy debe pagar a General Electric una tarifa mensual fija de U\$67.800 por turbina y un precio variable de U\$94 por hora de funcionamiento bajo el concepto de mantenimiento de las turbinas instaladas. Estos precios se revisan y actualizan anualmente conforme a los términos de los acuerdos.

Bajo el CSA General Rojo, CSA Barker y CSA Villa María, los trabajos de mantenimiento planificados consisten en inspecciones anuales, además del mantenimiento no planificado. Según los términos de los contratos, General Electric garantiza una disponibilidad del 97% de las turbinas y, si no se alcanza dicho porcentaje garantizado, se aplicará una penalización equivalente a U\$ 30.000 por punto porcentual por debajo de la disponibilidad garantizada, con un tope de U\$ 90.000 por unidad cubierta.



INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Aspectos Normativos del Sector de Generación de Energía Eléctrica

Antecedentes

A inicios de la década de 1990, el sector eléctrico históricamente caracterizado por la planificación, centralización y administración del Estado Nacional se encontraba en crisis, producto de la escasez de oferta de generación de energía eléctrica. Esta restricción condujo a la necesidad de instrumentar cortes rotativos que afectaron no solo el suministro del sector industrial sino también al sector residencial y comercial. La crisis se agudizó a fines del año 1988 producto de tres factores: la reducida generación de energía hidroeléctrica, la salida de servicio de la central nuclear de Atucha y un incendio en la provincia de La Pampa que afectó una línea de transporte de electricidad desde El Chocón, comprometiendo aún más la ya débil situación del sistema eléctrico. La falta de oferta de energía se atribuyó, en gran medida, a la falta de inversiones en materia de generación.

Este contexto crítico condujo a la necesidad de incrementar los niveles de inversión a fin de ampliar la potencia instalada, para ello se inició el proceso de privatización de las empresas del Estado Nacional en el sector: SEGBA, HIDRONOR y Agua y Energía.

El antiguo modelo centralizado de gestión del sistema eléctrico se modificó drásticamente con la Ley Nro.24.065, sancionada en 1992, que estableció un nuevo marco regulatorio para el sector a fin de dinamizar los niveles de inversión y mejorar la eficiencia del sistema. El sector se separó en tres etapas: generación, transmisión y distribución, al tiempo se estableció la normativa aplicable a cada una de ellas.

El transporte y distribución de electricidad fueron considerados servicios públicos y definidos como monopolios naturales, regulados por el Estado Nacional en el caso del transporte y por las jurisdicciones provinciales en lo que respecta a la distribución. Por su parte, la generación eléctrica, si bien continuó siendo regulada por el Estado, no fue considerada una actividad monopólica y pasó a funcionar bajo un esquema de libre competencia. Sin embargo, debe destacarse que la regulación estatal se mantuvo en términos de la operación de las centrales hidroeléctricas que requieren de una concesión por parte del Gobierno Nacional, así como en los nuevos proyectos de generación que, si bien no requieren de una concesión, deben ser registrados ante la Secretaría de Energía de la Nación.

Bajo este nuevo marco normativo, se creó el ENRE a fin de regular el transporte en alta tensión y la distribución de energía eléctrica en el Área Metropolitana de Buenos Aires (“AMBA”). En tanto que la distribución a nivel provincial pasó a estar regulada por los entes provinciales de cada jurisdicción. En el caso del AMBA, con la particularidad de que las empresas que prestan servicio en el área -Edenor y Edesur- involucran territorios de dos jurisdicciones diferentes (Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la provincia de Buenos Aires), permanecieron bajo jurisdicción nacional.

Además se estableció el MEM que hizo necesaria la creación de una entidad encargada de su gestión y del despacho de la electricidad al Sistema Argentino de Interconexión. Esta función se delegó en una empresa mixta, Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista (“CAMMESA”), cuyo capital accionario está dividido por partes iguales en cinco grupos: el Gobierno Nacional y las asociaciones que representan a las empresas de generación, transmisión, distribución y a los grandes usuarios.

Mercado Eléctrico Mayorista: Definiciones Generales

Tras la privatización del sector, las transacciones entre los diferentes participantes del mercado eléctrico se organizaron a través del MEM. Allí los generadores, distribuidores y los grandes usuarios de electricidad podían comprar y vender energía eléctrica a precios determinados por la oferta y la demanda, a la vez que se les permitía participar en contratos de suministro de electricidad a largo plazo. Así, el MEM consistía en un mercado a largo plazo en donde las cantidades, los precios y las condiciones contractuales eran acordadas directamente entre vendedores y compradores.

Además, la estructura de precios en un mercado spot se determinó sobre una base horaria, teniendo en cuenta el costo de producción. Para abordar la volatilidad de los precios spot en las compras de electricidad por parte de los distribuidores, se implementó un sistema de precios spot estables, ajustándolos de manera estacional y revisándolos semestralmente.

Las transacciones entre los diferentes participantes de la industria de energía eléctrica se llevaban a cabo a través del MEM y consistían en:

- Mercado a Término: en el que las cantidades, los precios y las condiciones contractuales eran acordadas directamente entre vendedores y compradores, actualmente limitado al mercado de Energía Plus y al Mercado a Término de Energías Renovables (MATER).
- Mercado Spot: en el que los precios eran establecidos por hora en función del costo económico de producción. Estos precios dependían de la categoría en que la parte compradora: (i) Precio SPOT horario: grandes usuarios mayores, Autogeneradores (cuando actúan como demandantes) y generadores (para cubrir los faltantes de los contratos del Mercado a Término). Las ventas en el mercado SPOT se valorizaban, en todos los casos, al precio SPOT horario calculado por CAMMESA para cada día, representando el costo de abastecer un MW adicional de demanda en cada barra (nodo) del sistema; y (ii) Precio Estacional (“PEST”): Prestadores del Servicio Público de Distribución (“Distribuidores”).

Los precios en el MEM se asociaron a los costos económicos de corto y largo plazo. En el corto plazo vinculados al uso eficiente de los recursos disponibles para abastecer la demanda y en el largo, con los costos de expansión de la capacidad de generación y transmisión para abastecer la demanda de potencia y acotar los costos de falla. A su vez, los precios a grandes usuarios del MEM tenían variabilidad en cada mes de transacción, aunque según criterio de ley su estabilización podría lograrse mediante contratos del mercado a término. Por otro lado, los precios a distribuidores eran estabilizados (PEST) trimestralmente. Se definió que CAMMESA sería la entidad responsable de este cálculo, la que adicionalmente debería ser aprobada por Resolución de la Secretaría de Energía. En caso de que el PEST se encontrara por debajo del precio mayorista, la diferencia resultante era saldada con subsidios del Estado Nacional.

Sin embargo, con la sanción de la Emergencia Pública en 2002, la entonces Secretaría de Energía definió un conjunto de medidas destinadas a evitar un incremento pronunciado e inmediato sobre los precios de la energía eléctrica. Si bien, en principio, fueron establecidas con carácter transitorio, muchas de ellas perduraron modificando de hecho los mecanismos de fijación de precios contemplados en el marco regulatorio.

En este sentido, el sistema marginal de precios a corto plazo pasó a fijarse a través de un esquema de precios administrados, se especificaron los precios de potencia, energía y de los distintos costos variables de producción. Además, con el propósito de alcanzar un precio estabilizado aplicable a la determinación de la programación estacional, se autorizó la operatoria en un mercado spot anticipado.

En 2003, la Resolución Nro. 240 modificó la sanción del precio spot en el MEM, determinándose a partir de entonces en función al costo variable de producción con gas natural de las unidades de generación disponibles, independientemente de que éstas se encontraran generando con este combustible. Así, el costo adicional derivado del consumo de combustibles líquidos fue trasladado por fuera del precio de mercado sancionado, en calidad de sobrecosto transitorio de despacho. Adicionalmente, se instruyó a CAMMESA a priorizar el abastecimiento de la demanda, despachando la generación disponible, cualquiera fuera su costo, antes de proceder a la aplicación de restricciones sobre la demanda. De este modo, la alteración sobre el esquema de despacho a costo mínimo permitió priorizar la generación térmica. Además, se determinó el tope máximo para el precio spot fijándolo en US\$120/MWh (US\$ 41/MWh, según el tipo de cambio promedio en 2003).

En 2004, la situación hacía necesaria una reconsideración del esquema vigente, pero, ante la situación económica y social, las autoridades definieron una postergación de los incrementos tarifarios. En el caso del precio estacional, se realizaron modificaciones, pero, estableciendo diferencias sobre las distintas categorías de usuarios, determinado que no se aplicaran incrementos sobre los usuarios residenciales. Por tanto, ante la falta de adecuación de precios estacionales que permitieran reflejar los mayores costos de generación, se procedió a realizar revisiones

parciales que no trasladaron la variación de los costos del sistema a las tarifas de los usuarios residenciales y, por ende, redundaron en un nivel creciente de subsidios al sector de generación de energía eléctrica.

De esta forma, tras el abandono del régimen de convertibilidad en el 2001, la operación del MEM fijada por el marco regulatorio de la década de 1990 fue limitándose progresivamente y quedó acotada, tras la promulgación de la Resolución Nro. 95/2013 de la Secretaría de Energía, al mercado de Energía Plus. Por otro lado, el precio spot máximo para la sanción de los precios en el mercado eléctrico mayorista se mantuvo inalterado hasta 2017.

La persistencia desde comienzos del presente siglo de precios estacionales por debajo del costo monómico de generación derivó en una situación deficitaria de carácter estructural que implicó la necesidad de crecientes aportes por parte del Estado Nacional a fin de dotar de recursos al fondo de estabilización.

A finales de 2015, se inició un proceso de recomposición de los precios mayoristas de la energía eléctrica con el objetivo de reducir los subsidios aportados por el Estado Nacional al sector de generación. De este modo, se definió un sendero de recomposición progresivo de los precios estacionales de la energía eléctrica, el cual fue abandonado progresivamente tras la agudización de la crisis económica y social a partir de 2018.

En síntesis, el MEM en su conformación original consistía en un mercado a término en donde las cantidades, los precios y las condiciones contractuales eran acordadas directamente entre vendedores y compradores. Sin embargo, como se analizó, esto se fue restringiendo progresivamente, limitándose actualmente al mercado de Energía Plus y, en los últimos años, adicionándose el Mercado a Término de Energías Renovables, conocido como MATER, mediante la Resolución Nro. 281/2017 del entonces Ministerio de Energía y Minería (“MEyM”).

Costos y Precios en el Mercado Eléctrico Mayorista: Energía y Potencia

El orden de despacho de la generación se define en base a un criterio de mínimo costo para el abastecimiento de la demanda, dentro de los cuales los dos componentes principales de los costos del MEM son: (i) costos variables, asociados a la energía consumida (variables de combustibles, fletes, operación y mantenimiento, servicios) y (ii) costos fijos, asociados a la potencia demandada en días extremos (fijos de capacidad instalada y de expansión). Los precios mayoristas surgen de la competencia horaria entre las unidades de generación representadas por empresas participantes privadas, nacionales y provinciales, y cuyo despacho de generación es asignado en función de la eficiencia operativa de cada unidad y de su disponibilidad.

La minimización de costos variables se realiza según los procedimientos de despacho que establece la Secretaría de Energía y CAMMESA aplica en los distintos períodos de programación del MEM (Estacional, Semanal, Diaria) hasta la operación en tiempo real. La función objetivo es minimizar en cada período de programación los costos de abastecimiento de la demanda, considerando los recursos disponibles (máquinas, combustibles, capacidad de embalses) y las limitaciones de la red de transporte.

La minimización de los costos de potencia se realiza a través de procesos de asignación de la capacidad en función de la disponibilidad de potencia y de la incorporación de la nueva oferta requerida para acotar riesgos de falla o aumentar la eficiencia del parque de generación mediante licitaciones públicas abiertas.

A su vez, el costo medio monómico representa la suma de los costos representativos de producción de energía eléctrica en el MEM, dividida por la demanda abastecida total, en un periodo de control.

Esos costos varían en función de: (i) variables físicas, entendidas como cantidades de generación por tipo/tecnología, consumos de combustibles y (ii) variables económicas, que son los precios representativos de reconocimiento de costos (tipo de cambio, operación y mantenimiento, combustibles, capacidad), además de otros costos adicionales de gestión.

$$\text{Costo monómico del sistema} = \frac{\sum \text{costos de generación y asociados}}{\text{demanda abastecida en el MEM}}$$

Actores del Mercado Eléctrico Mayorista

Entre los distintos actores del mercado eléctrico mayorista, se encuentran:

- (i) Secretaría de Energía: Es la autoridad en materia de política energética, debiendo promover el uso racional de la energía, encargarse de la resolución de conflictos, desarrollar previsión y estadística, y evaluación de los recursos naturales disponibles para su aprovechamiento energético. Adicionalmente, tiene a su cargo la autorización del ingreso de agentes al MEM. Integra el directorio de CAMMESA en representación del Estado Nacional.
- (ii) ENRE y entes provinciales: Son responsables del control de los monopolios regulados (compañías de transporte y distribución). Estos organismos deben controlar el cumplimiento de los contratos de concesión de los distribuidores, aplicar las penalidades dispuestas por ley, establecer los estándares y los procedimientos técnicos relativos a la seguridad, medición, facturación, interrupción y reconexión, calidad de servicio, entre otros. Asimismo, deben establecer las bases para el cálculo de tarifas (para distribuidoras y transportistas), resolución de conflictos, convocar audiencias públicas, entre otras responsabilidades.

Adicionalmente, el ENRE también regula la distribución de energía eléctrica en el Área Metropolitana de Buenos Aires. Al respecto, en 2019, se ordenó el traspaso de esta responsabilidad a las correspondientes jurisdicciones, aunque finalmente no prosperó.

- (iii) CAMMESA: Tiene como función principal la coordinación de las operaciones de despacho, el establecimiento de los precios mayoristas y la administración de las transacciones económicas que se realizan a través del Sistema Interconectado Nacional. CAMMESA es la responsable de abonar a los generadores el volumen de energía eléctrica generada, así como los pagos asociados a la potencia puesta a disposición del sistema. A la vez que es la encargada de vender dicha energía en el sistema eléctrico mayorista, centralmente a distribuidoras y, en menor medida, a los grandes usuarios. Se definió que esta empresa supervisaría:
 - (1) El envío de electricidad al sistema interconectado, maximizando la seguridad y la calidad de la electricidad suministrada y la minimización de los precios al por mayor;
 - (2) Planificar las necesidades de capacidad de energía y optimizar el uso de energía de acuerdo con las reglas establecidas por la Secretaría de Energía;
 - (3) Controlar la operación del mercado a término y la administración del despacho técnico de energía eléctrica en los acuerdos celebrados en ese mercado;
 - (4) Interactuar con los distintos agentes del MEM incluyendo, entre otras, la facturación y el cobro de los pagos para las transacciones entre agentes del MEM;
 - (5) Compra y/o venta de energía eléctrica en el extranjero mediante la realización de las operaciones de importación/exportación;
 - (6) Compra y administración de combustibles para los generadores del MEM.
- (iv) Generadoras: Empresas que explotan centrales de generación de electricidad que venden su producción, ya sea en forma parcial o total, a través del sistema interconectado. Los generadores están sujetos a la programación y a las normas de despacho establecidas por las resoluciones. Se nuclean en la Asociación de Generadores y participan del directorio de CAMMESA.
- (v) Transportistas: son las responsables del traslado de la energía eléctrica desde el punto de suministro mayorista de dicha energía hasta los distribuidores. Se subdivide en dos sistemas: el Sistema de Transporte de Energía Eléctrica de Alta Tensión (“STAT”), que transporta la energía entre regiones a 500 kV y el Sistema de Distribución Troncal (“STDT”) que conecta generadores, distribuidores y

grandes usuarios dentro de la misma región, operando a 132/220 kV. Transener es la única compañía de alta tensión, mientras que a nivel regional existen seis compañías regionales: Transcomahue, Transnoa, Transnea, Transpa, Transba y Distrocuyo. Adicionalmente, existen compañías transportistas independientes que operan en virtud de una licencia técnica otorgada por las compañías del STAT o del STDT. Se nuclean en la Asociación de Transportistas y participan del directorio de CAMMESA.

- (vi) Distribuidoras: Entregan la energía eléctrica a los consumidores, con el deber principal de suministrar toda la demanda de electricidad en su área de concesión exclusiva, a un precio (tarifa) y en virtud de condiciones establecidas en la normativa. Las distribuidoras se nuclean en la Asociación de Distribuidoras (“ADEERA”) y participan del directorio de CAMMESA.

El transporte y la distribución de energía eléctrica son concesiones que se asignan periódicamente en base a procesos licitatorios. Las empresas de transporte tienen a su cargo la operación y el mantenimiento de sus redes, pero no son responsables de la expansión del sistema. En ambos casos, son reguladas por el ENRE y entes provinciales, que define derechos y obligaciones, entre ellos calidad de servicio y tarifas.

- (vii) Grandes Usuarios: clasificados en Grandes Usuarios Mayores, Grandes Usuarios Menores y Grandes Usuarios Particulares. Cada una de estas categorías de usuarios tiene diferentes derechos y obligaciones respecto de la compra de energía en el MEM. Estos se nuclean en la Asociación de Grandes Usuarios de Energía Eléctrica de la República Argentina y participan del directorio de CAMMESA.

Esquemas de Remuneración a la Generación de Energía Eléctrica

Como se evaluó en las secciones anteriores, en el Mercado Eléctrico Mayorista se superponen diversos esquemas de remuneración para la generación de energía eléctrica. Destacan dos grupos principales: la remuneración para la denominada “generación antigua” y los Contratos de Compra de Energía. Estos últimos se han expandido en los últimos años, incorporando nueva energía térmica (a través de las Resoluciones N.º 21/2016 y 287/2017), así como fuentes renovables (a través del programa de licitaciones RENOVAR y RenMDI, Resolución N.º 36/2023) con el fin de aumentar la potencia base y de reserva del sistema.

Cabe destacar que, durante las últimas dos décadas, CAMMESA ha centralizado la compra de combustibles para la generación, excluyendo a los generadores con contratos bajo el esquema de Energía Plus. En el año 2018, a través de la Resolución N.º 70/2018 de la entonces Secretaría de Energía, se autorizó a los agentes de centrales térmicas, cogeneradores y autogeneradores del MEM a adquirir su propio combustible para generación térmica. Inicialmente, esta medida se aplicó a unidades con baja remuneración (según la Resolución N.º 19/2017), pero posteriormente se extendió a unidades bajo esquemas de remuneración diferenciada. CAMMESA continuó gestionando el proceso para los generadores que decidieron, o no pudieron decidir, por manejar su propio suministro de combustible, hasta diciembre de 2019. Sin embargo, a partir de esa fecha, a través de la Resolución N.º 70/2018 del Ministerio de Desarrollo Productivo, CAMMESA volvió a centralizar la gestión comercial y el suministro de combustible, manteniendo la excepción para los generadores con contratos de Energía Plus.

El 10 de Julio de 2024, a través de la Resolución SE Nro. 150; se derogó la Resolución N.º 2022 del año 2005, que facultaba a CAMMESA para centralizar la compra de combustibles destinado a las centrales térmicas. Sin embargo, hasta la fecha no se publicó una resolución detallando la nueva regulación que guiará la gestión de combustibles por parte de los generadores térmicos.

Evolución de la remuneración a la generación “vieja”

La remuneración a la generación “vieja” fue modificada en el año 2013 a través de la Resolución Nro. 95 de la Secretaría de Energía, que estableció una nueva modalidad de remuneración a los generadores térmicos convencionales e hidráulicos del MEM, definida a partir de costos fijos (potencia) y variables (energía). A la vez, que conformaba una remuneración adicional destinada a un fideicomiso para el desarrollo de proyectos de infraestructura en el sector. La remuneración a los generadores en el marco de esta Resolución estaba establecida en Pesos y tomaba en consideración el tipo de tecnología y la escala de las centrales.



En el año 2017 a través de la Resolución Nro. 19/2017 del Ministerio de Energía se estableció un nuevo esquema de remuneración, similar al anterior, pero en el que los conceptos remuneratorios fueron incrementados y en dólares. De todas formas, la ampliación del sistema de generación se continuó realizando a través de la celebración de PPAs.

Los cambios introducidos en 2017 fueron modificados a través de la Resolución Nro. 1/2019 de la Secretaría de Energía, reduciéndose la remuneración a la generación “vieja” a través de una disminución en la disponibilidad de potencia y se fijó una remuneración variable estimada en base a la disponibilidad de potencia y el factor de uso de las distintas centrales. En consecuencia, las centrales térmicas con bajo despacho percibieron menores ingresos por la disponibilidad de potencia. Respecto de las centrales hidroeléctricas (no nacionales), no se introdujeron modificaciones relevantes.

En el año 2020 a través de la Resolución Nro. 31/2020 se volvió a fijar los valores de la remuneración en Pesos argentinos a un tipo de cambio de 60 \$/U\$ 1. Al mismo tiempo, se redujo la remuneración en Dólares Estadounidenses a la potencia tanto térmica como hidroeléctrica, sea base o garantizada, dependiendo del tipo de tecnología utilizada. Sin embargo, para las centrales térmicas con potencia instalada menor o igual a 42 MW en su conjunto, se mantuvieron los valores de potencia base de la Resolución Nro. 1/19. En esta oportunidad, no se introdujeron modificaciones sobre el pago a la energía generada y operada, como así tampoco sobre la remuneración a otras tecnologías de generación (no convencionales), ni a las centrales hidroeléctricas binacionales.

Adicionalmente, se estableció una actualización de la remuneración en base al Índice de Precios al Consumidor (IPC) e Índice de Precios Internos al Por Mayor (IPIM), la cual finalmente no fue aplicada por la Secretaría de Energía. Entre febrero de 2020 y febrero de 2021 la remuneración tuvo un incremento del 29% en Pesos, proceso que determinó una reducción progresiva en la remuneración percibida por los generadores.

En mayo del 2021, la Secretaría de Energía dictó la Resolución Nro. 440/2021 a través de la cual se estipuló un aumento de la remuneración del 29%, retroactivo a febrero de 2021. Adicionalmente estableció un nuevo esquema de remuneración para los generadores, co-generadores y auto-generadores del MEM que no tengan su energía comprometida bajo un PPA. Adicionalmente, esta resolución eliminó el factor de ajuste previamente instrumentado en la Resolución Nro. 31/2020 de la Secretaría de Energía.

En noviembre de 2021, para asegurar el suministro de energía adicional con fines de exportación y preservar la disponibilidad de los generadores, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA (NO-2021-108163338-APN-SE#MEC) a implementar una mejora en la remuneración para los agentes bajo el esquema de remuneración de la Resolución N.º 238, de manera excepcional y temporal, a partir de febrero de 2022.

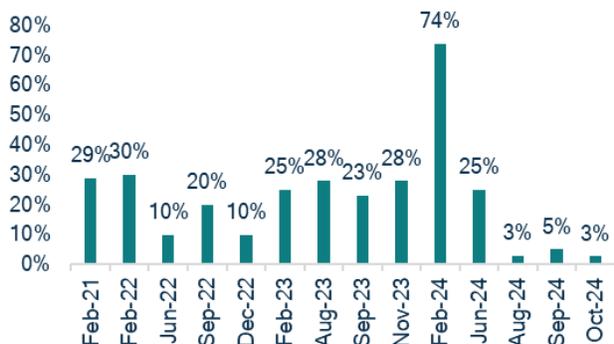
La medida consistió en asumir un factor de utilización constante para el parque de generación de energía eléctrica del 70% para la determinación de la remuneración de la disponibilidad de potencia. A la vez, que se reconoció un monto adicional de \$1,000 por MWh exportado, el cual será asignado en forma proporcional a la energía generada por cada generador térmico convencional e hidráulico alcanzado.

Tras las modificaciones mencionadas, los incrementos en la remuneración para la vieja generación térmica e hidroeléctrica fueron los siguientes: febrero, junio, septiembre y diciembre de 2022; febrero, agosto, septiembre y noviembre de 2023; y para los primeros ocho meses de 2024: febrero, junio y agosto, bajo las Resoluciones SE Nros. 238 y 826/2022, 750 y 869/2023, y 9, 99, 193, 233 y 285/2024, respectivamente.

Gráfico 1. Incrementos Porcentuales de la Remuneración a la Generación Vieja.

(en porcentajes)





Fuente: preparado por la Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y el BCRA.

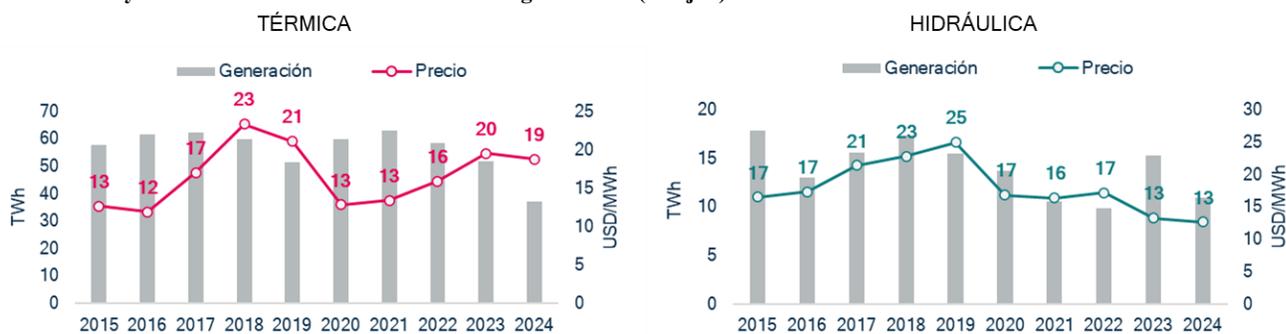
<https://cammesaweb.cammesa.com/transacciones-comerciales/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/variables-relevantes-mem/>

Tras la pesificación de la remuneración a la generación disminuyó el precio tanto de la generación térmica como la hidráulica. Sin embargo, en el caso de la tecnología térmica, a partir del año 2022 se verificó una progresiva recomposición. De todas formas, la depreciación de la moneda a fines de 2023 determinó una disminución de la remuneración en Dólares Estadounidenses del 4% respecto a la percibida en el promedio del 2023.

La tecnología hidroeléctrica experimentó una disminución persistente en el precio en U\$S /MWh después de que la remuneración se convirtiera a Pesos. El año de la sequía (2022) redujo la generación hidroeléctrica y, en consecuencia, el precio aumentó debido a los pagos por capacidad. Durante los años siguientes, ese valor disminuyó a medida que las condiciones hidroeléctricas y el volumen de generación se recuperaron.

GRÁFICO 2 y 3. Evolución de la remuneración a la generación (“vieja”) térmica e hidráulica.^{4 5}



(en U\$S /MWh y TWh)

Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y BCRA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/transacciones-comerciales/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/variables-relevantes-mem/>

https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

⁴ Los datos corresponden al período de enero a agosto de 2024. El precio no incluye el combustible. Los últimos datos disponibles de generación corresponden a julio; para agosto de 2024, se consideran los datos de generación de agosto de 2023, así como el aumento del 3% correspondiente al porcentaje del último incremento (el cual se aplicó al precio de julio, considerando también la energía bajo el “Acuerdo de Disponibilidad de Potencia” para la generación antigua, lo cual se explica en la sección siguiente).

⁵ Los datos corresponden al período de enero a agosto de 2024. Los últimos datos de generación corresponden a julio; para agosto de 2024, se consideran los datos de generación de agosto de 2023, así como el último aumento del 3% (que se aplicó al precio de julio). No incluye a las centrales hidroeléctricas binacionales.

Acuerdo de Disponibilidad de Potencia para la “Generación Vieja”

En febrero de 2023, ante la creciente indisponibilidad de la potencia térmica se publicó por parte de la Secretaría de Energía la Resolución Nro. 59/2023 habilitando a la generación térmica con tecnología de Ciclos Combinados que no cuentan con contratos de abastecimiento de energía eléctrica, es decir, que forman parte de la “generación vieja”, a adherir a un acuerdo de Disponibilidad de Potencia y Mejora de la Eficiencia.

El objetivo del acuerdo es que dichos generadores realicen las tareas de mantenimiento necesarias para mantener la confiabilidad y disponibilidad de potencia que asegure la sustentabilidad del MEM. Cabe señalar que bajo el esquema de remuneración a la “Generación Vieja” existen generadores térmicos de una considerable antigüedad.

De acuerdo con los considerandos de la Resolución Nro. 59, el establecimiento del Acuerdo de Disponibilidad de Potencia se justifica en la necesidad de realizar inversiones para asegurar la disponibilidad de dichas máquinas, cuyo costo excede la remuneración que las mismas perciben en la actualidad. El plazo del acuerdo no podrá ser superior a los cinco años y la potencia comprometida de los generadores que adhieran al Acuerdo deberá ser, como mínimo, del 85% de la potencia neta instalada.

La regulación estableció un **Precio del Acuerdo de Disponibilidad (PAD)** en U\$S/MW por mes, el cual dependerá de la disponibilidad promedio de la planta de energía:

- Disponibilidad mayor o igual al 85%: 2.000 U\$S/MW-mes;
- Disponibilidad menor o igual al 50%: 600 U\$S/MW-mes;
- Disponibilidad entre el 50% y el 85%: se determina mediante una fórmula lineal y varía entre 600 U\$S/MW-mes y 2.000 U\$S/MW-mes, de acuerdo con la disponibilidad.

Las centrales que adhieran al programa continuarán percibiendo el precio para la Potencia Garantizada Ofrecida DIGO⁶. Sin embargo, en los meses de verano e invierno se realizará una reducción del 35% sobre el precio DIGO establecido en la Resolución N° 826/2022 de la Secretaría de Energía, mientras que en el resto de los meses la disminución será del 15%⁷.

También se fijó un Precio del Acuerdo Energía (PAE) en U\$S/MWh mensuales, que dependerá del combustible utilizado:

- Generación con Gas Natural: 3,5 U\$S/MWh;
- Generación con Fuel Oil / Gasoil: 6,1 U\$S/MWh;
- Generación con Biocombustibles: 8,7 U\$S/MWh.

Las centrales que adhieren al programa percibirán, además del precio del acuerdo energía (PAE), la remuneración por energía operada, de acuerdo con lo establecido en la Resolución Nro. 826/2022.

Para elevados niveles de disponibilidad, la remuneración a percibir a través del Acuerdo de Disponibilidad de Potencia superaría la que los generadores obtendrían a través de lo establecido en la Resolución Nro. 826/2023 de la Secretaría de Energía. Lo mismo puede observarse para el pago a la energía. Así, el nuevo Acuerdo de Disponibilidad de Potencia significa una modificación de la remuneración que había sido definida mediante la Resolución Nro. 826. Por tanto, mientras que en la actualidad la remuneración a la generación “vieja” se encuentra definida en Pesos –y no se cuenta con un esquema de actualización preestablecido–, el pago a los Ciclos Combinados que adhieran al Acuerdo de Disponibilidad de Potencia fue fijado en Dólares Estadounidenses.

⁶ Disponibilidad Garantizada Ofrecida

⁷ Los meses considerados como verano e invierno son: diciembre, enero y febrero y junio, julio y agosto, respectivamente.

Finalmente, resulta relevante destacar que, estos mecanismos de remuneración se fijaron sobre la “generación vieja”, dado que toda la expansión de la capacidad de generación, desde mediados de la década del 2000 en adelante, se llevó a cabo a través de la celebración de Contratos de Abastecimiento de Energía (PPA). Entre los mecanismos de expansión de potencia más recientes, pueden señalarse aquellos que corresponden a generación térmica bajo la Resolución Nro. 21/2016 y 287/2017 y en materia de expansión de las energías renovables, se encuentran los contratos adjudicados bajo las diferentes rondas licitatorias del Programa Renovar.

Esto implicó un incremento de la incidencia de los PPAs sobre el costo total de generación de energía eléctrica. En el caso de la potencia instalada de origen térmico, su expansión en los últimos años se realizó a través de nuevos contratos PPA, en el marco de las Resoluciones Nro. 21 y Nro. 287, que representaron durante 2020 el 35% del costo total de los contratos de generación.

Resolución SEE Nro. 21/2016.

A través de la Resolución Nro. 21/2016, se convocó a una licitación para la incorporación de nueva capacidad de generación térmica con compromiso de estar disponible en el MEM en el corto plazo. Los oferentes adjudicados suscribieron un contrato de abastecimiento mayorista de electricidad (PPA) por un cargo fijo (U\$S/MW-mes) y un cargo variable sin incluir combustibles (U\$S/MWh) con CAMMESA como contraparte en representación de los distribuidores y grandes usuarios del MEM.

Bajo este esquema de remuneración, se habilitaron 29 centrales con una potencia contratada de 3.140 MW, a un precio fijo promedio de U\$S 20.787/MW-mes, con una vigencia del contrato por diez años, lo que implica que el último vencimiento se produciría en mayo de 2028.

Durante 2023, las centrales bajo esta modalidad de contratación generaron un total de 6.621 GWh, lo que implicó el 30% sobre el total de la generación bajo los contratos térmicos, alcanzando una remuneración total de U\$S 673 millones. El primer semestre de 2024, la generación de la Resolución Nro. 21 alcanzó 3.053 GWh, disminuyendo su participación al 11% sobre el total de los contratos térmicos y la remuneración alcanzó los U\$S 335 millones.

GRÁFICO 4. Centrales térmicas licitadas bajo la Resolución Nro. 21/2016



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y el BCRA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/licgentermica/>

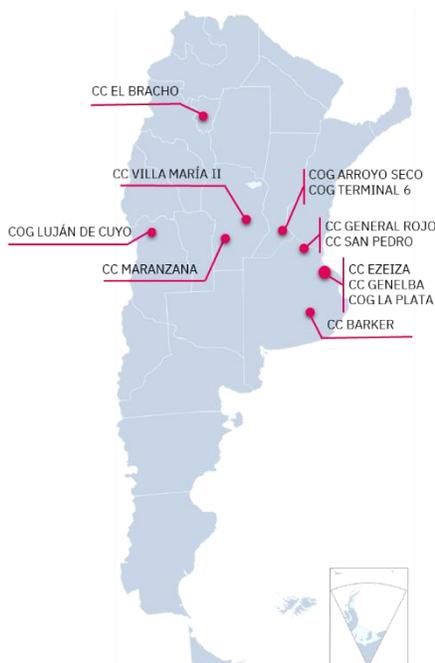
Resolución SEE Nro. 287/2017

A través de la Resolución Nro. 287/2017, se convocó a licitación a proyectos de cogeneración y cierre de Ciclos Combinados, sobre equipamiento existente. Estos proyectos debían ser de bajo consumo específico (menor a 1.680 kcal/kWh con gas natural y 1.820 kcal/kWh con líquidos alternativos). Adicionalmente, se estableció que la nueva capacidad no debía sobrepasar la capacidad existente de transporte eléctrico o, en caso contrario, debían incluir a costo del oferente las ampliaciones necesarias.

Al igual que en el caso de la Resolución Nro. 21/2016, los proyectos adjudicados suscribieron un contrato de abastecimiento (PPA) con un precio de potencia disponible más el costo variable de producción, sin combustible, por la energía suministrada y el costo del combustible (si se oferta), menos las penalidades y el excedente de combustible. Los excedentes de la potencia se remunerarán como capacidad vieja. El plazo comprendido en los contratos es por 15 años.

Bajo este esquema de remuneración se licitaron 12 centrales, con una potencia contratada de 1.823 MW, a un precio fijo promedio de U\$S 20.020/MW-mes. Del total de potencia licitada, el 32% correspondía al cierre de Ciclos Combinados, mientras que el 68% fue para cogeneración. El primer semestre de 2024 se inauguraron 146,1 MW, de estos 61,5 MW corresponden al cierre de Ciclo Combinado de la Central Térmica San Pedro y 84,6 MW del cierre de ciclo combinado de la Central Térmica Ezeiza.

GRÁFICO 5. Centrales térmicas licitadas bajo la Resolución Nro. 287/2017



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y el BCRA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/licgentermica/>

En el año 2023, las centrales bajo esta modalidad de contratación generaron un total de 6.888 GWh, lo que representó el 32% sobre el total de la generación bajo los contratos térmicos, alcanzando una remuneración total de U\$S 333 millones (sin incluir el monto de los combustibles), según datos de CAMMESA. El primer semestre de 2024, esta generación alcanzó los 3.726 GWh, manteniendo su participación sobre el total de la generación de los contratos térmicos. El monto total de la remuneración (sin combustibles) alcanzó los U\$S 195 millones, esto es un 42% inferior

al monto de la Resolución Nro. 21, pese a que el volumen de generación es un 22% superior, dando cuenta del diferencial de precios entre ambos esquemas.

Evolución de los subsidios a la generación de energía eléctrica

Con la crisis económica en 2001 y el abandono del régimen de convertibilidad se verificó una sensible modificación en términos de la política pública dirigida al sector de energía eléctrica cuyo objetivo fue reducir los costos de la energía eléctrica en el mercado doméstico. En ese sentido, a través de la Ley de Emergencia Económica de 2002, el Estado argentino determinó la conversión de las tarifas y de los contratos a Pesos, prohibiendo, a su vez, su indexación.

En este contexto, los segmentos regulados de la tarifa se mantuvieron fijos en Pesos (transporte a nivel nacional y de distribución en el Área Metropolitana de Buenos Aires), revocando además las disposiciones concernientes a los ajustes de precios y a los mecanismos de indexación por inflación contempladas para las concesiones de empresas de servicios públicos. Por otro lado, se facultó al Poder Ejecutivo a la realización de renegociaciones de contratos de estas empresas y se intervino el mercado eléctrico mayorista a fin de administrar el precio spot que, previamente, se fijaba por el libre juego de la oferta y la demanda.

La reducida actualización de las tarifas de energía eléctrica⁸ desde el abandono del régimen de convertibilidad hasta mediados de la década del 2010 determinó la necesidad de instrumentar subsidios a la generación de energía eléctrica como consecuencia de un costo monómico de generación creciente ante el aumento en el precio de los combustibles requeridos por la generación térmica.

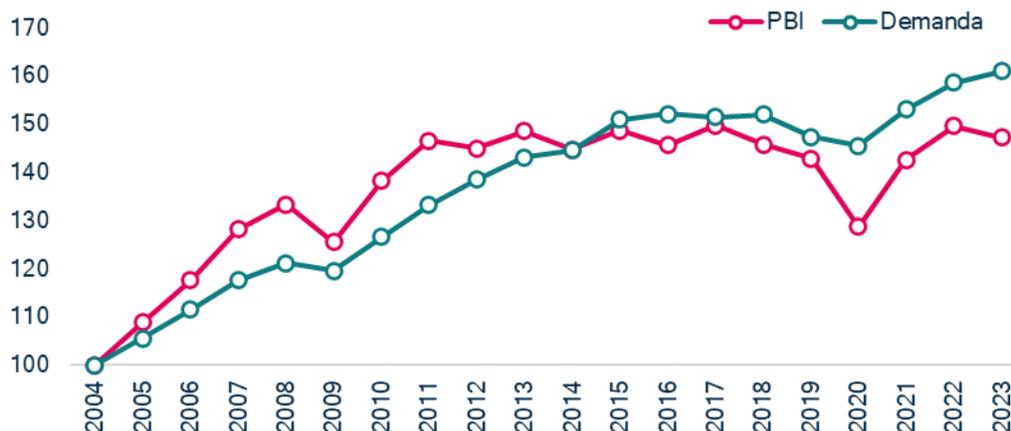
Sin embargo, una vez superada la crisis le sucedió un período de elevado crecimiento económico. Por tanto, y dada la estrecha asociación entre los niveles de demanda de energía eléctrica y la evolución del Producto Bruto Interno (PBI), se verificó un sensible incremento del consumo eléctrico que requirió asimismo de un aumento constante en la potencia instalada.

Por tanto, en un contexto de sensible expansión de la demanda, se requirió impulsar la incorporación de nueva capacidad de generación mediante la construcción de centrales, creándose un fondo específico, Fondo de Inversiones Necesarias que Permitan Incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista (FONINVEMEM). Dicho fondo fue financiado con parte de los ingresos provenientes de las empresas generadoras derivados de la venta de energía en el mercado spot, así como de recursos del Estado Nacional.

GRÁFICO 6. Evolución del PIB -a precios constantes- y la demanda de energía eléctrica

⁸ El precio de la energía ha sido congelado, afectando a todas las tarifas eléctricas del país. Además, en el AMBA, el Valor Agregado de Distribución (VAD) se mantuvo prácticamente sin cambios.

(en número índice base 2004 = 100)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a INDEC.
<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

La implementación de este conjunto de medidas derivó en un importante déficit estructural en la operación del MEM. A su vez, supuso un grave impacto sobre las compañías del mercado eléctrico que experimentaron una caída en sus ingresos en términos reales, el deterioro operativo y la afectación de su situación financiera. Por otro lado, la eliminación del régimen de convertibilidad tuvo un efecto adicional para aquellas empresas de servicios públicos que habían contraído deudas en moneda extranjera, incrementando la carga del servicio de estas. Ante este escenario, muchas de las empresas de los distintos segmentos del mercado eléctrico tuvieron que posponer inversiones en infraestructura y desarrollo de las redes.

Desde mediados de 2006, el incremento sostenido que venía experimentando la demanda de energía eléctrica determinó la adopción de nuevas medidas para el sector tendientes a garantizar el abastecimiento de la demanda residencial y comercial, así como parte de la demanda industrial (demandas iguales o menores a 300 KW que no contaran con fuentes alternativas de suministro).

A través de la Resolución Nro. 1.281/2006, se propuso estimular el incremento de la capacidad disponible de generación permitiendo que las generadoras vendieran esta nueva energía bajo el servicio del denominado “Energía Plus”. Simultáneamente, se habilitó a CAMMESA a establecer acuerdos de suministro con generadoras del MEM, debiendo contar con la aprobación de la entonces Secretaría de Energía respecto a los valores a pagar en concepto de potencia y energía suministrada. En 2008, esta facultad se amplió al permitir a CAMMESA la realización de acuerdos de suministro con generadoras que se propusieran la ejecución de planes de reparación y/o potenciación de sus equipos de generación.

A partir de 2013, se introdujeron modificaciones estructurales sobre el MEM, la Secretaría de Energía por medio de la Resolución Nro. 95/2013 y sus modificatorias, determinó la implementación de un esquema de remuneración en Pesos (pagaderos en efectivo y en créditos) para el sector de generación eléctrica, exceptuando ciertos contratos regulados bajo un esquema de remuneración diferencial (contratos PPA).

La regulación de la remuneración en el sector de generación ha experimentado modificaciones significativas tras el colapso del régimen de convertibilidad. Sin embargo, además de estos cambios, también se está produciendo un cambio estructural. Este cambio se caracteriza por la persistencia de un costo monómico de generación de electricidad que supera el precio estacional de la energía. En este sentido, los costos de generación de electricidad fueron consistentemente más altos que los pagados por la demanda a través del precio estacional de la energía, lo que resultó en un aumento de los subsidios del Gobierno Nacional a la generación eléctrica.

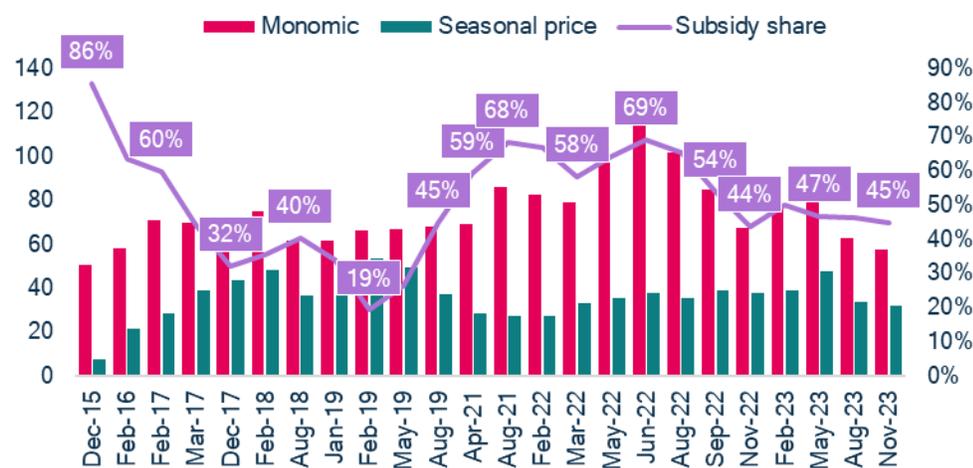
A su vez, la falta de actualización de las tarifas eléctricas condujo también, durante distintos períodos, a la adopción de diversos mecanismos de transferencias hacia las distribuidoras de energía eléctrica a fin de compensar déficits operativos y financiar obras de mantenimiento de la red de distribución eléctrica.

En este sentido, vale destacar que, si bien el marco regulatorio contempla la instrumentación de revisiones de tarifas periódicas; en el caso del AMBA, la primera debía realizarse en 2002 pero fue postergada tras la declaración de la emergencia económica y el mandato del Gobierno Nacional a convertir las tarifas originalmente denominadas en Dólares Estadounidenses a Pesos. Así, en una primera instancia, se optó por la suscripción de ciertos acuerdos destinadas a renegociar los contratos en el año 2006, fijando nuevas obligaciones para las prestatarias e incorporando una revisión del Valor Agregado de Distribución (VAD) promedio que determinaba un incremento del 23% sobre los costos propios de distribución, aunque el incremento estipulado no podría superar el 15% de suba en la tarifa final y no se aplicaría a categoría de usuarios residenciales de menores consumos.

Por otro lado, a nivel nacional, la creciente diferenciación del costo monómico de generación y el precio estacional condujo a un aumento significativo en los subsidios al sector de generación de energía eléctrica desde 2004, los cuales más allá de las oscilaciones en los distintos períodos se mantuvieron en niveles significativos a lo largo de las últimas dos décadas. Mientras que la cobertura del precio monómico por parte del estacional alcanzaba al 96% en 2002, en 2015 el precio estacional no alcanzaba a cubrir el 15% del costo de generación.

A partir de 2016 se instrumentaron medidas tendientes a incrementar el precio estacional de la energía eléctrica, proceso que permitió incrementar el nivel de cobertura. La Resolución Nro. 6 del MEyM en el año 2016, determinó un incremento del 266% en el precio estacional de la energía, proceso que permitió aumentar el grado de cobertura del precio estacional por encima del 68% del costo de generación.

GRÁFICO 7. Evolución del precio monómico y evolución de los subsidios, 2015-2023.
(en U\$S/MWh y %)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y BCRA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

Sin embargo, a inicios de 2019, se estableció un nuevo congelamiento del precio de la energía en Pesos (luego prorrogado a finales de ese año y nuevamente, tras el inicio de la pandemia) que, junto a la devaluación de la moneda determinó un aumento de la brecha entre el precio estacional y el monómico.

Cabe destacar que el creciente nivel de subsidios desde mediados de la década del 2000 no se explica sólo por la falta de actualización del precio estacional de la energía sino también por un incremento persistente en el costo monómico de generación, producto del aumento en el costo de los combustibles que abastecen al sector de generación térmico, así como por los mayores costos de los Contratos de Abastecimiento de Energía (PPA) celebrados desde 2006 a fin de incrementar la potencia instalada de generación de energía eléctrica.

Por otro lado, la falta de actualización del valor agregado de distribución a lo largo de las últimas décadas condujo a episodios recurrentes de ruptura de la cadena de pagos de las distribuidoras con CAMMESA ante la

imposibilidad de abonar la totalidad del costo de la energía adquirida. Este proceso determinó un aumento adicional de los subsidios del Estado Nacional al sistema de generación de energía eléctrica.

Si bien desde mediados de la década pasada se había verificado una disminución de las deudas por compra de energía de las empresas distribuidoras con CAMMESA, desde mediados de la década del 2000, este proceso se revertió en los últimos años como consecuencia de la reducida actualización que exhibieron los VAD de las distribuidoras. A su vez, la pandemia en 2020 comportó una variable adicional en tanto el congelamiento tarifario se extendió a todo el país, inhibiendo así los aumentos que las distribuidoras instrumentan regularmente en las jurisdicciones provinciales. En este contexto, la Secretaría de Energía dictó la Resolución Nro. 40/2021, estableciendo un régimen especial para avanzar en la regularización de las obligaciones con el organismo de despacho, atendiendo a las particularidades que presenta cada prestadora, así como a su área de concesión, con el propósito de avanzar en el restablecimiento de los pagos en forma sostenible.

La medida contemplaba la implementación de un plan de pago en cuotas, en función de lo establecido en la Ley de Presupuesto Nacional para el año 2021. Así las empresas distribuidoras, podían optar por reconducir los montos adeudados hasta en 60 cuotas mensuales, con un período de gracia de hasta seis meses, contemplando una tasa equivalente de hasta el 50% a la vigente en el MEM. En forma conjunta, el régimen de regularización contempla el reconocimiento de créditos de hasta cinco veces la factura media mensual del último año o el 66% de la deuda existente.

Asimismo, mediante la Resolución Nro. 56/2023 de la Secretaría de Energía, se estableció un plan de regularización de deudas para aquellos agentes distribuidores del MEM que, a la fecha de la Resolución no hubiesen celebrado acuerdos bajo la Resolución Nro. 40/2021. Este nuevo plan en 96 cuotas convertía la deuda valuada en Pesos a MWh a los efectos de su consolidación en una unidad de valor homogénea⁹. Debe destacarse que, al menos en el caso de Edenor y Edesur, compañías reguladas por el ENRE, el atraso en el VAD resultó en la generación de una deuda creciente por parte de las distribuidoras con CAMMESA, producto del retraso en el pago de la energía eléctrica.

De todas formas, el incremento de los costos de distribución previsto en la Resoluciones ENRE Nro. 101 y 102, permitió recomponer el VAD al nivel del 2018 (año en que se instrumentaron los aumentos previstos en la Revisión Tarifaria Integral). La recomposición del VAD permitió mejorar el cronograma de pagos de las distribuidoras del AMBA a lo largo del presente año.¹⁰

Sin embargo, según el informe de recaudación de CAMMESA, al final de febrero de 2023, la deuda acumulada de los distribuidores ascendía a Pesos 663.238 millones. En total, las diversas cooperativas del país representaron aproximadamente el 9% del saldo acumulado; mientras que los distribuidores bajo jurisdicción nacional representaron el 52% del total¹¹. Por otro lado, las empresas de distribución dentro del interior de la provincia de Buenos Aires (EDELAP, EDEN y EDEA) representaron el 16% de la deuda acumulada, y las empresas provinciales en Misiones, Córdoba y La Rioja representaron el 15% del monto total acumulado.

Además, cabe señalar en este contexto que el impacto de la interrupción en la cadena de pagos de los distribuidores con CAMMESA tiene una distorsión adicional en los plazos de pago de la organización de despacho con respecto a las empresas generadoras. Así, los retrasos en comparación con el plazo de pago contractual de 42 días prácticamente se duplicaron durante los primeros meses de 2020, alcanzando un retraso máximo de 49 días en mayo.

9 El Valor Homogéneo Mensual (VH), medido en MWh, se determina como la diferencia entre el total facturado y los pagos realizados, dividido por un Precio de Conversión (PC). La suma de todos los valores homogéneos mensuales constituye la deuda total en MWh. El Precio de Conversión corresponde al Precio Monómico Estacional Ponderado del MEM (Energía + Potencia + Transporte) del tercer mes anterior al precio correspondiente al mes de vencimiento de la transacción, medido en \$/MWh. La deuda total (en MWh) es la suma del VH mensual, que se divide en 96 cuotas (número de meses en el plan de pagos). Para realizar los pagos, el valor de la cuota (en MWh) debe multiplicarse por el precio de conversión aplicable en cada período

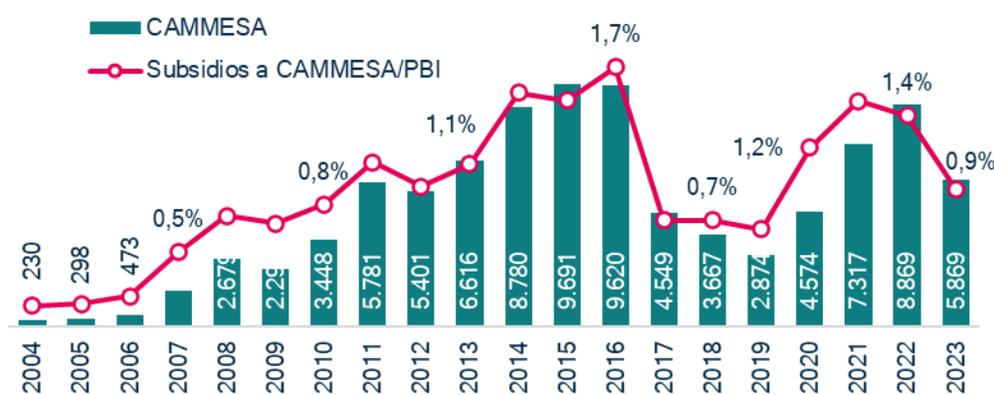
10 Aunque el DAV aprobado en febrero es similar al de 2018, el aumento del 3% en agosto no es suficiente para compensar la caída del 27% en Pesos constantes.

11 Las Resoluciones ENRE N° 240 y 241 de 2023 aumentaron el DAV para Edenor y Edesur, estableciendo incrementos en dos etapas (abril y junio) que suman un total del 261% en comparación con el último aumento en febrero de 2022.

En 2021 y 2022, hubo una mejora en comparación con 2020; sin embargo, el retraso promedio anual en los pagos fue de 32 y 29 días, respectivamente. A pesar de esto, se observa que en abril de 2022 se registró el mayor retraso de todo el período considerado (50 días). En 2023, los retrasos alcanzaron 102 días, alcanzando 144 días en 2024, cuando la deuda fue saldada mediante un acuerdo firmado con CAMMESA bajo la Resolución 58/2024, modificada por la Resolución SE N.º 66/2024.

En síntesis, la diferencia entre el costo monómico de generación y el precio estacional de la energía desde comienzos del presente siglo condujo a la erogación por parte del Estado Nacional de un nivel significativo de subsidios en el sistema de generación de energía eléctrica. A su vez, este proceso se intensificó en algunos períodos producto de la menor cobrabilidad de la transacción por parte de CAMMESA¹². Sin embargo, debe destacarse que, el sector eléctrico no ha sido el único destinatario de los subsidios energéticos, por lo que las erogaciones al sector han sido aún mayores.

GRÁFICO 8. Evolución de los subsidios a la energía eléctrica, 2016 – 2023 ¹³



(en millones de U\$ y cómo % del PIB)

Fuente: elaboración de la Consultora Economía y Energía en base a ASAP.
<https://asap.org.ar/informes-detalle/de-administracion-publica-nacional-/4>
https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

TABLA 1. Subsidios al sector energético, 2016 – 2023.

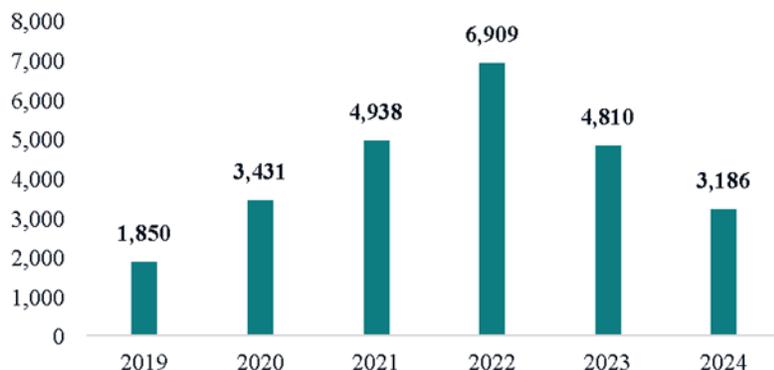
MUSD	2021	2022	2023
ENARSA	2.125	2.513	2.899
CAMMESA	7.317	8.869	5.869
Estímulo a la producción de gas	1.003	359	405
Resto	558	602	511
TOTAL	11.003	12.343	9.683

¹² Cabe aclarar que hasta 2017, parte de los subsidios al sistema eléctrico eran absorbidos por IEASA/ENARSA, que transfería gas natural importado a CAMMESA a un precio significativamente inferior a su costo de importación. Por lo tanto, hasta ese momento, los subsidios estimados para el sector eléctrico están subestimados

¹³ Se consideró el PBI promedio de los primeros tres trimestres de 2023.

En los primeros nueve meses del año 2024 los subsidios devengados a CMMESA alcanzaron los U\$S 3.186 millones, verificándose una contracción del 30% respecto del mismo período del año previo. La reducción de subsidios de los primeros meses de 2024 se explica centralmente por factores tales como: (i) mayor disponibilidad de gas natural local, (ii) bajos precios de importación del gas natural licuado, (iii) incremento del precio de la energía a los usuarios comerciales, (iv) pago a generadoras y productoras sobre las transacciones económicas de diciembre de 2024 y enero de 2024 con el Bono AE38, lo que condujo a una reducción del 50% de la deuda de CMMESA que implicó un ahorro para el Estado en torno a los U\$S 533 millones.¹⁴

GRÁFICO 9. Evolución de los subsidios a la energía eléctrica, primeros nueve meses de cada año.



(en millones de U\$S)

Fuente: elaboración de la Consultora Economía y Energía en base a ASAP.

<https://asap.org.ar/informes-detalle/de-administracion-publica-nacional-/4>

https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

De no haberse instrumentado la Resolución Nro. 58/2024 de la Secretaría de Energía, los subsidios a la energía eléctrica hubieran sido aproximadamente de U\$S 3.719 millones. Se debe notar que desde junio de 2024, se aceleró la reducción de los subsidios, como resultado del incremento de precios de la energía, afectando a los sectores de medios y bajos ingresos.

Políticas de reducción de subsidios a la demanda de energía eléctrica

Ante esta situación y con el propósito de reducir los subsidios al sector energético, en el año 2022 se implementó una segmentación tarifaria que establece tres categorías de usuarios residenciales. Estos usuarios ahora pagarían precios diferenciales por la electricidad y el gas natural en función de sus niveles de ingreso.

- Nivel 1 – Mayores ingresos: Sus usuarios pasarían a pagar el costo pleno de los servicios, los incrementos se realizarían en tercios bimestrales hasta llegar al precio pleno a fines de 2022.
- Nivel 2 – Ingresos medios: no tendrían nuevos incrementos tarifarios en lo que resta de 2022, mientras que el aumento de las facturas en 2023 no podría ser superior al 80% del crecimiento del índice de variación salarial (IVS).
- Nivel 3 – Menores ingresos: No tendrían nuevos incrementos tarifarios en lo que resta de 2022, mientras que el aumento de las facturas en 2023 no podría ser superior al 40% del crecimiento del IVS.

¹⁴ La Resolución N.º 58 estableció que las deudas con los generadores de electricidad y productores de gas natural correspondientes a las transacciones de CMMESA de diciembre de 2023 y enero de 2024 se llevarían a cabo mediante la entrega de títulos públicos (AE38). Dado el horizonte de vencimiento del bono y su precio actual, esto resultó en una reducción sustancial de la deuda del Estado Nacional. La medida implicó un “ahorro” de recursos para el Estado Nacional en 2024 de aproximadamente USD533 millones, reduciendo los subsidios energéticos para este año. Para más información ver, “Análisis y reseña de la Condición Financiera y Resultados Operativos - cobranza de Facturación”

Adicionalmente, se estableció el Registro de Acceso a los Subsidios de Energía (RASE) al cual debían inscribirse los usuarios a los efectos de mantener el subsidio. Con posterioridad al decreto de segmentación se anunció que en el caso de los usuarios de ingresos medios (Nivel 2) se establecerían topes de consumo subsidiado, una vez sobrepasado ese umbral se pagaría precio pleno sobre el excedente. En el caso de energía eléctrica se anunció un tope mensual de 400 kWh por usuario (550 kWh/mes para zonas sin gas por redes)¹⁵. Asimismo, en el caso de los usuarios comerciales de energía eléctrica se estipuló la quita de subsidios sobre el precio de la electricidad. Se estipulaba, por tanto, una quita progresiva de subsidios entre septiembre de 2022 y enero de 2023 en el segmento residencial de altos ingresos (Nivel 1 y comerciales).

En enero de 2023 los usuarios residenciales Nivel 1 y el sector comercial debían abonar el precio pleno de la energía, mientras que los Niveles 2 y 3 se debían incrementar en relación a la evolución de los últimos 12 meses del IVS. Sin embargo, los incrementos estuvieron por debajo de lo estipulado en la norma. En el caso de los usuarios no residenciales con demandas de hasta 10 KW se desarrolló un criterio similar al de los residenciales Nivel 3, fijando un precio con mayor nivel de subsidio hasta 800 kWh/mes y un precio superior para la demanda excedente.

Sin embargo, en febrero de 2023, la Resolución N.º 54/2023 de la Secretaría de Energía estableció los aumentos en comparación con los precios publicados por la misma autoridad en la Resolución N.º 719/2022:

Mientras tanto, para los consumidores de Nivel 1 se implementó la eliminación total del subsidio a partir de mayo de 2023. Como resultado, este precio se ajustó en agosto y noviembre de 2023, siguiendo la programación estacional de CAMMESA, así como para los grandes usuarios de distribuidores.

Pese a la instrumentación de la segmentación tarifaria, en los años 2022 y 2023 no se verificó una significativa reducción en los subsidios devengados al sector de energía eléctrica. En el año 2022, los acotados incrementos sobre el precio de la energía y el sensible aumento del costo monómico de generación condujeron a un nivel de subsidios sensiblemente más elevado que el verificado en los años previos. Por su parte, en 2023, con un costo monómico similar al de 2021 el subsidio sobre el costo de la energía se redujo en 7 U\$S/MWh. Sin embargo, debido a que se mantuvo fijo el precio de la energía sobre los usuarios de ingresos bajos y a los acotados incrementos sobre los usuarios de ingresos medios la reducción de subsidios fue acotada.

¹⁵ Posteriormente, esto fue modificado en algunas regiones del país ampliando los límites de consumo.



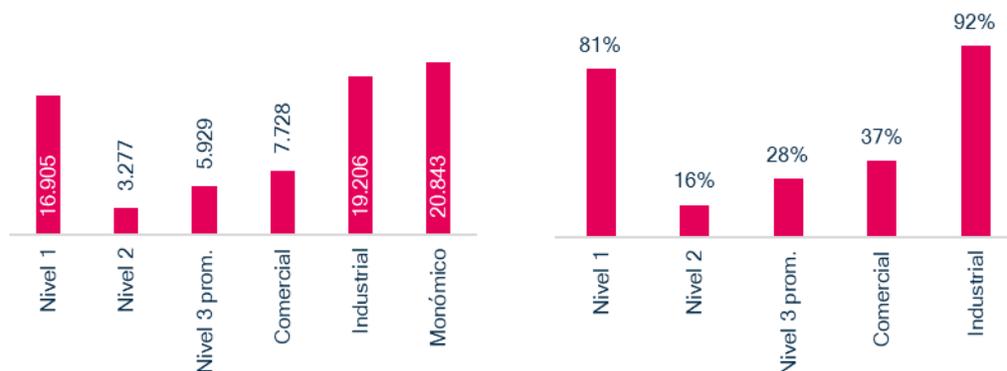
Tabla 2. Costo monómico, precio estacional y subsidio.

USD/MWh	2021	2022	2023
Monómico	72	89	73
Estacional	27	34	35
Subsidio	45	54	38

Fuente: elaboración de la Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

GRÁFICOS 10 y 11. Precio estacional por categoría y nivel y cubrimiento del monómico según categoría y nivel en 2023.

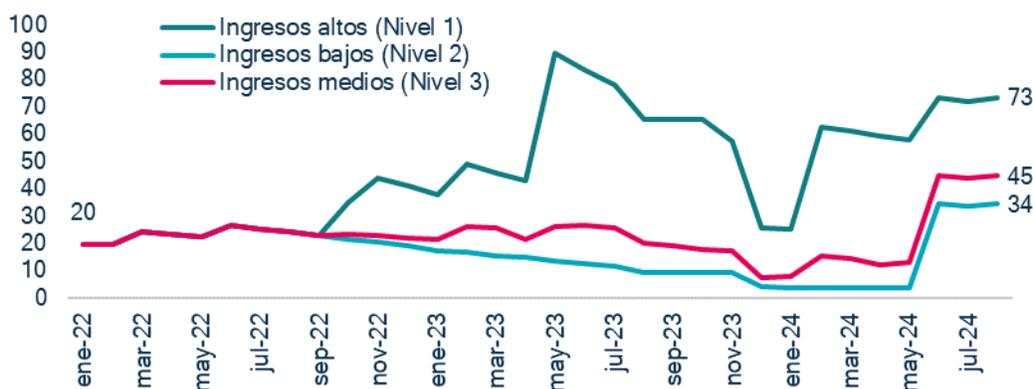
(en AR\$/MWh y porcentajes)



Fuente: elaboración de la Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

La depreciación del tipo de cambio a lo largo de 2023, que se profundizó en diciembre, generó una fuerte discrepancia entre el costo monómico y el precio estacional, incluso en los segmentos en los que se aplicó la eliminación total de subsidios.

GRÁFICO 12. Precio estacional residencial según nivel.
(US\$ /MWh)



Fuente: elaboración de la Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA y BCRA.
<https://cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Tipos_de_cambios.asp

En febrero de 2024 la Resolución SE Nro. 7 incrementó el precio de la energía, la potencia y el transporte. Adicionalmente esta resolución estableció que los usuarios residenciales de mayores ingresos (Nivel 1) y los usuarios

comerciales e industriales abonarían el costo pleno. Esto representó un incremento del 9% en Dólares Estadounidenses y del 155% en Pesos para los usuarios de Nivel 1. Sin embargo, el costo de la energía eléctrica para los usuarios residenciales de ingresos medios y bajos se mantuvo sin modificaciones.

Los aumentos para Edenor y Edesur fueron aprobados mediante las resoluciones ENRE Nros. 101 y 102. A través de estas resoluciones se incrementó el VAD en torno a un 274% para todos los usuarios residenciales y un 363% para los usuarios comerciales¹⁶.

Durante los primeros meses de 2024, el Estado Nacional busco reestructurar el esquema de subsidios, para esto en el marco de la audiencia pública convocada a través de la Resolución Nro. 8/2024 propuso un esquema alternativo. Sin embargo, este no llegó a instrumentarse, retrasando el proceso de quita de subsidios. El precio de la energía para los usuarios de ingresos medios y bajos se mantuvo fijo en Pesos hasta mayo del 2024.

El Decreto Nro. 465 de mayo de 2024, estableció un período de transición de subsidios, durante el cual se mantendría la segmentación tarifaria establecida por el Decreto Nro. 332/2022, aunque con modificaciones¹⁷. Con posterioridad, la Resolución Nro. 90 estableció que los usuarios de ingresos medios y bajos abonarían un porcentaje sobre el precio del Nivel 1. Adicionalmente se estableció un bloque de consumo para los usuarios de ingresos bajos de 350 KWh/mes y el bloque base de nivel 3, se redujo de 400 KWh/mes a 250 KWh/mes¹⁸. En ambos casos, superado este consumo abonarían el costo pleno del nivel 1. Esto se tradujo en incrementos del precio de la energía en torno al 860% para el bloque base de nivel 2 y del 680% para el bloque base del nivel 3 entre mayo y junio del corriente año¹⁹.

La Resolución N.º 92 publicó los nuevos precios de la energía con un incremento del 5% y del transporte con un aumento del 92%, los cuales fueron trasladados a las tarifas del AMBA a través de las Resoluciones N.º 334 y 335 del ENRE. Los incrementos, en vigor desde junio, fueron aproximadamente del 18% para el Nivel 1, 93% para el Nivel 2 y 72% para el Nivel 3 en comparación con febrero de 2024. En agosto de 2024, se incrementaron nuevamente todos los componentes de las tablas (+4% sobre las tarifas finales de todos los niveles).

En junio de 2024, el cubrimiento del precio estacional respecto al costo monómico de generación alcanzó para los usuarios de Nivel 1 el 79% y el 37% y 48% para los usuarios pertenecientes a los Niveles 2 y 3. Si se evalúa el acumulado anual, durante el primer semestre de 2024, el cubrimiento sobre el costo monómico de los niveles 2 y 3 fue menor, ya que las tarifas recién se incrementaron en el mes de junio. En tanto, que entre los usuarios pertenecientes al nivel 1, ocurre el fenómeno inverso, ya que en el mes de febrero se les aplicó la quita total de subsidios y en junio volvieron a estar subsidiados.

Evolución de la Demanda de Energía Eléctrica en Argentina

La Evolución de la Demanda de Energía Eléctrica en una Visión de Largo Plazo

La demanda de energía eléctrica verificó una significativa tasa de expansión a lo largo de las últimas décadas, creciendo a una tasa anual acumulativa del 3,2% entre 1995 y 2023. Sin embargo, se observa un estancamiento hacia el final del período. Mientras que entre 1995 y 2000 la demanda de energía eléctrica se expandió a una tasa anual acumulativa del 5,4%, la misma se redujo al 3,9% durante la primera década del presente siglo y verificó un incremento de sólo el 0,8% entre los años 2015 y 2023.

¹⁶ Estas resoluciones modificaron los rangos de consumo de los usuarios residenciales, que pasaron de 9 a 4. Sin embargo, dado el aumento que esto representó para algunos consumos, a través de las Resoluciones Nros. 198 y 199 se volvieron a modificar, dividiéndose en 6 rangos de diferenciales de consumo

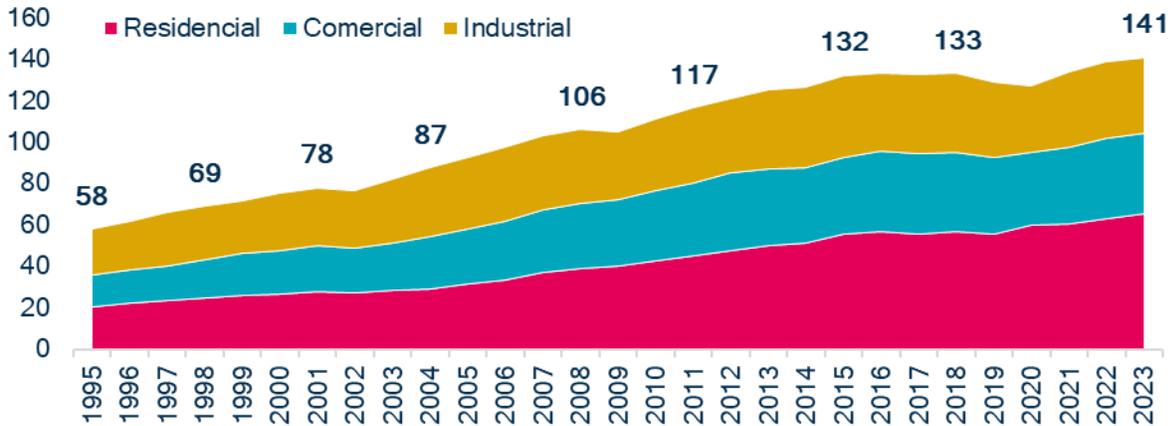
¹⁷ El Decreto eliminó que los aumentos en los niveles 2 y 3 estuvieran vinculados al Índice de Variación Salarial (IVS) del INDEC

¹⁸ Para los usuarios sin acceso al servicio de gas natural, que residen en regiones afectadas por el Régimen de Zona Fría, el bloque base sería de 700 kWh/mes para el Nivel 2 y de 500 kWh/mes para el Nivel 3.

¹⁹ El aumento en las tarifas residenciales promedio en el AMBA entre noviembre de 2023 y febrero de 2024 fue del 247% para los usuarios de nivel 1, del 472% para los usuarios de nivel 2 y del 393% para los usuarios de nivel 3.

Esta desaceleración en el nivel de consumo de energía eléctrica durante los últimos cinco años podría encontrar su explicación centralmente en tres factores. En primer lugar, por el estancamiento económico que verifica la economía argentina desde hace ya casi una década, proceso que seguramente implicó una retracción en los niveles de demanda. En segundo lugar, el sensible incremento que verificaron las tarifas de la energía eléctrica desde comienzos de 2016 y hasta 2019, lo cual condujo a una disminución en el consumo unitario. Por último, la mejora de la eficiencia, tanto de electrodomésticos como luminarias, a lo largo de la última década también colaboró en un menor crecimiento de la demanda que el verificado en las décadas precedentes.

GRÁFICO 13. Evolución de la demanda anual de energía eléctrica por segmento, 1995 – 2023
(en TWh)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

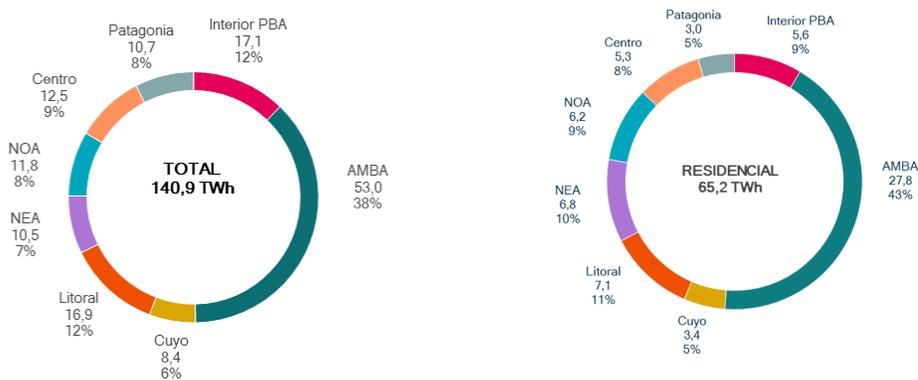
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

Al analizar la demanda desagregada por región se verifica una participación relativamente estable a lo largo de las últimas décadas. En el 2023, AMBA explicó el 37,6% de la demanda de energía eléctrica en Argentina, participación que se incrementa si se desagrega el análisis regional sobre el segmento residencial.

GRÁFICOS 14 y 15. Participación por región en la demanda total y residencial en 2023
(en TWh y %)



Fuente: elaborado por la consultora Economía y Energía en base a datos de CAMMESA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

De todas formas, si bien la participación de la demanda por región no ha tenido cambios sustantivos, se identifica una leve disminución de la participación del AMBA, fenómeno que no se produjo por una disminución del volumen de demanda de la región, sino por incremento de la demanda en otras regiones. En 2023 el mayor aumento

se produjo en las regiones Litoral y Noroeste (4,7% y 4,4% respectivamente). Si se observa la demanda residencial a lo largo del último año, se observan incrementos en todas las regiones, el mayor aporte absoluto proviene de la región del AMBA y los mayores incrementos porcentuales corresponden a las regiones Noreste (+6,1%), Noroeste (+4,9%) y Litoral (+4,9%). Por su parte, el primer semestre de 2024, la participación del AMBA sobre la demanda total fue del 36%, reduciéndose respecto de los verificado en el año 2023.

Análisis de la Demanda por Segmento

Entre 2015 y 2020 se verificó una contracción de la demanda de energía eléctrica en todos los segmentos, excepto en el residencial en donde se registró una tasa de crecimiento anual acumulativa del 1,6% a pesar del elevado aumento registrado en los niveles tarifarios. De todas formas, el segmento residencial experimentó un dinamismo muy inferior al verificado en las décadas precedentes.

Tras varios años de estancamiento, desde 2023 la demanda de energía eléctrica volvió a superar sucesivamente el volumen registrado en 2016. En 2023 la demanda fue un 6% superior a la de 2016. Por su parte el segmento residencial volvió a mostrar un pico de consumo en 2023, con un aumento del 14% respecto de lo registrado en 2016. Por tanto, se observa que la dinámica de estancamiento de la demanda comenzó a revertirse verificando entre 2019 y 2023 una tasa anual acumulativa del 4,1% en el segmento residencial y del 2,2% sobre el total. Este crecimiento coincide con la disminución de las tarifas en términos reales²⁰.

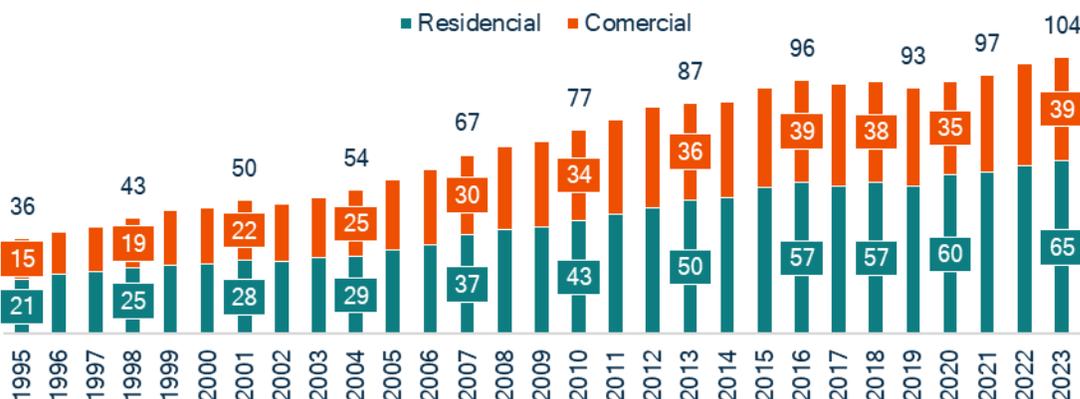
Tal como se observó, el comportamiento de la demanda no ha sido homogéneo y se pueden destacar ciertas diferencias de acuerdo con el segmento de consumo considerado. Desde inicios del presente siglo, el crecimiento de la demanda de energía eléctrica en el sector residencial fue superior al incremento registrado en la demanda total. De todas formas, en los últimos años esta tendencia se ha reducido.

El primer semestre de 2024 y pese al incremento de tarifas verificado a partir del mes de febrero, la demanda total de energía eléctrica se contrajo tan solo un 2%, la mayor caída se produjo en el AMBA, mientras que el mayor aumento porcentual y absoluto se registró en la región Patagónica.

²⁰ En 2023, las tarifas para los usuarios de Nivel 1 aumentaron en términos reales; sin embargo, la demanda de los usuarios de Nivel 1 representó el 23% de la demanda residencial total en 2023.



Gráfico 16. Demanda de Energía Eléctrica, Segmento Residencial y Comercial
(en GWh)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

El segmento comercial e industrial mostraron sus mayores niveles de demanda en los años 2016 y 2015 respectivamente. La demanda del sector comercial evidenció una desaceleración marcada entre 2015 y 2020, con una retracción del 1,3% anual acumulativo. Sin embargo, esta tendencia comenzó a revertirse registrando en 2021 y 2022 variaciones interanuales del 4% y del 5%, tendencia que se sostuvo en 2023 aunque con un crecimiento inferior (1%).

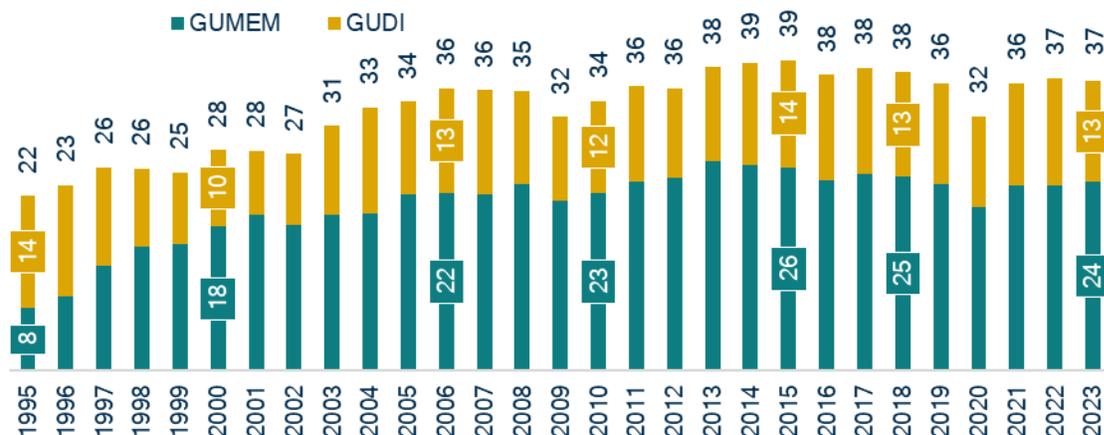
En el caso de la demanda residencial el primer semestre de 2024 se mantuvo en el mismo nivel que el mismo período de 2023. Sin embargo, la región del AMBA y el Litoral registraron caídas del 4,3% y 1,9% que fueron compensadas por el incremento de la demanda en las restantes regiones. En el caso de la demanda comercial se produjo una contracción del 2,3%, siendo el AMBA la región que más redujo la demanda en términos porcentuales y absolutos.

La disminución de la demanda industrial es un proceso de más largo plazo, ya que se verifica una estabilización y posterior retracción en los niveles de demanda desde comienzos de la década pasada, proceso que se agudizó entre 2015 y 2020. Desde el pico de demanda industrial en 2015, comenzó a disminuir tocando su piso en 2020, durante el año de mayores restricciones producto de la pandemia. La demanda industrial entre 2021 y 2023 verificó niveles similares a los de los años 2018 y 2019.

De todas formas, la evolución del consumo industrial presenta diferencias según el tipo de usuario que se considere. En el caso de los grandes usuarios del mercado eléctrico mayorista la demanda verificó una retracción del -1,6% anual acumulativo entre 2015 y 2021, mientras que en el caso de los grandes usuarios abastecidos por distribuidoras (GUDI) la contracción en los niveles de consumo alcanzó el 0,7%. Si bien en el caso de los GUDIs comenzó a revertirse entre 2019 y 2022, en 2023 volvió a disminuir (-6%). Con respecto a los grandes usuarios se mantiene una leve tendencia incremental de la demanda entre 2019 y 2023 (+0,3% anual acumulativo). El primer semestre de 2024 la demanda industrial disminuyó un 4%, sobre esta caída la demanda de los GUDI fue superior a la de los GU (-5% y -3% respectivamente).

Tanto los GUDI como los grandes usuarios mayores (GUMA), grandes usuarios menores (GUME) y grandes usuarios particulares (GUPA), verifican una disminución en el consumo unitario.

GRÁFICO 17. Demanda de Energía Eléctrica, Segmento Industrial
(en GWh)

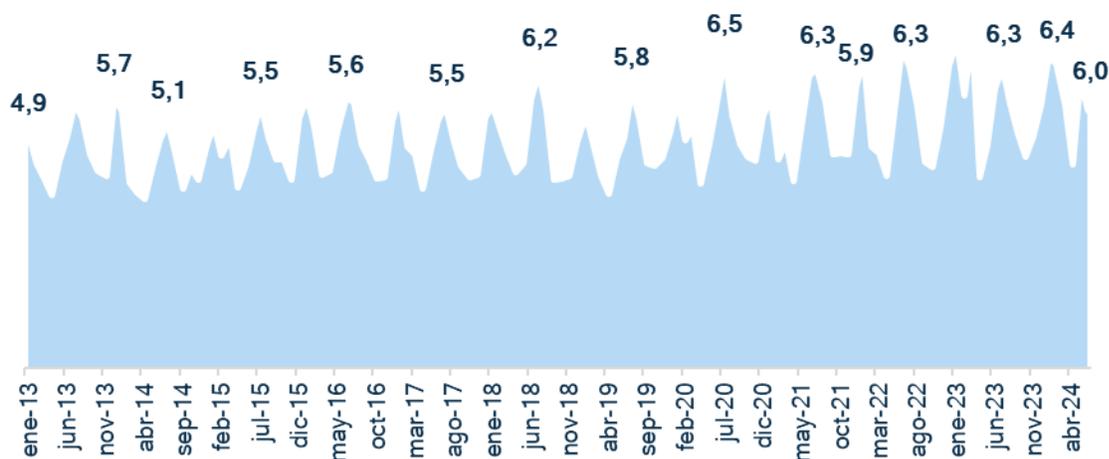


Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

Estacionalidad y Picos de la Demanda

Adicionalmente, al analizar el comportamiento de la demanda a lo largo del año, se identifica una elevada estacionalidad con picos de consumo en invierno y verano, el cual se ha incrementado en los últimos años. Al igual que en el caso del gas natural, esta suele ser más acentuada en el segmento residencial y se encuentra estrechamente relacionada con el nivel de temperatura.

GRÁFICO 18. Demanda Mensual Residencial, ene.13 – jun.24
(en TWh)

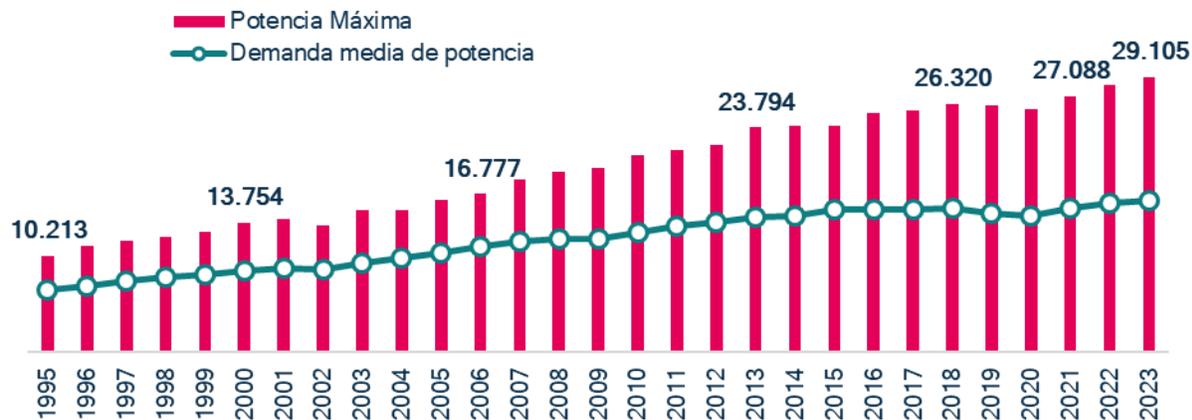


Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

En cuanto a la evolución de la demanda máxima de potencia, se verifica una tendencia similar a la observada en el caso de la demanda total respecto a las tasas de crecimiento verificadas desde mediados de la década de 1990. La tasa de crecimiento anual acumulativa de la demanda máxima de potencia fue del 4,1% entre 1995 y 2019, con una

tasa de crecimiento descendente en las últimas décadas. Sin embargo, a diferencia de lo que se verificó en el caso de la demanda total, la demanda máxima de potencia mantuvo una expansión positiva durante todo el período.

GRÁFICO 19. Evolución de la Potencia Máxima y la Potencia Media, 1995 – 2023
(en MW)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

Cabe destacar que se produjeron modificaciones sustantivas en la demanda máxima de potencia a lo largo de las décadas pasadas. En efecto, a mediados de la década de 1990, el pico de consumo se verificaba en el período invernal, pero a lo largo del presente siglo el incremento en los electrodomésticos de confort condujo a que el pico de consumo pasara a ubicarse en el período estival.

El aumento de la demanda máxima de potencia a lo largo de los últimos años, en un contexto de retracción de la demanda media, determinó un encarecimiento en los costos promedio del sistema ante la necesidad de disponer de generación adicional para el abastecimiento de los picos de consumo. En este sentido, la incorporación de potencia de generación de energía eléctrica adicional a lo largo de los últimos años fue central para garantizar el abastecimiento de los cada vez más pronunciados picos de consumo sobre todo en el período estival.

Comportamiento Reciente de la Demanda de Energía Eléctrica

En el año 2023, la demanda de energía eléctrica registró un incremento del 1,5% respecto a 2022 y un 9,3% respecto de 2019.

TABLA 3. Demanda de energía eléctrica.

GWh/año	2021	2022	2023
Residencial	60.786	63.157	65.268
Comercial	36.640	38.520	38.921
Industrial	36.451	37.098	36.694
TOTAL	133.877	138.775	140.883

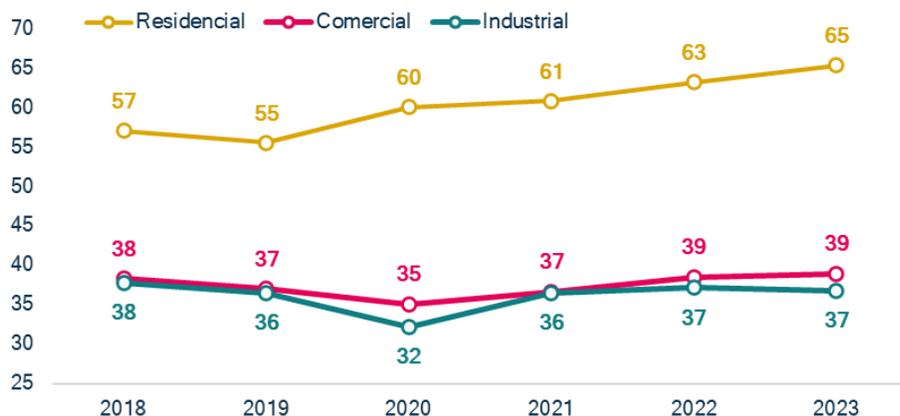
Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

Durante los años 2021 a 2023, la demanda de electricidad ha mostrado una tendencia ascendente constante en todos los sectores. La demanda de electricidad residencial aumentó de 60,786 MWh en 2021 a 65,268 MWh en

2023. De manera similar, la demanda de electricidad comercial creció de 36,640 MWh en 2021 a 38,921 MWh en 2023. El sector industrial también experimentó un aumento moderado, con una demanda que pasó de 36,451 MWh en 2021 a 36,694 MWh en 2023. En general, la demanda total de electricidad aumentó de 133,877 MWh en 2021 a 140,883 MWh en 2023, reflejando un crecimiento constante en el consumo de energía en estos sectores.

GRÁFICO 20. Evolución Reciente de la Demanda de Energía Eléctrica

(en TWh)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

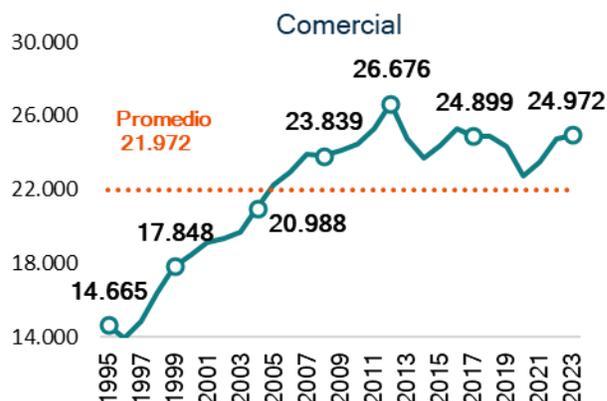
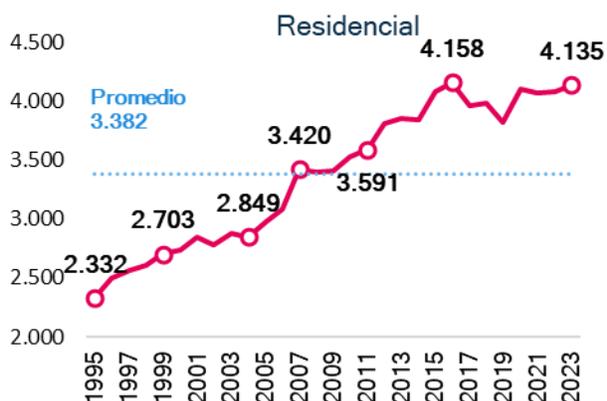
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

Al analizar los consumos medios por usuario, en el caso de los usuarios residenciales es posible identificar una clara tendencia expansiva hasta el año 2016. Desde allí y en línea con los incrementos tarifarios y la contracción del nivel de actividad económica la demanda unitaria comenzó a disminuir. Desde el 2021 se observa una recuperación del consumo unitario, alcanzando un nivel similar al pico de consumo unitario de 2016.

GRÁFICOS 21 y 22. Demanda unitaria sector residencial y comercial ²¹

²¹ El número de usuarios publicado por el Ministerio de Energía se discontinuó en 2016. Por lo tanto, entre los años 2017 y 2022, la variación para cada segmento se aplicó en base al número de usuarios publicado por ADEERA.

(kWh/año por usuario)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA, la Secretaría de Energía y ADEERA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>
<https://www.adeera.org.ar/>

Para el caso de la demanda unitaria comercial, se verifica un aumento desde el año 2019 que se desaceleró en 2023. Sin embargo, los niveles de consumo medio por usuario aún se encuentran por debajo de los niveles pre-pandemia y un 6,4% por debajo del pico histórico de demanda unitaria comercial correspondiente al año 2012.

Evolución de la oferta de energía eléctrica en el largo plazo

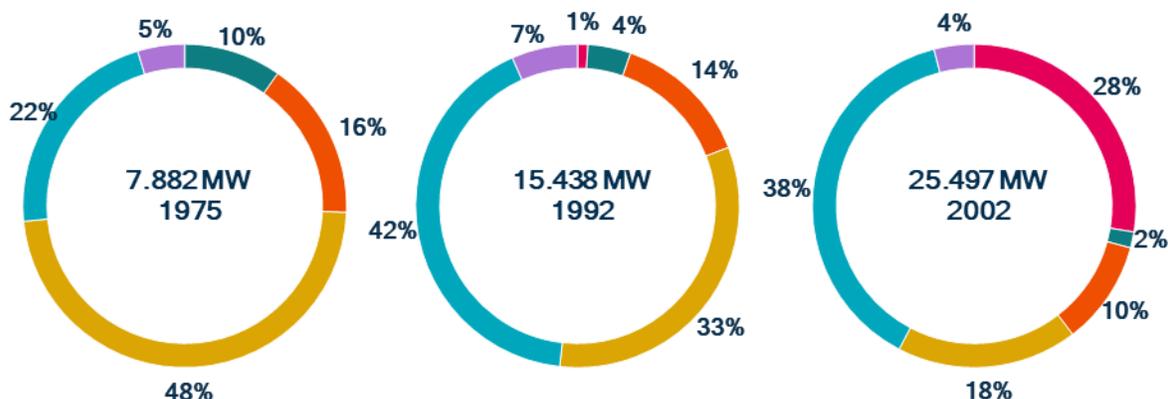
Como se señaló, a comienzos de 1990, la matriz de energía eléctrica en Argentina estaba centralizada y administrada por el Estado Nacional, con una elevada incidencia de las centrales de generación hidroeléctrica, obras con elevados requerimientos de inversión y muy lenta amortización. Entre los años '70 y el año 1992, ingresaron en operación 4.708 MW hidráulicos, pasando a componer el 42% de la generación total.

El descubrimiento del yacimiento de gas natural de Loma de la Lata y su desarrollo en las décadas posteriores condujo, a partir de la década de 1990, a una expansión significativa de la generación de origen térmico abastecida con gas natural. Esto se tradujo en la progresiva incorporación de ciclos-combinados (CC), en detrimento de las grandes obras de infraestructura hidráulica.

GRÁFICOS 23, 24 y 25. Potencia instalada en 1976, 1992 y 2002²²

(en MW)

²² Los datos de potencia pueden diferir del conjunto de datos publicado por CAMMESA, disponible a partir del año 2000.



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a Secretaría de Energía.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>
<http://datos.energia.gob.ar/dataset/anuarios-de-energia-electrica>

Tras la privatización del sector eléctrico, a comienzos de la década de 1990, la incorporación de potencia profundizó el sesgo térmico de la matriz eléctrica, dado que estas tecnologías ofrecían un recupero más acelerado de la inversión. La mayor incorporación de potencia se produjo en la tecnología de ciclos-combinados, incrementando así la utilización de gas natural.

Sumado a la incorporación de potencia térmica, se agregó la entrada en funcionamiento de las hidroeléctricas Piedra del Águila y Yacretá, lo que permitió un incremento en la oferta energética, habilitando así la incorporación, en tan sólo 10 años, de poco más de 8.000 MW de potencia y superando de este modo la crisis de abastecimiento energético registrada a fines de la década de 1980, al tiempo que permitió acompañar el incremento de la demanda, producto de la intensificación del consumo y de la expansión de las redes.

El aumento de la generación térmica a partir de la década de 1990 se produjo en paralelo a la disminución de la oferta local de gas natural, que alcanzó su pico en el año 2004 momento a partir del cual los yacimientos convencionales existentes empezaron a mostrar un declive significativo. De esta manera, ante el creciente consumo de energía eléctrica se requirió un aumento de las importaciones, tanto de gas natural como de combustibles líquidos (gasoil y fueloil), un proceso que derivó en un incremento considerable en el costo de generación.

En la primera década del presente siglo, no se verificaron modificaciones sustanciales en la matriz de generación de energía eléctrica. Por el contrario, se profundizaron las tendencias preexistentes desde la década de 1990 en términos de una creciente participación de la generación térmica en la generación total. Si bien se sancionó la Ley Nro. 26.190 en 2006 con el propósito de incorporar potencia procedente de fuentes de energías renovables no convencionales, los altos precios y la falta de acceso al financiamiento truncaron este proceso.

Esta normativa contemplaba el otorgamiento de beneficios fiscales y el establecimiento de una prima tarifaria por encima de la tarifa corriente (fija en Pesos). Sin embargo, no tuvo efectos prácticos ya que los beneficios fiscales se reglamentaron cinco años después de sancionada la ley y no se consideró la fijación de un mecanismo de ajuste de precios, con lo cual las inversiones no fueron significativas. Posteriormente, mediante el programa GenRen de 2009, se fijaron contratos de abastecimiento de largo plazo nominados en Dólares Estadounidenses, de este modo, se adjudicaron obras por 950 MW. Sin embargo, la falta de financiamiento –dado el cierre de los mercados de crédito para la Argentina como consecuencia de la falta de una resolución en la situación con los bonistas que no entraron en el canje de deuda- hizo que sólo se concretasen proyectos por 222 MW, es decir, el 23% de lo adjudicado. En 2011, sucedió algo similar con los proyectos que se presentaron bajo la Resolución SEN Nro.108, destinada a la adjudicación de proyectos de mayor envergadura.

El proceso de diversificación de la matriz de generación eléctrica comenzó en 2015 con la implementación de la Ley N.º 27.191. Esto se logró mediante la incorporación de fuentes renovables de generación.

Las políticas públicas orientadas a ampliar la oferta de generación resultaron en un incremento de potencia del 42% entre 2002 y 2015, pasando de 23.590 MW a 33.564 MW. Sin embargo, producto del acelerado crecimiento de la demanda, el sector de generación operó a fines de dicho período con escasa reserva de potencia. A la vez, este escenario impidió la desafectación de las máquinas más antiguas y con bajos niveles de eficiencia. De todas formas, pese a la reducción de la reserva de potencia no se llegó a una situación de desabastecimiento en el sistema eléctrico como había acontecido a finales de la década de 1980.

En diciembre de 2016 se declaró la emergencia del sector eléctrico nacional. En este contexto, el Ministerio de Energía convocó, a través de la Resolución Nro. 21/2016, a interesados en ofertar nueva capacidad de generación térmica de energía eléctrica con el compromiso de estar disponible en el MEM para el verano 2016/2017, el invierno 2017 y el verano 2017/2018. En esta misma línea, en mayo de 2017 se dictó la Resolución Nro. 287/2017, abriendo la licitación para proyectos de cogeneración y cierre de Ciclos Combinados sobre equipamiento ya existente.

Respecto de las energías renovables, como se mencionó, en octubre de 2015 se promulgó la Ley Nro. 27.191 (reglamentada por el Decreto Nro. 531/2016) y se convocó a sucesivas rondas licitatorias para la incorporación de potencia renovable. A su vez, en agosto de 2017 se reglamentó el régimen del Mercado a Término de Energías Renovables (MATER), que fijó las condiciones para que los grandes usuarios del MEM y los GUDI (Grandes Usuarios Distribuidoras) cumplan con su obligación de abastecimiento de su demanda a través de fuentes renovables mediante el mecanismo de compras conjuntas de CAMMESA, la contratación individual en el MATER, por autogeneración de fuentes renovables. Por Resolución Nro. 370/2022 de la Secretaría de Energía, agregó un Anexo a la Resolución Nro. 281 habilitando a los Agentes Distribuidores del MEM y/o Distribuidores a suscribir Contratos de Suministro de Energía eléctrica de fuentes renovables con Generadores o Auto-generadores del MEM para abastecer a sus clientes declarados como Grandes Demandas o GUDI.

Entre los años 2016 y 2021, se experimentó un incremento de la potencia instalada del 27%, lo que condujo a un incremento en la reserva de potencia del sistema. Ello se debió, fundamentalmente, a la expansión de las energías renovables no convencionales en un contexto de estabilización de la demanda de energía eléctrica y a la expansión de la generación térmica centralmente a través de las Resoluciones N°21 y 287.

La incorporación de potencia térmica continuó teniendo un peso decisivo en la ampliación del parque generador, entre 2016 y 2020 se instalaron 3.786 MW térmicos a partir la generación de turbina a gas y de Ciclos Combinados. En 2023 la potencia eléctrica instalada ascendió a 43.774 MW, verificándose por lo tanto un incremento de 12.326 MW a lo largo de la última década. Sin embargo, en la primera mitad de 2024 la potencia instalada es de 43,603 MW, disminuyendo en 171 MW en comparación con el año anterior.

En 2023, el 58% de la potencia instalada correspondía a generación térmica y el 25% a hidroelectricidad mientras que las energías renovables no convencionales (incluyendo los pequeños aprovechamientos hidroeléctricos con potencias menores a 50 MW) explicaban el 13% y la energía nuclear el 4%.

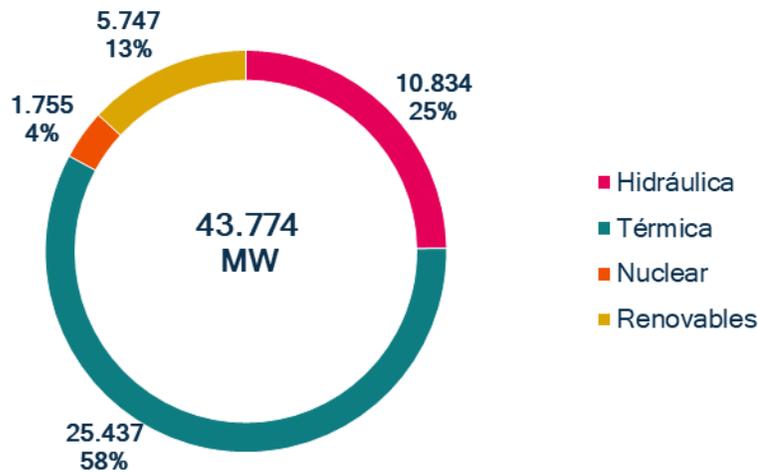
En cuanto al crecimiento de la capacidad de generación térmica, la expansión ha priorizado tecnologías eficientes en la última década, con un enfoque en centrales de turbinas de gas y Ciclos Combinados. Como resultado, entre 2010 y 2021, la capacidad térmica instalada registró un aumento del 56%. Para 2023, los Ciclos Combinados representan el 33% de la capacidad de generación total (más de 14,000 MW de capacidad instalada). Según CAMMESA, su generación total para ese año fue de 141,398 GWh.

La menor incorporación de potencia a lo largo de los últimos años redujo las reservas, poniendo en riesgo la estabilidad del sistema. Según informó CAMMESA en su “Informe de Abastecimiento” en el verano 2024/2025 de no contar con la posibilidad de importar un volumen significativo de energía eléctrica de los países vecinos se podrían verificar restricciones en el pleno abastecimiento de la demanda durante los picos²³.

²³ El informe fue citado en <https://econojournal.com.ar/2024/07/informe-cammesa-ancipa-cortes-masivos-electricidad-verano/> (fecha de consulta: 16 de agosto de 2024)

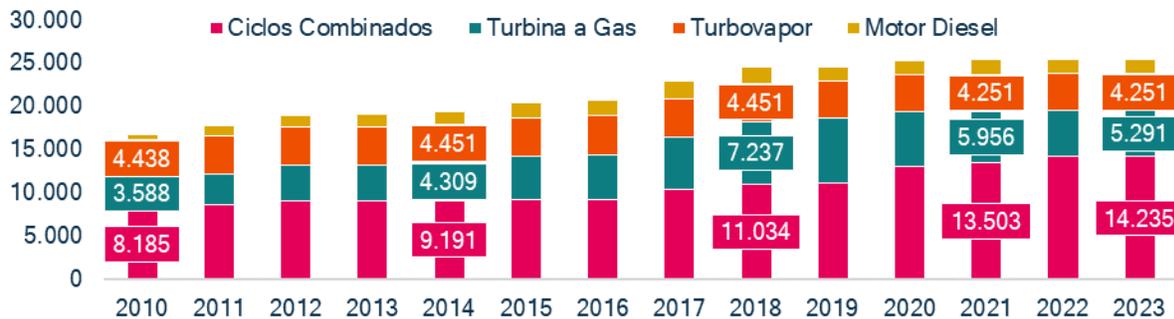
La previsión de la existencia de escasas o nulas reservas de potencia durante los períodos estivales había conducido al Estado Nacional a realizar una licitación tendiente a la ampliación de potencia durante los próximos años (Resolución Nro. 621/2023). Sin embargo, a través de la Resolución Nro. 45/2024, la Secretaría de Energía determinó la caducidad de dicho proceso licitatorio.

Gráfico 26. Composición de la Matriz de Generación Eléctrica. Potencia instalada por fuente en 2023.
(in MW and %)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

GRÁFICO 27. Evolución de la Potencia Térmica por Fuente de Generación, 2010 – 2023.



(en MW)

Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

En el año 2023, se registró un incremento en la energía eléctrica generada del 2%, alcanzando 141.398 GWh frente a los 138.747 GWh registrados en 2022. La generación térmica continuó siendo la principal fuente de abastecimiento (considerando aquella a base de gas natural como de combustibles líquidos y carbón mineral), permitiendo una generación de 73.018 GWh, representando así 52% de la generación eléctrica total. Sin embargo, disminuyó en 7 puntos porcentuales en comparación con el año previo. La generación hidroeléctrica contribuyó con 39.186 GWh neto de bombeo, representando 28% del total (+6 puntos porcentuales comparado al año previo). La

generación renovable alcanzó su pico histórico con 20.085 GWh, 14% del total manteniendo la misma participación que el año previo. La generación nuclear, desplazada por segundo año consecutivo al cuarto lugar en la participación sobre el total, aportó 8.963 GWh, alcanzando 6% de la generación total. El primer semestre de 2024 la generación total fue de 73.098 GWh, verificando un incremento del 3,4% respecto del mismo período del año previo. Debe señalarse que comparando el volumen de generación respecto del año previo el incremento de 2.422 GWh se explica por un incremento del 68% de la generación nuclear, 11% de la generación hidráulica y del 15% de proveniente de fuentes renovables no convencionales. Por su parte la generación térmica se redujo en un 8% (esto es 3.319 GWh), perdiendo una participación de 7 puntos porcentuales respecto del mismo período del año previo.

TABLA 4. Oferta local de energía eléctrica

GWh/año	2021	2022	2023
Térmica	90.074	81.751	73.018
Hidráulica	24.116	30.186	39.332
Nuclear	10.170	7.469	8.963
Renovable	17.437	19.340	20.085
TOTAL	141.797	138.747	141.398

Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

Al mismo tiempo, se efectuaron exportaciones por 98 GWh y las importaciones fueron de 6.241 GWh (en línea con lo registrado en 2022), representando una participación del 4% sobre la oferta total de energía. El primer semestre de 2024 las importaciones fueron de 1,65 GWh, registrando una participación del 2% sobre la oferta, reduciéndose 5 puntos porcentuales respecto del mismo período del año previo.

TABLA 5. Importación y exportación de energía eléctrica.

GWh/año	2021	2022	2023
Importación	819	6.310	6.241
Exportación	-3.850	-31	-98

Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

Demanda de combustibles para el parque termoeléctrico.

La ampliación de potencia térmica en Argentina se asoció a la abundante disponibilidad de gas natural. Sin embargo, esta acelerada expansión del parque termoeléctrico se produjo en un contexto de disminución de la disponibilidad de gas natural verificada desde mediados de la década del 2000, lo que condujo a la creciente utilización de combustibles alternativos para el abastecimiento de las usinas de generación de energía eléctrica.

Entre los años 2011 y 2016 se requirió la mayor cantidad de líquidos alternativos al gas natural del período considerado. De todas formas, las políticas de estímulo a la producción de gas natural instrumentadas a comienzos de la década pasada permitieron revertir el declino de la producción y dada la mayor disponibilidad de gas natural disminuir la utilización de combustibles líquidos en el sistema de generación desde mediados de la década del 2010.

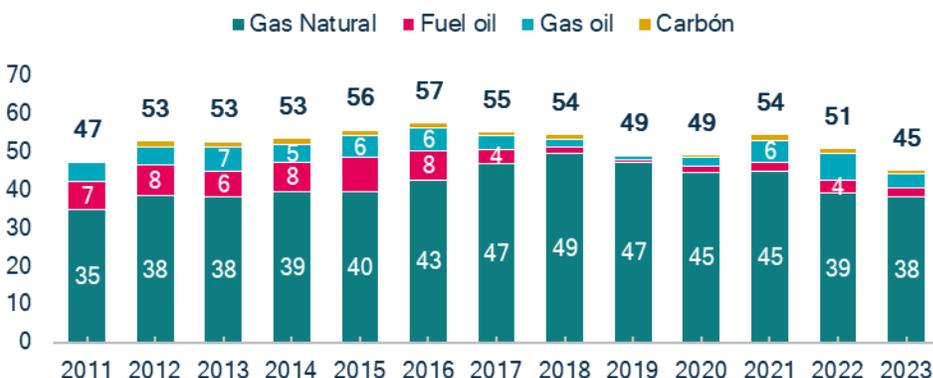


En este contexto, el consumo de gas natural para la generación de energía eléctrica tuvo una tendencia creciente hasta 2018, centralmente producto de la sustitución de combustibles líquidos. La mayor disponibilidad de gas natural implicó una mayor utilización de dicho hidrocarburo y un desplazamiento de los combustibles líquidos hasta el 2018.

Durante los años 2019 y 2020 se registró una menor utilización de combustibles en generación de energía eléctrica, producto del menor despacho como consecuencia del incremento de la generación de origen renovable y nuclear y por el aumento de eficiencia en el sector de generación térmica. Esto ocurrió en un contexto, de estancamiento de la demanda de energía eléctrica.

En 2023, el consumo total de combustibles fue de 44,9 MMm3/día eq., esto es un 11% por debajo del consumo de 2022. Esto se explica centralmente por la mayor disponibilidad hidroeléctrica. Debe destacarse que el 85% de la generación térmica provino de la utilización de gas natural, disminuyendo en un 43% la utilización de combustibles alternativos de generación. Así, el incremento en la demanda fue cubierto fundamentalmente por la mayor generación hidroeléctrica.

GRÁFICO 28. Consumo de Combustibles para Generación Térmica



(en MMm3/día eq.)

Fuente: elaborado por la consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>

<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

Evolución Reciente en los Niveles de Reserva de Potencia

La incorporación de potencia a lo largo de los últimos años condujo a un incremento de la reserva de potencia en el pico de demanda del sistema, permitiendo revertir los bajos niveles de reserva prevalecientes a mediados de la década pasada. Esta se concentró fundamentalmente en la generación térmica y renovable.

Entre los años 2021 y 2016 se incorporaron al sistema de generación: 3.405 MW renovables y 6.354 MW térmicos. El crecimiento del parque térmico se centró en tecnologías de turbo gas y Ciclos Combinados, en contraposición a las tecnologías térmicas menos eficientes. A su vez, el crecimiento de las energías renovables se basó fundamentalmente en la tecnología eólica.

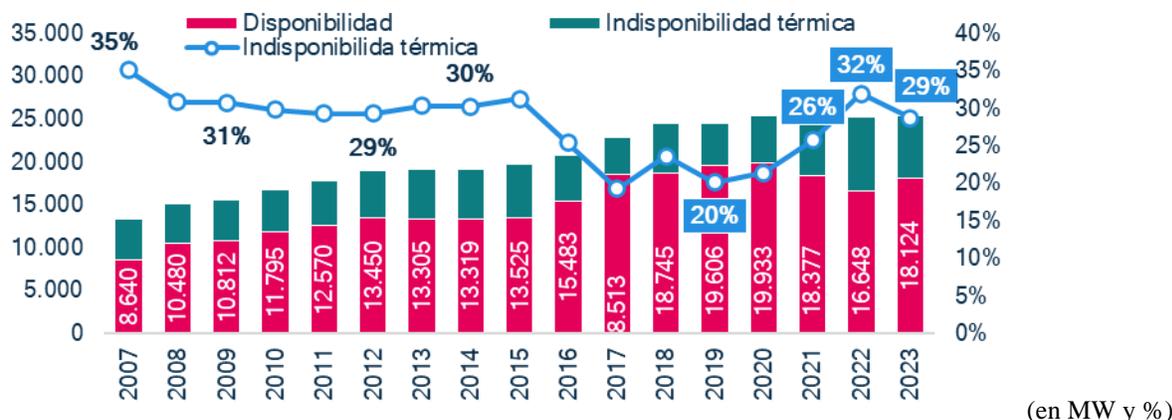
En este sentido, un factor central a considerar para analizar el nivel de reservas es la disponibilidad por tecnología, así, por ejemplo, mientras que los Ciclos Combinados mostraron en 2023 un nivel de disponibilidad del 89%, la tecnología eólica estuvo en torno a los 44%, siendo de las tecnologías renovables con mayor (solo superada por las centrales térmicas de biogás que alcanzaron el 50%). El actual nivel de reservas determina que en los próximos años deberá incorporarse potencia adicional para evitar así potenciales restricciones en la oferta futura de energía eléctrica.

Por otro lado, a lo largo del último año se verificó un aumento en la indisponibilidad de la generación térmica. En efecto, la indisponibilidad de este tipo de generación fue del 26% durante 2021 y en 2022 alcanzó el 31,9%, el

valor más alto desde mediados de la década pasada. Ante los elevados porcentajes de indisponibilidad térmica se instrumentó la Resolución Nro. 59/2023 que dolarizó parte de la remuneración de la “generación vieja” (ver apartado “Acuerdo de Disponibilidad de Potencia para la “Generación Vieja”).

En el primer semestre de 2024, la demanda de combustible fue de 43,5 MMm³/día eq., (una disminución del 14% en comparación con el año anterior). Esta reducción se observó en la demanda de todos los combustibles, lo que es consecuencia de la disminución de la generación térmica en la oferta total de energía.

GRÁFICO 29. Disponibilidad de potencia en la generación térmica, 2008 – 2023



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a CAMMESA.
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-anual/>
<https://cammesaweb.cammesa.com/informe-sintesis-mensual/>

El mercado de gas natural y su impacto sobre el sector de generación

El mercado de gas natural en Argentina se rige por el marco regulatorio establecido bajo la Ley Nro.24.076 de 1992, cuya norma establece que el segmento de producción se encuadra en un régimen de libre competencia, en tanto que los servicios públicos de transporte y distribución constituyen sectores regulados por considerarse monopolios naturales.

Bajo este esquema, el precio del gas natural en boca de pozo se acordaba libremente entre las partes y se trasladaba, en el caso de los usuarios residenciales, directamente a las tarifas abonadas por los usuarios. Por su parte, los sectores de transporte y distribución de gas natural se encontraban regulados por ENARGAS que tenía, y aún mantiene, a su cargo la potestad de fijar los valores agregados de distribución y transporte a nivel nacional. Sin embargo, tras el abandono del régimen de convertibilidad a fines de 2001, se verificó una creciente intervención del Gobierno Nacional en la determinación de los precios del gas natural en boca de pozo destinados al abastecimiento del segmento residencial y de usinas.

La abundante disponibilidad de gas natural desde fines de la década de 1970 con el descubrimiento del yacimiento de Loma de la Lata permitió la progresiva expansión del servicio y el desarrollo de una extensa infraestructura de transporte por gasoductos a nivel nacional. A su vez, en el marco del inicio del proceso de privatizaciones a comienzos de la década de 1990, el sistema eléctrico se encontraba inmerso en una profunda crisis, requiriendo la urgente incorporación de potencia para abastecer una demanda creciente. De esta forma, la expansión del parque de generación eléctrico se apoyó en la instalación de centrales térmicas abastecidas a gas natural. Para los estándares de la época, estas centrales resultaban eficientes, de rápida construcción, de un plazo relativamente corto de amortización (a diferencia de las grandes obras hidroeléctricas y nucleares) y económicas en el marco de un gas natural abundante y barato.

Si bien hasta mediados de la primera década de los 2000 se contó con abundantes recursos gasíferos, la falta de inversión en el sector, producto de la disminución del precio de este producto en la economía local y el agotamiento progresivo de los recursos convencionales, determinaron una disminución de la oferta local de gas natural.

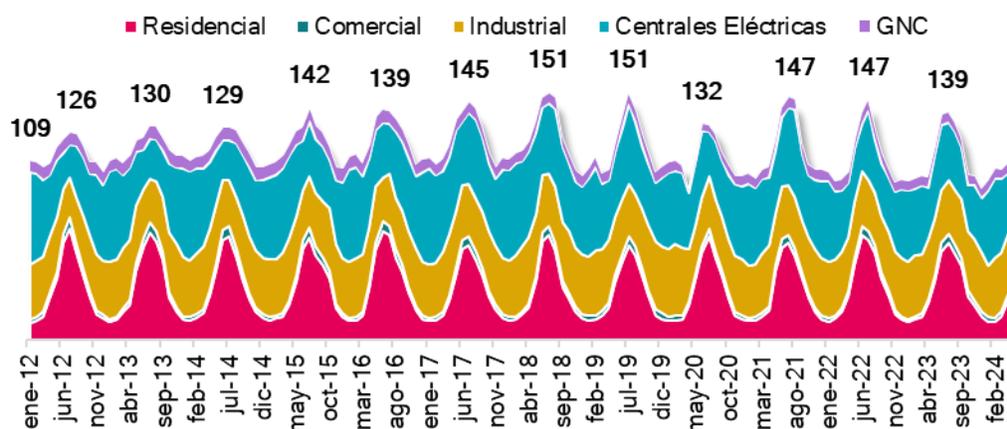
La regulación de los precios domésticos del gas natural llevada adelante por parte del Estado Nacional, a través del acuerdo con productores, desde el abandono del régimen de convertibilidad, condujo a un precio del gas natural en el mercado local crecientemente por debajo de su precio internacional, proceso que se tradujo en una sensible contracción en las inversiones en el sector. Entre 2004 y 2008, el precio promedio percibido por los productores en boca de pozo no superó los U\$S 1,6 por MMBTU, mientras que el precio internacional llegó a superar los U\$S 7 por MMBTU. Paralelamente, se impusieron crecientes restricciones a la exportación y se reintrodujeron retenciones a las exportaciones. Estas medidas, en un contexto de agotamiento de los recursos convencionales, condujeron a una sensible caída en la producción de gas natural. Entre 2004 y 2014 la producción se contrajo a una tasa anual acumulativa de 2,3%, al tiempo que, en el mismo período, el consumo doméstico se expandió a una tasa anual acumulativa del 2,4%.

El aumento de la demanda de gas natural, en un contexto de progresiva reducción de la oferta condujo a un persistente incremento en las importaciones de gas natural y combustibles líquidos. El aumento en las importaciones de gas natural y combustibles a fin de garantizar el abastecimiento interno condujeron a que el sector energético se conformara en un sector determinante en la agudización de restricción externa que enfrentó la economía argentina en la segunda década del siglo XXI.

Cabe señalar, que la sensible estacionalidad que presenta la demanda de gas natural en Argentina condujo, en una primera instancia, a la importación de volúmenes para abastecer el pico de consumo invernal, pero a medida que se reducía la oferta local la importación de gas natural, gas natural licuado y combustibles líquidos se fue extendiendo y requiriendo importaciones incluso en los períodos de baja demanda local.

GRÁFICO 30. Demanda de gas natural por segmento, ene. 2012 – may. 2024

(en MMm3 @kcal 9300kcal/día)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a ENARGAS.
<https://www.enargas.gob.ar/secciones/transporte-y-distribucion/datos-operativos-sec.php?sec=3>

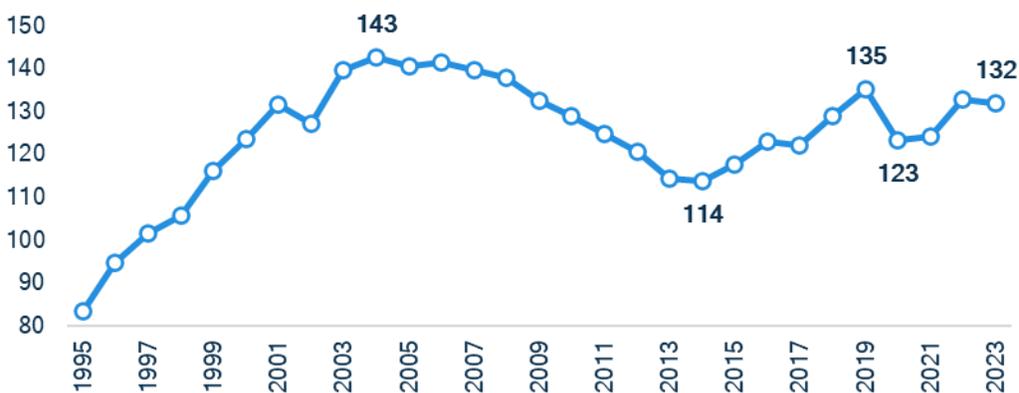
Si bien a partir de 2007 se llevaron adelante políticas públicas orientadas a revertir el declino de la producción de gas natural y así garantizar el abastecimiento de la demanda interna, este objetivo no se logró hasta 2013, cuando se instrumentó el Plan Gas. Este programa contemplaba una duración de cinco años y tenía por objetivo alcanzar un incremento en la inversión que permitiera revertir el declino a través de la recomposición del precio percibido por los productores. El programa de incentivos consistió en un mecanismo mediante el cual el Estado Nacional otorgaba a las empresas productoras una compensación equivalente a la diferencia entre 7,5 U\$S/MMBTU y el precio percibido por sus ventas a la demanda, aplicado al volumen de gas inyectado por encima de la inyección base de cada empresa. A

su vez, la producción base se ajustaba anualmente según una tasa de declino específica para cada empresa. Posteriormente, se instrumentó el Plan de Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural para empresas con inyección reducida (Plan Gas II).

El aumento en el precio promedio percibido por las productoras permitió no sólo disminuir la tasa de declino de la producción sino alcanzar una expansión de la producción a partir de 2014. La producción de gas natural se expandió a una tasa anual acumulativa del 1,7% entre 2013 y 2017, revirtiendo el declino del 3,3% que había experimentado la producción entre los años 2008 y 2012.

Los distintos programas de incentivos que se instrumentaron tras la finalización del Plan Gas, en 2017, permitieron mantener y expandir progresivamente la producción de gas natural. En efecto, la instrumentación del Plan Gas.Ar, a finales de 2020, permitió una vertiginosa recuperación de la producción de gas natural en 2021 y 2022, tras la sensible contracción que había experimentado a lo largo de la pandemia. Por otro lado, se debe destacar que, en los últimos años, el incremento en los volúmenes de producción de gas natural estuvo asociado a la actividad no convencional que permitió más que compensar la tendencia declinante que presentan los yacimientos convencionales.

Gráfico 31. Evolución de la Producción de Gas Natural, 1995 - 2023
(en MMm3/día)



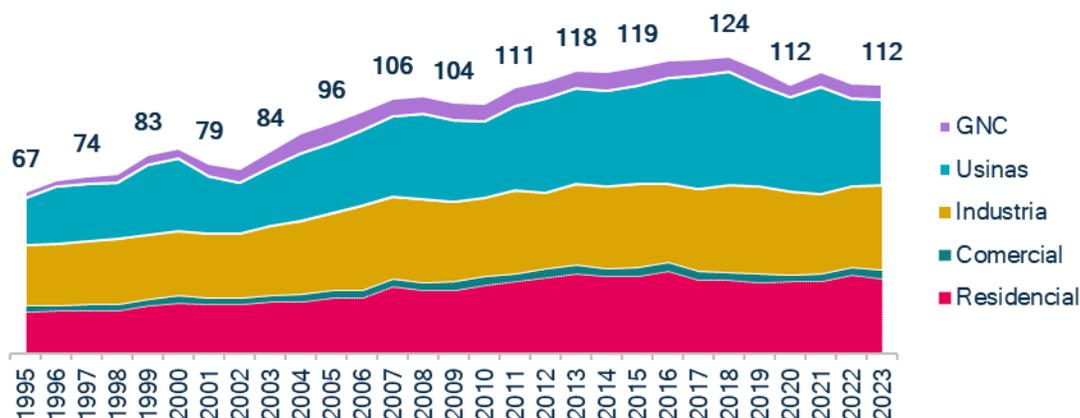
Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a ENARGAS.
<https://www.argentina.gob.ar/economia/energia/hidrocarburos/produccion-de-petroleo-y-gas>

Analizando nuevamente la demanda de gas natural, se observa que el pico de consumo doméstico de gas natural se alcanzó en el año 2018, traccionado centralmente por el consumo del segmento residencial y por la demanda de gas natural para usinas. En el primer caso, se registró una expansión del consumo de un 54% entre 2002 y 2014 a raíz de la mejora en los ingresos de la población, la expansión de la cobertura -que registró un incremento de 2,14 millones de nuevos usuarios- y el abaratamiento relativo en el precio. A su vez, la demanda de gas natural destinada al abastecimiento de las centrales térmicas se incrementó en un 87% en el mismo período.

Se debe señalar que el consumo de gas natural por parte de usuarios industriales y residenciales en Argentina ha sido tradicionalmente alto, constituyendo dos de los segmentos de mayor demanda y dando cuenta del alto grado de penetración del gas natural en el país. No obstante, la composición de la demanda de gas natural se ha ido modificando a lo largo del tiempo. Mientras que la demanda residencial y comercial mantuvo su participación sobre el total de la demanda en el período analizado -en línea con el peso relativo que ha registrado históricamente la demanda de los hogares-, el consumo industrial fue perdiendo relevancia, pasando del 35% de la demanda en 2002 al 29% en 2014. Esto último se debió en buena medida al menor crecimiento registrado en la actividad manufacturera y a las interrupciones del suministro que se realizaron en los meses de mayor demanda residencial, lo cual no solo afectó el consumo de las industrias ya existentes, sino que desincentivó la instalación de nuevas centrales industriales intensivas en el uso del gas natural.

Gráfico 32. Evolución de la demanda anual de gas natural por segmento, 1995 – 2023²⁴

(en MMm3 @9300 Kcal/día)



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a ENARGAS.

<https://www.enargas.gob.ar/secciones/transporte-y-distribucion/datos-operativos-sec.php?sec=3>

Pese a ello, la demanda se siguió incrementando, traccionada fundamentalmente por la demanda de gas natural para usinas y para el segmento residencial. Esta tendencia comenzó a revertirse en este último segmento tras la instrumentación de sucesivos incrementos tarifarios a partir del año 2014. Entre 2015 y 2020, la demanda total de gas natural verificó una retracción del 1,3% anual acumulativo, con caídas prácticamente en todos los sectores de la demanda, pero con mayor impacto en el sector residencial y comercial: con disminuciones de -1,6% y -4,2% respectivamente. En 2023, el consumo de gas natural sufrió disminución del 0,8% respecto del año 2022. La mayor caída se produjo en la demanda de gas residencial que verificó una contracción del 4,8%, seguido por la contracción de la demanda de usinas en 2,2% y la demanda de gas natural comprimido (GNC) (-5,4%). Por su parte, la demanda comercial e industrial verificó incrementos del 11,7% y del 4,3% respectivamente en comparación al año 2022.

Por otro lado, y a diferencia de la demanda residencial, el pico de demanda de gas natural para usinas corresponde al período estival, momento de elevada demanda para el sector eléctrico y de elevada disponibilidad de gas natural. En tanto, en el período invernal el pico de consumo por parte de las generadoras de electricidad es abastecido centralmente a través de la utilización de combustibles líquidos.

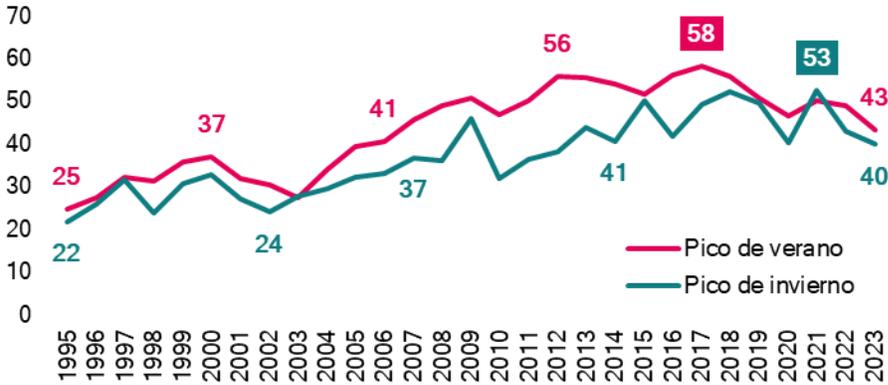
Asimismo, se puede apreciar un decrecimiento en el pico de demanda de gas natural, tanto en lo que respecta al período de invierno como al estival, proceso asociado las restricciones de la oferta en el mercado local, así como a la disminución de la demanda eléctrica junto a la modificación de la matriz de generación vinculada a la incorporación de fuentes renovables.

La demanda de gas natural por parte de usinas constituye el sector de demanda que ha mostrado mayor dinamismo en el período reciente y, particularmente, en los meses que comprenden el período estival, al tiempo que ha impulsado la demanda general. A pesar de ello, la menor oferta de gas natural registrada en los últimos años ha conducido a una reversión de la tendencia observada.

GRÁFICO 33. Consumo de usinas en el pico de consumo de invierno y verano

(en MMm3 @9300 Kcal/día)

²⁴ La demanda residencial incluye el segmento de subdistribuidores y entidades gubernamentales.



Fuente: elaborado por Consultora Economía y Energía en base a ENARGAS.
<https://www.enargas.gob.ar/secciones/transporte-y-distribucion/datos-operativos-sec.php?sec=3>

Regulaciones con influencia en generadores de energía eléctrica convencional.

Dentro del marco general de la Ley Nro. 24.065 y sus normas complementarias, los generadores de energía eléctrica convencional pueden suministrar su energía bajo cuatro esquemas principales y distintos en Argentina. Las diferencias entre estas regulaciones involucran principalmente al tomador de la electricidad producida por las generadoras de electricidad y los términos de la compensación que tienen derecho a recibir.

Estos cuatro esquemas principalmente incluyen:

- (a) El régimen de Energía Plus introducido por la Resolución de la entonces Secretaría de Energía Nro. 1281/2006;
- (b) Generadores de energía de base de la Resolución SE Nro. 95/2013 y modificatorias²⁵.
- (c) Los contratos de abastecimiento celebrados en el marco de la Resolución SE Nro. 220/2007;
- (d) Los contratos de abastecimiento celebrados en el marco de la Resolución SEE Nro. 21/2016 y SEE Nro. 287/2017.

En este contexto, las centrales de titularidad de MSU Energy son remuneradas bajo la Resolución SEE Nro. 21/2016 (PPA General Rojo Ciclo Simple, PPA Barker Ciclo Simple y PPA Villa María Ciclo Simple) y bajo la Resolución SEE Nro. 287/2017 (PPA General Rojo Ciclo Combinado, PPA Barker Ciclo Combinado y PPA Villa María Ciclo Combinado). Asimismo, en el marco de los PPAs mencionados, la potencia excedente de cada central es comercializada en el mercado spot bajo los términos de la Resolución Nro. 31/2010 de la Secretaría de Energía.

Energía Plus – Resolución SE Nro. 1281/2006

En septiembre de 2006, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SE Nro. 1281/06, que creó el programa Energía Plus. Este programa fue diseñado para promover inversiones en el sector de generación de energía a través de la instalación de nueva capacidad de generación que, a la fecha de la Resolución, no formaba parte del MEM. Esta Resolución fue enviada para responder al aumento sostenido en la demanda de energía y para proteger a

²⁵ Esta resolución fue modificada a través de las Resoluciones N° 529/2014, 482/2015, 22/6, 19/2017, 1/2019, 31/2020, 440/2021, 238/2022, 826/2022, 750/2023, 869/2023, y 9/2024

los inversores privados que invertirían nuevo capital en el sector energético, con el objetivo de generar nuevas fuentes de energía.

Este marco regulatorio estableció que:

- Los grandes usuarios del MEM como los grandes clientes de empresas distribuidoras (en ambos casos, con consumos superiores a 300 kilovatios) estarían autorizados a obtener su suministro eléctrico hasta su “demanda base” (equivalente a su demanda en el año 2005) mediante la celebración de contratos a término con los generadores que invertirían en estas nuevas unidades y;
- Los grandes usuarios del MEM como los grandes clientes de empresas distribuidoras (en ambos casos, con consumos superiores a 300 kilovatios) debían satisfacer cualquier consumo superior a su demanda base con energía del programa Energía Plus a precios que serían aprobados por el entonces Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios.

Sin embargo, el Estado Nacional permitió a los grandes consumidores obtener exenciones de la obligación de contratar la demanda incremental de estas nuevas unidades de generación de energía, e incluso limitó el traspaso de los costos reales en exceso a estos consumidores. Además de esto, la actividad industrial comenzó a perder impulso en comparación con años anteriores y el programa terminó con la capacidad de absorción de CAMMESA que no fue contratada por las nuevas unidades instaladas.

Contratos de abastecimiento celebrados bajo la Resolución SE Nro. 220/2007

La Secretaría de Energía publicó el 18 de enero de 2007 la Resolución 220 complementando la Resolución Nro. 1281/2006, por medio de la cual amplía la posibilidad de contratación de la energía a generar por inversores en nueva oferta de generación.

La Resolución SE Nro. 220/2007 facultaba a CAMMESA para celebrar contratos de abastecimiento con los “oferentes de disponibilidad de energía adicional asociada y generación de capacidad de potencia, entregada por agentes generadores, auto-generadores y co-generadores” que, hasta la fecha de dicha resolución, no estaban activos en el MEM. Esto significó que a CAMMESA se le permitió celebrar contratos de abastecimiento con aquellos generadores de energía que invirtieron en nueva capacidad de generación en base a la cual los inversores puedan vender a CAMMESA su capacidad de electricidad futura de hasta 10 años.

Bajo estos contratos de abastecimiento, los generadores comprometieron disponibilidad de capacidad de generación y CAMMESA pagó una remuneración que incluía (a) el precio por MW por mes de la disponibilidad de capacidad de generación de electricidad que los generadores comprometieron bajo los contratos de abastecimiento, y (b) el pago de los costos variables de los generadores (incluyendo combustible y mantenimiento, entre otros) asociados con el despacho de electricidad y también medidos en Dólares Estadounidenses por MWh, lo que significa que CAMMESA sólo paga dichos costos variables si los generadores efectivamente despachan electricidad a solicitud de CAMMESA. Los contratos de abastecimiento bajo este marco regulatorio estaban denominados en Dólares Estadounidenses y tenían un plazo de 10 años. Varias unidades de generación de energía se incorporaron hasta el año 2015 en este programa y sistema, incluidas algunas de las grandes centrales de Ciclo Combinado construidas a través de los fideicomisos de FONINVEMEM.

Energía Base – Resolución SE Nro. 95/2013 y modificatorias.

El 22 de marzo de 2013, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SE Nro. 95/2013, que modificó la regulación de los agentes generadores, co-generadores y auto-generadores del MEM que comercializaban su energía en el mercado spot, quedando excluidos de esta remuneración aquellos agentes que hayan comprometido su energía en el marco del régimen de Energía Plus. Bajo esta modalidad, los generadores son remunerados por sus costos fijos en virtud de la potencia puesta a disposición de sus unidades generadoras. Bajo dicha Resolución Nro. 95/2013, la remuneración a los generadores se realiza en base a la potencia puesta a disposición de las unidades de generación en las horas de remuneración de capacidad de generación (la mayoría de las horas en días hábiles, y parte de las horas en

los fines de semana y feriados) de acuerdo a ciertos términos. El esquema de remuneración para los generadores térmicos bajo esta categoría consiste en que:

- Cobra el 100% de la remuneración fija si la potencia puesta a disposición de la unidad a pagar excede la disponibilidad objetivo, conforme tal disponibilidad objetivo fuera fijada en la Resolución Nro. 95/2013, y si es mayor que el 80% de su disponibilidad histórica promedio de los últimos tres años calendario. Alternativamente, si la potencia puesta a disposición se encuentra por debajo de la disponibilidad objetivo, pero supera en un 5% su promedio histórico de los últimos tres años calendario.
- Cobra el 75% del precio de la remuneración de los costos fijos, cuando la potencia puesta a disposición de la unidad a ser remunerada excede la disponibilidad objetivo, pero aún está por debajo del 80% de su disponibilidad histórica promedio durante los últimos tres años calendario.
- Cobrará el 50% del precio de la remuneración de los costos fijos, cuando la potencia puesta a disposición de la unidad a ser remunerada no supere la disponibilidad objetivo y no supere en un 5% la disponibilidad histórica promedio en los últimos tres años calendario, sino que la exceda.
- Cobrará el 35% del precio de la remuneración de los costos fijos cuando la potencia puesta a disposición de la unidad a ser remunerada no supere la disponibilidad objetivo y no alcance su disponibilidad histórica promedio durante los últimos tres años calendario.
- También se estableció que el valor del precio de la remuneración de los costos fijos en ningún caso sería menor a 12 U\$S / MWh.

Asimismo, la Resolución Nro. 95/2013 también estableció un esquema de remuneración de costos variables -no relacionados con los combustibles, los cuales eran suministrados por CAMMESA-, que se determinan mensualmente en función de la energía efectivamente generada. Este esquema de remuneración también se basa en el tipo de combustible, reconociendo pagos mayores cuando el consumo de Gasoil o residual en lugar de gas natural, debido a los mayores costos y al deterioro de las unidades asociados a tales combustibles.

Por otra parte, el programa de Energía Base creó el concepto de “Remuneración Adicional”, en virtud del cual los generadores perciben ingresos adicionales, una parte de los cuales se cobra en forma directa y otra parte se destina forzosamente a un fondo fiduciario para su reinversión en nuevos proyectos de infraestructura en el sector eléctrico establecido por la Secretaría de Energía, tratándose principalmente de nuevas centrales eléctricas de ciclo-combinado financiadas por el Estado Nacional.

Además del esquema de precios, la Resolución Nro. 95/2013 suspendió el mercado a plazo en el MEM. De esta forma, los consumidores industriales y las compañías distribuidoras, que adquirirían su energía en el mercado a término, comenzaron a adquirirla directamente de CAMMESA; en tanto que los generadores solo percibirían ingresos derivados de los conceptos establecidos en la Resolución SE Nro. 95/2013 (Mercado al contado). Esta Resolución dispuso que para recibir este nuevo ingreso de acuerdo con la Resolución SE Nro. 95/2013, la normativa exigía que los generadores renunciaran a cualquier reclamo legal y administrativo derivado de la modificación del esquema de precios antes de la publicación de la Resolución SE Nro. 95/2013. Estas restricciones se extienden hasta la actualidad y siguen siendo un factor clave para resolver.

La Resolución SE Nro. 95/2013 también designó a CAMMESA, más allá de sus obligaciones establecidas en la Ley Nro. 24.065 y el Decreto Nro. 1192/92, a fin de centralizar la compra, entrega y despacho de combustibles para la generación de energía eléctrica. De conformidad con esta regulación, los generadores no pudieron renovar ni ampliar los contratos de combustible con sus proveedores de combustibles utilizados en las centrales eléctricas. Sin embargo, hasta la terminación de los contratos vigentes, CAMMESA continuó reconociendo los costos de los combustibles a los precios de referencia, el flete y los costos asociados con el transporte y la distribución de gas natural y otros combustibles, incluidos los aranceles e impuestos. Para que se reconozcan dichos costos, se deben cumplir dos condiciones:

- deben representar conceptos reconocidos por CAMMESA a partir de la publicación de la resolución;
- y;
- deben derivarse de los acuerdos celebrados antes de la emisión de la Resolución Nro. 95/2013.

Con posterioridad al dictado de la Resolución SE Nro. 95/2013, la entonces Secretaría de Energía modificó el esquema de precios aplicable en el marco del programa Energía Base. El 23 de mayo de 2014, mediante la Resolución SE Nro. 529/2014 se actualizó el monto de la remuneración por los costos fijos, costos variables y retribución adicional para los generadores térmicos e hidráulicos nacionales, contemplando la inflación y la devaluación de la moneda. Esta norma, además, modificó la remuneración de los costos fijos y estableció un nuevo ítem de compensación para compensar a los generadores por el mantenimiento no recurrente. Para poder percibir esta remuneración, CAMMESA emite un certificado para los generadores una vez que aprobaba los mantenimientos mayores que pudieran requerir las unidades del generador y el pago se encuentra sujeto a la aprobación previa de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico.

Además, el 17 de julio de 2015, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SE Nro. 482/2015, que disponía un nuevo ajuste y aumentó en varios conceptos la remuneración de costos fijos, costos variables y remuneración adicional indirecta para generadores nacionales térmicos e hidráulicos. También, estableció nuevos precios y valores para los principales servicios de mantenimiento. La Resolución SE Nro. 482/2015 también dispuso la asignación de recursos adicionales para financiar inversiones en el mercado eléctrico a través del fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

El retraso en la creación de este nuevo esquema según la Resolución SE Nro. 482/2015 de precios causó costos financieros a varios generadores que se vieron afectados por la depreciación de la moneda en 2015 y, al mismo tiempo, y más importante, por el aumento de los costos debido a la inflación registrada en 2015. Sin embargo, este nuevo esquema de precios se aplicó retroactivamente a los pagos desde febrero de 2015.

El 30 de marzo de 2016, se publicó la Resolución SEE Nro. 22/2016 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica, que ajustó e incrementó diversos rubros de remuneración tales como los costos fijos, los costos variables y la remuneración adicional indirecta y el fideicomiso para las generadoras nacionales térmicos e hidráulicos establecidos según el programa Energía Base. El Estado Nacional reconoció aumentos significativos debido a la inflación y por varios costos vinculados a las divisas, que experimentaron una fuerte devaluación en diciembre de 2015 y enero de 2016. La resolución fue de aplicación retroactiva a partir de febrero de 2016. Dentro de los considerandos de esta resolución, el Estado Nacional anunció que la Resolución SE Nro. 95/2013 estaba bajo revisión y, como resultado, era probable que pudiera ser modificada o reemplazada en el mediano plazo.

El 27 de enero de 2017, la entonces Secretaría de Energía dictó la Resolución SEE Nro. 19-E/2017 que estableció un nuevo esquema de remuneración para los generadores del MEM que actúan en el mercado spot, fijando su remuneración en Dólares Estadounidenses. La Resolución SEE Nro. 19-E/2017 se encontraba principalmente dirigida a valorar la disponibilidad de capacidad energética con un reconocimiento adecuado de los costos económicos mediante compromisos de capacidad energética a mediano plazo. La Resolución también estipuló que eventualmente estos compromisos podrían trasladarse a la demanda en forma de compañías de distribución o consumidores industriales y comerciales medianos o grandes. La Resolución SEE Nro. 19-E / 2017 entró en vigencia el 1 de febrero de 2017 dejando sin efecto las disposiciones de la Resolución SEE Nro. 22/2016.

La Resolución SEE Nro. 19-E/2017 establecía que cualquier generador de energía podía declarar "Ofertas de Disponibilidad Garantizada" para celebrar contratos de capacidad de energía y energía variable para sus unidades ya existentes. Las ofertas se debían presentar junto con los informes estacionales de la temporada de verano y, una vez aceptadas, tendrían una vigencia de tres años, lo que permitía disponibilidades diferenciadas para cada período estacional de seis meses dentro del período de tiempo.

Cualquier reembolso pendiente de financiamiento por grandes mantenimientos que la generadora de energía podría adeudar, se descontaría de las cobranzas a un precio mensual máximo de 1 U\$S/MWh generado. Se incluían disposiciones específicas para las centrales hidroeléctricas y de energía renovable, así como incentivos para que las centrales térmicas mejoren su eficiencia. Además, se reconocía una remuneración mayor para las unidades llamadas a despachar en un programa errático, teniendo en cuenta un mayor costo de mantenimiento.

La remuneración incluía (i) un precio mensual por la potencia puesta a disposición, que incluía un precio mínimo asociado a la capacidad comprometida, un precio base para el cumplimiento del compromiso y un precio adicional relacionado con las horas de máxima demanda; y (ii) un precio variable por la energía generada que podría ser incrementada si la eficiencia aumentara.

Finalmente, una vez finalizada la emergencia del Sector Eléctrico Nacional, el gobierno consideró conveniente orientar los mecanismos regulatorios que permitan gradualmente ordenar el Sector Eléctrico Nacional con los principios rectores contenidos en las leyes 15.336 y 24.065.

A tal efecto, y a fin de asegurar la sustentabilidad del MEM, el gobierno consideró necesario adaptar los criterios de remuneración establecidos en la Resolución Nro. 19/2017 de la ex Secretaría de Energía Eléctrica, a condiciones económicamente razonables, eficientes y que sean asignables y/o trasladables a la demanda.

En este contexto, el 28 de febrero de 2019, la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico emitió la Resolución Nro.1, que derogó la Resolución Nro. 19/2017 con efectos a partir del 1 de marzo del año 2019. Asimismo, estableció un nuevo esquema de remuneración para los agentes generadores térmicos, los agentes generadores hidráulicos y los agentes generadores renovables que no hayan comprometido la potencia de sus centrales en el marco de contratos centralizados destinados al abastecimiento de la demanda del MEM. De todos modos, la Resolución Nro. 1/2019 fue derogada por la Resolución Nro. 31/2020, disponiendo una nueva estructura de remuneración para generadores sin PPA, co-generadores y auto-generadores de la MEM, y estableció que dichos precios deberán ser nominados en Pesos.

Siguiendo la estructura establecida por la Resolución Nro. 1/2019 y las resoluciones anteriores (es decir, la Resolución SEE Nro. 19/2017), el régimen establece las llamadas "ofertas de disponibilidad garantizada" para instalaciones térmicas; prevé un pago de menor capacidad para aquellos agentes de generación que no declaran una oferta de disponibilidad garantizada; ajusta la remuneración de la capacidad de acuerdo con un concepto de "factor de uso"; y establece un régimen diferente para las instalaciones hidroeléctricas, las instalaciones renovables y las instalaciones hidroeléctricas binacionales. También establece los montos adeudados a los agentes MEM que serán nominados y pagados en Pesos.

En efecto, las instalaciones térmicas tienen derecho a recibir su remuneración según: (i) El pago relacionado a la capacidad de uso por la energía disponible en el mes que consiste en: (a) un precio base (disponibilidad de capacidad en el MEM – precio fijo), y (b) un precio adicional por la energía utilizada; y (ii) un pago en concepto de la energía producida y entregada a la red (precio variable), que resultará de la suma de los siguientes conceptos: (i) energía generada; (ii) energía operada (asociada con la potencia rotativa en cada hora); y (iii) energía generada durante horas de requerimiento térmico máximo.

Resolución Nro. 31/2020

En virtud de la Resolución Nro. 31/2020 se modificó significativamente el régimen de remuneración previsto en la Resolución Nro. 1/2019. En sus considerandos se planteó la necesidad de adaptar los criterios de remuneración establecidos por la Resolución Nro. 1/2019, dado que la magnitud de los acontecimientos económico-financieros que afronta el país, en particular la abrupta apreciación del tipo de cambio, impactan sobre dicha remuneración, dada la mayor variación del tipo de cambio por sobre los costos de producción, que deviene en la necesidad de restablecer la relación entre ellos.

En función de ello, la Resolución Nro. 31/2020 modificó parcialmente la Resolución Nro. 1/2019 y estableció un nuevo esquema de remuneración a partir del 1 de febrero de 2020 que implica: (i) Reducción y pesificación de los valores remuneratorios para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (ii) Modificación de los criterios de remuneración de los generadores térmicos incorporando: (a) diferenciación para aquellos generadores habilitados con motores de combustión interna menores o iguales a 42 MW; y (b) criterios remuneratorios diferenciales para aquellos generadores que no efectúen un compromiso de disponibilidad garantizada.; (iii) Introducción de un criterio remunerativo por disponibilidad de potencia en horas de alto rendimiento.

La Resolución Nro. 31/20 traslada todo el esquema remunerativo a moneda local a un tipo de cambio de AR\$ 60/U\$S1,00, y establece un factor de actualización a partir del segundo mes de aplicación, el cual contempla una fórmula compuesta en un 60% por el IPC y un 40% por el Índice de Precios Internos al por Mayor (el "IPIM").



De todas maneras, mediante Nota NO-2020-24910606-APN-SE#MDP, del 27 de marzo de 2020, la Secretaría de Energía ha instruido a CAMMESA diferir, hasta nuevo aviso, la implementación del Anexo VI y el mecanismo de ajuste arriba descripto.

Resolución Nro. 440/2021

La Resolución Nro. 440/2021 del 21 de mayo del 2021 derogó el artículo 2 de la Resolución Nro. 31/2020 y sustituyó los Anexos II, III, IV y V por los Anexos II, III, IV, dejando sin efecto el mecanismo de ajuste mensual previsto en el Anexo VI de la resolución antes mencionada.

A su vez, dispuso que, para poder acogerse a los términos de la Resolución Nro. 440/2021, en un plazo de treinta (30) días corridos –vencido el 21 de junio del 2021- los agentes comprendidos debían desistir de todo reclamo administrativo o judicial en curso relacionado con la aplicación del mecanismo de ajuste previamente contemplado en el Anexo VI de la Resolución Nro. 31/2020.

Resolución Nro. 238/2022

La Resolución Nro. 238/2022 modificó la Resolución Nro. 440/2021, sustituyendo los Anexos I, II, III, IV y V de la Resolución Nro. 440 con efectos a partir de febrero 2022. Se actualizaron los valores de la remuneración de los generadores, mediante un aumento del 30% retroactivo con un adicional de 10% a partir de junio. También, se dejó sin efecto la remuneración adicional y transitoria establecida en el artículo 4 de la Resolución Nro. 2037/2021.

Resolución Nro. 826/2022

En diciembre de 2022, se emitió la Resolución N° 826/2022, que modificó la Resolución N° 238/2022 al establecer nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes de diciembre de 2022. Además, se ajustaron los valores de remuneración a partir del 1 de febrero de 2023 y del 1 de agosto de 2023. En este sentido, la Resolución N° 826/2022 reemplaza los Anexos I, II, III, IV y V de la Resolución N° 238/2022.

Resolución Nro. 750/2023

En septiembre de 2023, se emitió la Resolución Nro. 750/2023 mediante la cual se modifica la Resolución Nro. 826/2022 al establecer nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes a partir del mes de septiembre de 2023.

Resolución Nro. 869/2023

En octubre de 2023, se emitió la Resolución Nro. 869/2023 mediante la cual se modifica la Resolución Nro. 750/2023 al establecer nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes a partir del mes de noviembre de 2023.

Resolución Nro. 9/2024

En febrero de 2024, se emitió la Resolución Nro. 9/2024 mediante la cual se modifica la Resolución Nro. 869/2023 al establecer nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes a partir del mes de febrero de 2024.

Resolución Nro. 99/2024

Modifica la Resolución Nro. 9/2024 estableciendo nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes a partir del mes de junio de 2024.

Resolución Nro. 193/2024



Modifica la Resolución Nro. 99/2024 estableciendo nuevos valores de remuneración a partir de las transacciones económicas correspondientes a partir del mes de agosto de 2024.

Resolución N.º 233/2024 y Resolución N.º 285/2024

Modifica resoluciones anteriores al establecer nuevos valores de remuneración basados en las transacciones económicas correspondientes a partir de septiembre de 2024 y octubre de 2024, respectivamente.

A continuación, se detalla la remuneración por la oferta de energía garantizada de los últimos años y los precios establecidos en agosto de 2024 para el precio base y la remuneración por la energía garantizada y distribuida detallados en la Resolución Nro. 193.

TABLA 6. Remuneración por la oferta de energía garantizada

TECNOLOGÍA	PERIODO	PRECIO BASE (US\$/MW-mes)
RESOLUCION 1/2019	Verano (diciembre, enero y febrero)	7.000
	Invierno (junio, julio y agosto)	7.000
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	5.500
TECNOLOGÍA	PERIODO	PRECIO BASE (US\$/MW-mes)
RESOLUCION 31/2020	Verano (diciembre, enero y febrero)	360.000
	Invierno (junio, julio y agosto)	360.000
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	270.000
TECNOLOGÍA	PERIODO	PRECIO BASE (\$/MW-mes)
RESOLUCION 440/2021	Verano (diciembre, enero y febrero)	464.400
	Invierno (junio, julio y agosto)	464.400
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	348.300
RESOLUCIÓN 238/2021	Verano (diciembre, enero y febrero)	664.092
	Invierno (junio, julio y agosto)	664.092
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	498.069
RESOLUCION 826/2022	Verano (diciembre, enero y febrero)	796.910
	Invierno (junio, julio y agosto)	796.910
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	597.683
RESOLUCIÓN 750/2023	Verano (diciembre, enero y febrero)	1.725.151
	Invierno (junio, julio y agosto)	1.725.151
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	1.293.864
RESOLUCIÓN 869/2023	Verano (diciembre, enero y febrero)	2.208.195
	Invierno (junio, julio y agosto)	2.208.195
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	1.656.146
RESOLUCIÓN 9/2024	Verano (diciembre, enero y febrero)	3.840.048
	Invierno (junio, julio y agosto)	3.840.048
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	2.880.038
RESOLUCIÓN 99/2024	Verano (diciembre, enero y febrero)	4.800.060
	Invierno (junio, julio y agosto)	4.800.060
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	3.600.048
RESOLUCIÓN 193/2024	Verano (diciembre, enero y febrero)	4.944.062
	Invierno (junio, julio y agosto)	4.944.062
	Otros (marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre)	3.708.049



TABLA 7. Precio base establecido en la Resolución Nro. 193/2024

TECNOLOGÍA	PRECIO BASE
	(AR\$/MW-mes) <i>RESOLUCIÓN 193</i>
Ciclo Combinado > 150 MW	1.382.285
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	1.540.900
Turbina de Vapor > 100 MW	1.971.451
Turbina de Vapor ≤ 100 MW	2.356.671
Turbina de Gas > 50 MW	1.608.887
Turbina de Gas ≤ 50 MW	2.084.747
Motores Combustión Interna > 42 MW	2.356.671

TABLA 8. Remuneración por la energía garantizada y distribuida Resolución Nro. 193/2024

TECNOLOGÍA	PRECIO DE ENERGÍA GENERADA (ARS/MWh)			
	<i>RESOLUCIÓN 193</i>			
	Gas	Nafta/gasoil	Biodiesel	Carbón
Ciclo Combinado > 150 MW	3.299	5.772	8.241	
Ciclo Combinado ≤ 150 MW	3.299	5.772	8.241	
Turbina de Vapor > 150 MW	3.299	5.772	8.241	
Turbina de Vapor ≤ 150 MW	3.299	5.772	8.241	9.899
Turbina de Gas > 150 MW	3.299	5.772	8.241	9.899
Turbina de Gas	3.299	5.772	8.241	
≤ 150 MW	3.299	5.772	8.241	
Motor Diesel	3.299	5.772	8.241	

Contratos de suministro ejecutados bajo la Resolución SEE N° 21/2016 y la Resolución SEE N° 287/2017

La Resolución SEE Nro. 21/2016 estableció un procedimiento de licitación para la venta de nueva capacidad de generación a CAMMESA para ser instalada en los siguientes períodos: (a) Verano 2016/2017; (b) Invierno 2017; y (c) Verano 2017/2018. La ex Secretaría de Energía Eléctrica recibió ofertas de compañías generadoras por una disponibilidad de capacidad de 6.611 MW, y el 15 de junio de 2016 otorgó una cantidad agregada de 2.871 MW de dicha disponibilidad de capacidad. La reapertura adicional del proceso de licitación permitió adjudicar aproximadamente 500 MW de unidades adicionales.

Aquellos oferentes que resultaron adjudicados suscribieron un Contrato de Abastecimiento de Energía (PPA) PPAcon CAMMESA -actuando en nombre de los distribuidores y grandes usuarios del MEM-, con Pagos de Capacidad Fija, y Pagos Variables vinculados a los costos de generación, para la capacidad de generación de energía recién instalada que alcanza los niveles comerciales operaciones: Estos PPAs tienen plazos de entre cinco y diez años y proporcionan una capacidad agregada igual o superior a 10 MW por unidad generadora y 40 MW, como máximo. La remuneración está denominada en Dólares Estadounidenses por MW por mes y en Dólares Estadounidenses por MW por hora, considerando el costo del combustible.

El combustible para la generación es suministrado por CAMMESA sin costo alguno, de acuerdo con el Artículo 8 de la Resolución SE 95/2013, hasta un límite específico de eficiencia de combustible medido en Kcal/kWh (el "Consumo Específico Garantizado"). En general, los PPAs estipulan que sí, debido a un cambio futuro en las



reglamentaciones, un generador tiene que comprar combustible en el mercado en lugar de que sea suministrado por CAMMESA, la misma deberá reembolsar al generador el costo de dicho combustible, hasta el Consumo Específico Garantizado.

Las tres centrales de generación de titularidad de MSU Energy han celebrado un PPA con CAMMESA en los términos de la Resolución SEE Nro. 21/2017, a saber: (i) el PPA General Rojo Ciclo Simple, (ii) el PPA Barker Ciclo Simple; y (iii) el PPA Villa María Ciclo Simple. Asimismo, por medio de la Resolución SEE Nro. 287/2017, la entonces Secretaría de Energía Eléctrica dio inicio a un proceso de convocatoria abierta destinado a la adquisición de energía eléctrica por demanda en el MEM, invitando a los Agentes Generadores y co-generadores del MEM a ofertar el desarrollo integral de proyectos de infraestructura a través de: (i) la puesta en marcha de cierre de ciclos combinados en base a centrales térmicas existentes o de próxima habilitación a ciclo abierto, de bajo consumo específico, con posibilidades de mejorar su eficiencia alcanzando niveles competitivos; y (ii) desarrollos de co-generación eficiente que no incrementen las necesidades del transporte eléctrico más allá de las naturales de su conexión al sistema. De este modo, de acuerdo con la citada Resolución, las ofertas seleccionadas fueron adjudicadas con un contrato de abastecimiento a celebrar con CAMMESA.

El objetivo de la Resolución SEE Nro. 287/2017 fue reducir el costo general de la generación de electricidad resultante de proyectos que mejorarían la productividad agregando turbinas de vapor que usarían gases de escape de ciclos abiertos constituidos por motores o turbinas que consumen la misma cantidad de combustibles. Asimismo, permitió maximizar las oportunidades en las centrales industriales para generar electricidad, ya sea mediante el uso de vapor generado en el proceso industrial para generar electricidad, o usar gases de escape del proceso industrial para generar electricidad en menor medida.

El 25 de septiembre de 2017, la Secretaría de Energía Eléctrica dictó la Resolución Nro. 820 mediante la cual se adjudicaron tres ofertas con sus respectivos contratos, y se les solicitó a los oferentes restantes que presenten una mejora en sus propuestas.

El 17 de octubre de 2017, fue emitida la Resolución Nro. 926 /2017 mediante la cual tres ofertas adicionales, correspondientes a tres diferentes empresas controladas por MSU Energy fueron adjudicadas con contratos a largo plazo bajo la licitación pública iniciada por la Resolución SEE Nro. 287/2017. Las ofertas mencionadas son:

- Oferta de Río Energy para expandir y convertir la central térmica Río Energy (conocida como Central Térmica General Rojo) de ciclo simple a Ciclo Combinado;
- Oferta de la Emisora para expandir y convertir la central térmica Barker (conocida como Central Térmica Barker) de ciclo simple a Ciclo Combinado; y
- Oferta de la Emisora para expandir y convertir la central térmica Villa María (conocida como Central Térmica Villa María) de ciclo simple a Ciclo Combinado.

Con motivo de la celebración de estos tres nuevos contratos de abastecimiento, las Centrales Rojo, Barker y Villa María, incrementaron su capacidad de generación contratada en 105 MW, 105 MW y 100 MW, respectivamente.

Otras regulaciones relevantes

Además de los cuatro marcos legales bajo los cuales pueden operar las centrales de generación de energía convencional, recientemente ha habido cambios importantes en las regulaciones del mercado eléctrico que, aunque no afectan directamente dichas regulaciones, sí causan un gran impacto en el sector eléctrico argentino en general.

Decreto Nro. 134/2015

El Decreto Nro. 134/2015 de fecha 17 de diciembre de 2015, declaró el estado de emergencia para el Sector Eléctrico Nacional hasta el 31 de diciembre de 2017 e instruyó al Ministerio de Energía y Minería para que adopte cualquier medida que considere necesaria con respecto a la generación, transmisión y segmentos de distribución, para ajustar la calidad y garantizar el suministro de electricidad.

A pesar de que el estado de emergencia no fue prorrogado, el Gobierno Nacional continuó interviniendo el sector eléctrico y las medidas que permitan regularizar la situación aún no fueron adoptadas. En dicho contexto se dictaron las Resoluciones SEE 21/2016 y 287/2017.

Resolución Nro. 81/2019

El 8 de marzo de 2019 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Resolución Nro. 81 de la Secretaría de Gobierno de Energía en virtud de la cual se dispuso el llamado a licitación pública nacional e internacional con el objeto de contratar la construcción de la Línea de Extra Alta Tensión 500 kV E.T. Río Diamante – Nueva E.T. Charlone, Estaciones Transformadoras y obras complementarias en 132 kV.

Resolución Nro. 25/2019

El 2 de septiembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 25/2019 de la Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico. Esta resolución convocó a agentes generadores que hayan celebrado un contrato de abastecimiento de energía eléctrica con CAMMESA en los términos de la Resolución Nro. 287/2017 de la entonces Secretaría de Energía Eléctrica a establecer una prevista nueva Fecha de Habilitación Comercial con un límite de ciento ochenta (180) días de la Fecha de Habilitación Comercial original (la “Nueva Fecha de Habilitación Comercial”). Asimismo, la Resolución Nro. 25/2019 establece una serie de penalidades en caso de que la Nueva Fecha de Habilitación Comercial sea superior a ciento ochenta (180) días con respecto a la Fecha Prevista de Habilitación Comercial original.

Ley Nro. 27.541

El 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Ley 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública que, en su Título III, contiene disposiciones relativas al sector energético. Así, el artículo 5 de la Ley 27.541 faculta al Poder Ejecutivo Nacional a mantener las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo jurisdicción federal y a iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, en los términos de las Leyes 24.065, Sin embargo, a la fecha, tanto el ENRE como el ENARGAS persisten intervenidos.

Asimismo, el artículo 6 de la Ley 27.541 faculta al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente al ENRE y el ENARGAS por el término de un año. Por medio del artículo 124 de la Ley 27.467, se estableció que ambos EDENOR y EDESUR fueran transferidas a la jurisdicción regulatoria del Gobierno de la Provincia de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en materias relacionadas con la provisión del servicio de distribución). Sin embargo, dicha transferencia nunca fue implementada, y la Ley 27.541 ordenó la suspensión de la transferencia, estableciendo que durante el período de emergencia declarado por la mencionada ley (que expirará el 31 de diciembre de 2020), el ENRE mantendrá sus facultades regulatorias por sobre el servicio público de distribución de energía eléctrica de dichas compañías.

Resolución Nro. 12/2019

El 30 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 12/2019 del Ministerio de Desarrollo Productivo que (i) derogó la Resolución Nro. 70/2018 de la entonces Secretaría de Gobierno de Energía más arriba explicada; y (ii) restableció, a partir del 30 de diciembre de 2019, la vigencia del artículo 8 de la Resolución Nro. 95/2013 de la entonces Secretaría de Energía más arriba explicada;

Consecuentemente, generadores, auto-generadores y co-generadores del MEM no pudieron continuar a procurándose su propio combustible y, acorde a lo establecido por la Resolución Nro. 95/13.

Decreto Nro. 277/2020

El 17 de marzo de 2020 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto Nro. 277/2020, dictado por el Poder Ejecutivo Nacional, en virtud del cual: (i) ordena la intervención del ENRE hasta el 31 de diciembre de 2020; y (ii)



designó al Lic. Federico José Basualdo Richards como interventor. Dicha intervención fue prorrogada por el Decreto Nro. 871/2021, dicha intervención se prorrogó hasta el 31 de diciembre del 2022.

Este decreto se dicta en el marco de la habilitación conferida por la Ley Nro. 27.541.

A su vez, el decreto referido ordena al interventor a realizar una auditoría y revisión técnica, jurídica y económica que evalúe los aspectos regulados por la Ley Nro. 27.541 en materia energética, y revisar los concursos que precedieron la designación de los miembros del directorio del ENRE. De acuerdo con la Ley 24.065, el directorio del ENRE debe estar compuesto por cinco miembros, seleccionados por el Gobierno Nacional. Dos de los miembros son propuestos por el Consejo Federal de la Energía Eléctrica (“CFEE”).

Decreto de necesidad y urgencia Nro. 297/2020 y Decisión administrativa Nro. 468/2020

Dado que la compañía esta comprometida a la generación de energía eléctrica, se encuentra comprendida en el inciso 23 del artículo 6 del DNU 297/20 (cuarentena) que enumera dentro de las excepciones al aislamiento social obligatorio a “Guardias mínimas que aseguren la operación y mantenimiento de Yacimientos de Petróleo y Gas, plantas de tratamiento y/o refinación de Petróleo y gas, transporte y distribución de energía eléctrica, combustibles líquidos, petróleo y gas, estaciones expendedoras de combustibles y generadores de energía eléctrica”.

Por su parte, la Decisión administrativa Nro. 468/2020 amplió el listado de actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia, en los términos previstos en el Decreto Nro. 297/2020, incorporándose a la obra privada de infraestructura energética.

Nota NO-2020-33443613-APN-SE#MDP

A través de esta nota, de fecha 21 de mayo de 2020, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA a que suspenda todos los plazos de los proyectos bajo la Resolución SEE Nro. 287/2017, con efectos retroactivos al 23 de diciembre del 2019, y hasta el 30 de junio de 2020. En el caso de los PPAs bajo la Resolución Nro. 287/2017, el efecto de esta nota es que fueron suspendidas todas las intimaciones derivadas de posibles incumplimientos a la fecha de habilitación comercial comprometida. Adicionalmente, con fecha 10 de junio de 2020, la Secretaría de Energía dispuso mediante Nota NO-2020-37458730-APN-SE#MDP la suspensión por 180 días del cómputo de plazos correspondientes a la ejecución de los contratos de la Resolución Ex SEE Nro. 287/2017. La suspensión se fundó en las circunstancias ocurridas a partir de la pandemia COVID-19 y del aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuesto por el DNU Nro. 297 del 19 de marzo de 2020. Posteriormente, la Subsecretaría de Energía Eléctrica, mediante la nota NO-2020-60366379-APN-SSEE#MEC del día 10 de septiembre de 2020 prorrogó hasta el 15 de noviembre de 2020 el plazo dispuesto en la nota NO-2020-37458730- APN-SE#MDP del día 10 de junio de 2020.

Decreto Nro. 1020/2020

Este Decreto, dictado el 17 de diciembre del 2020, determinó el inicio del proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente correspondiente a las prestadoras de los servicios públicos de transporte y distribución de energía eléctrica y gas natural, cuyo plazo no podrá exceder los dos años desde la fecha de entrada en vigencia del Decreto.

En suma, el Decreto resolvió prorrogar el plazo de mantenimiento de las tarifas de energía eléctrica y gas natural desde su vencimiento y por un plazo de 90 días corridos, por lo que el mismo venció el 23 de marzo del 2021. En fecha 30 de abril del 2021, el ENRE dictó las Resoluciones 106/2021 y 107/2021, en virtud de las cuales resolvió aprobar un aumento del 9% en la tarifa de energía eléctrica para los usuarios de EDESUR y EDENOR, respectivamente. A su vez, el Decreto Nro. 1020/2020 prorrogó la intervención del ENRE y el ENARGAS hasta el 31 de diciembre del 2021, o bien, hasta que finalice el proceso de renegociación de la Revisión Tarifaria Integral; cualquier de los dos que ocurra primero.

En este contexto, con la finalidad de impulsar el proceso de renegociación anteriormente mencionado, el ENRE emitió las siguientes resoluciones: Resolución Nro. 16/2021, Resolución Nro. 17/2021, Resolución Nro.

53/2021, Resolución Nro. 54/2021, Resolución Nro. 55/2021, Resolución Nro. 56/2021, Resolución Nro. 57/2021, Resolución Nro. 58/2021.

Resolución Nro. 131/2021

Esta Resolución se dictó el 24 de febrero del 2021 y, a través de la misma, la Secretaría de Energía decidió lo siguiente: (i) aprobar la reprogramación trimestral de verano definitiva para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de febrero y el 30 de abril de 2021, que fuera elevada por CAMMESA; y (ii) establece para el mismo período los Precios de Referencia de la Potencia POTREF y el Precio Estabilizado de la Energía Eléctrica (“PEE”) para la demanda de energía eléctrica declarada por los agentes distribuidores y/o prestadores del servicio público de distribución, discriminando entre pequeñas demandas residenciales o menores a trescientos kilovatios (300 kW) y los Grandes Usuarios de la Distribuidora GUDI con demandas mayores o iguales a trescientos kilovatios (300 kW).

En la práctica, dicha Resolución supone una reducción del subsidio del Estado Nacional al precio estacional de la energía eléctrica abonado por los GUDI en valores en torno al 50%-70%, comparativamente con los valores previamente establecidos en la Resolución Nro. 14/2019 de la ex Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico.

Resolución Nro. 551/2021

La Resolución Nro. 551/2021, del 16 de junio de 2021 es dictada por la Secretaría de Energía. Mediante esta norma, se realizaron modificaciones importantes al Régimen del Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable (MATER) de la Resolución Nro. 281/2017 y sus modificatorias del MEyM (texto actualizado según la Resolución Nro. 231/2019 de la ex Secretaría de Gobierno de Energía). La Resolución 551 fue dictada con la finalidad de efectuar una reestructuración del ordenamiento y administración de las prioridades de despacho asignadas y asignables a la generación de fuentes renovables en el MATER.

En términos generales, la norma establece (i) el pago de la reserva de prioridad de despacho para el trimestre de asignación, en lugar de la constitución de la caución conforme a la Resolución Nro. 281; y (ii) una reserva de prioridad de despacho para el trimestre de asignación. En lo relativo a la prórroga del plazo de la habilitación comercial, la resolución extiende la posibilidad a solicitar prórroga por un plazo de hasta (180) días corridos acreditando avance de obra; un proceso para aquellos proyectos que soliciten un plazo de hasta (180) días corridos independientemente del avance de obra alcanzado, y otro proceso para los proyectos que pretendan solicitar una prórroga por un plazo de hasta (360) días corridos adicionales a los contemplados en los incisos a) o b), independientemente del avance de obra alcanzado; (iii) sobre la pérdida de la prioridad de despacho asignada, extiende las posibilidades para las oportunidades para la pérdida de la prioridad de despacho asignada. Por último, la Resolución Nro. 551 instruyó a CAMMESA a invitar por un plazo de (60) días corridos a los proyectos que, a la fecha del dictado de la presente resolución, cuenten con prioridad de despacho asignada, a optar por encuadrarse a los reglado en la Resolución Nro. 551.

Resolución Nro. 742/2021

La Resolución Nro. 742/2021 del 3 de agosto de 2021, modifica la Resolución Nro. 285/2018 del ex Ministerio de Energía y Minería. Se buscó favorecer la efectiva ejecución de los proyectos celebrados bajo el Programa RenovAr rondas 1, 1.5, 2 y 3, y la Resolución del MEyM Nro. 202/16. La Resolución modifico:

- a. Extensión del plazo adicional previsto por la Resolución 285 para alcanzar la fecha de habilitación comercial;
- b. Modificó la posibilidad de solicitar la aplicación de la Resolución 285, conforme las modificaciones introducidas por la Resolución Nro. 742;
- c. Redujo las multas en base al grado de avance de las obras del proyecto o en un 70% en el caso de proyectos que hayan alcanzado la Habilitación Comercial en un plazo superior a 180 días posteriores al plazo comprometido;

d. Fijación de un tope para el descuento de las multas previstas bajo los contratos de abastecimiento respecto de remuneración mensual para aquellos proyectos que hayan optado por abonar las penalidades en 48 cuotas.

Resolución Nro. 1260/2021

La Secretaría de Energía de la Nación dictó en fecha 27 de diciembre del 2021 la Resolución Nro. 1260/2021. Mediante la norma se buscó establecer una serie de requisitos a cumplir por los titulares de proyectos que hayan celebrado contratos de abastecimientos. Ello es a los efectos de rescindir o reconducir dichos contratos de abastecimiento de energía eléctrica suscriptos bajo el Programa RenovAr, rondas 1, 1.5, 2 y 3 o que fueron incorporados por la Resolución del MEyM Nro. 202/2016.

Resolución Nro. 14/2022

El 21 de enero de 2022, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 14/2022, dictada por la Secretaría de Energía en virtud de la cual se realizaron modificaciones al Régimen del MATER de la Resolución 281/2017 y sus modificatorias.

En este sentido, la resolución realiza distintas modificaciones al régimen del MATER. En efecto, la norma sustituye el artículo 9 del Anexo de la Resolución Nro. 281 que establecía que en los casos en que se hubieren presentado solicitudes vinculadas con un Punto de Interconexión que excedan la capacidad de transmisión o de transformación existente en ese punto de interconexión o en alguna limitación asociada al mismo, el Organismo Encargo del Despacho citaría a los solicitantes a los efectos del desempate a presentar: (i) una declaración que contenga el plazo de habilitación comercial de la central de que se trate; y (ii) un reporte de producción de energía actualizado a un plazo no mayor de 3 meses anteriores a la fecha de presentación.

En segundo lugar, se incorpora a la Resolución Nro. 281 el artículo 9 bis, que establece un esquema de inhibiciones, aplicables a las solicitudes efectuadas a partir del cuarto trimestre calendario del año 2021, en caso de incumplimiento en el ingreso de la potencia asignada dentro de los plazos máximos o de los pagos por mantenimiento de la prioridad de despacho otorgada, regulados por artículo 11 de la Resolución Nro. 281.

En conclusión, la Resolución Nro. 14 simplifica el proceso de desempate, eliminando el desempate por plazo de habilitación comercial, por factor de capacidad, por beneficios fiscales y por sorteo, incorporando como único requisito y procedimiento el de presentar un factor de mayoración, en forma sucesiva hasta lograr el desempate; y establece inhibiciones proporcionales a aquellos proyectos que no cumplan con los pagos por mantenimiento de la prioridad de despacho otorgada o con los plazos propuestos para el ingreso de la potencia.

Resolución Nro. 40/2022

Desde febrero de 2022, ha entrado en vigor la Resolución N° 40/2022, que aprueba la reprogramación trimestral de verano para el MEM. Los precios de compra de energía correspondientes a Grandes Usuarios (GU) con una demanda mayor o igual a 300 kW se ajustaron de aproximadamente \$7000/MWh a \$8100/MWh, mientras que el resto de los precios se mantuvo conforme a la Resolución N° 131. En consecuencia, el precio monómico estacional en febrero de 2022 alcanzó los \$2923/MWh en comparación con el promedio de \$2290/MWh en febrero de 2021.

Resolución Nro. 105/2022

El 23 de febrero de 2022 se emitió la Resolución Nro. 105/2022 mediante la cual se modificaron los precios los Precios de Referencia de la Potencia, estabilizados de la energía en el MEM para la demanda de energía eléctrica declarada por los agentes distribuidores y/o Distribuidores del MEM, como destinada a abastecer a sus usuarios de energía eléctrica, o los de otros Distribuidores de energía eléctrica dentro del área de influencia o concesión del Distribuidor, la aplicación de los Precios de Referencia de la Potencia (POTREF) y el PEE en el MEM.

Los nuevos cuadros tarifarios entrarán en vigor a partir del 1 de marzo de 2022 contemplan un aumento del 4% de la tarifa para los usuarios de EDENOR y EDESUR y del 41% promedio para las transportistas.; un aumento estimado del 15% a PyMEs y comercios.



Decreto Nro. 277/2022

En fecha 28 de mayo de 2022 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto Nro. 277/2022, dictado por el Poder Ejecutivo Nacional, en virtud del cual se crean dos regímenes para el acceso de divisas de la industria hidrocarburífera. Estos regímenes fueron denominados “Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo” y “Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Gas Natural”.

El beneficio principal de los regímenes es el acceso al mercado libre de cambios para las empresas integrantes de la industria hidrocarburífera a través de un procedimiento específico con la finalidad de impulsar las inversiones en dicho sector. Según los considerandos del Decreto Nro. 277, sus disposiciones se encuentran dentro del marco de los objetivos de la Ley Nro. 26.741 y, a los fines de asegurar el abastecimiento del mercado interno de gas natural y de petróleo crudo, de acuerdo con lo establecido en las leyes Nros. 17.319 y 24.076.

Para beneficiarse del régimen, los sujetos deben estar inscriptos en el Registro de Empresas Petroleras del Estado Nacional que sean titulares de concesiones de explotación de hidrocarburos otorgadas por el Estado Nacional.

Decreto Nro. 332/2022

En junio de 2022 se publicaron una serie de medidas dictadas por el Poder Ejecutivo Nacional y la Secretaría de Energía relevantes para el sector energético, incluyendo energía eléctrica, gas natural, combustibles y biocombustibles.

En primer lugar, el PEN dictó el Decreto Nro. 332/2022, en virtud del cual aprobó el régimen de segmentación de subsidios aplicable al consumo residencial de los servicios públicos de gas natural y energía eléctrica por red. El régimen establece un criterio de clasificación en tres niveles a los usuarios. Los usuarios residenciales de los servicios públicos de energía eléctrica y gas natural por red que integran los Niveles 2 y 3 no tendrán un nuevo incremento en las facturas para el año 2022. Por el contrario, los usuarios comprendidos en el segmento del Nivel 1 pagarán el costo pleno de los servicios públicos de energía eléctrica y gas natural por red contenido en la factura, según corresponda. Este proceso se realizará en forma gradual y en tercios bimestrales, de modo tal que, al finalizar el año en curso, estén abonando el costo pleno de la energía que se la factura.

En otro orden de ideas, el Decreto Nro. 332 también crea el “Registro de Acceso a los Subsidios a la Energía (RASE). El RASE conformará el padrón de beneficiarios del régimen de subsidios sobre la base de las declaraciones juradas presentadas por los usuarios del servicio. Dicho padrón será informado para su implementación al ENRE, ENARGAS y demás entes reguladores, autoridades provinciales y/o a las empresas prestadoras de los servicios públicos de distribución de energía eléctrica y gas natural por red, y su comunicación a los usuarios que correspondan.

Resolución Nro. 370/2022

En mayo de 2022, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 370/2022, en virtud de la cual se habilita a los agentes distribuidores del MEM y/o Distribuidores a suscribir Contratos de Abastecimiento de energía eléctrica de fuentes renovables con Generadores o Autogeneradores del MEM para abastecer a sus clientes declarados como Grandes Demandas o GUDI.

La norma incorpora un Anexo a la Resolución Nro. 281 que tiene como fin la creación del Mecanismo de Comercialización de Energía Eléctrica de Fuentes Renovables. El mecanismo prevé la comercialización de energía eléctrica de fuente renovable entre distribuidores, generadores, auto-generadores y co-generadores en el marco de las Transacciones Económicas del MEM.

Hasta la emisión de la Resolución Nro.370, no se había regulado la posibilidad de que los distribuidores puedan adquirir en nombre de sus Grandes Usuarios la energía eléctrica proveniente de fuentes renovables por medio de la celebración de contratos del MATER, aspecto cuya regulación se incluye en la Resolución Nro. 370.

Resolución SE Nro. 59/2023



El 7 de febrero de 2023 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 59/2023 de la Secretaría de Energía de la Nación con el objetivo de habilitar a los agentes generadores titulares de centrales de generación térmica cuya tecnología sea tipificada como Ciclo Combinado (“Agentes Generadores CC”) a adherir a un Acuerdo de Disponibilidad de Potencia y Mejora de la Eficiencia (el “Acuerdo”). Este Acuerdo será suscripto con CAMMESA, en representación de los Distribuidores y Grandes Usuarios del MEM, con el fin de incentivar las inversiones necesarias de mantenimientos mayores y menores del equipamiento de generación existente no comprometido en PPAs, a efectos de asegurar el abastecimiento de la demanda en el mediano y largo plazo, asegurando menores costos de producción de energía.

La resolución pretende establecer un esquema de remuneración adicional a fin de que los generadores térmicos de alta eficiencia con energía o potencia no contractualizada bajo PPA -es decir, que reciban su remuneración bajo la Resolución Nro. 826/2022 de la Secretaría de Energía (la “Resolución Nro. 826”)-, que por su antigüedad puedan requerir la realización de tareas de mantenimiento menores y mayores, afronten los costos que signifiquen las inversiones asociadas a tales tareas.

El Acuerdo establece:

- Las características del compromiso del generador habilitado, estipulando un compromiso de disponibilidad no inferior al 85% de la potencia neta instalada;
- Las unidades y potencia comprometidas;
- El precio de la energía generada (fijada en U\$S /MW-mes);
- La remuneración de la potencia comprometida, la cual se regirá conforme la Resolución 826, respecto de las unidades incluidas en el Acuerdo (fijada en U\$S /MW-mes), excluyendo de la remuneración los costos no combustibles (cfr. punto 5.1 del Anexo II de la Resolución 826);
- Agentes Generadores CC prestan conformidad con una reducción del 35% sobre el precio para la DIGO en los términos de la Resolución 826, aplicable en los meses de diciembre, enero, febrero, junio, julio y agosto y del 15% sobre el precio para la DIGO en los meses de marzo, abril, mayo, septiembre, octubre y noviembre;
- La documentación comercial y el pago a abonar por CAMMESA, fijándose el respectivo tipo de cambio aplicable (Comunicación “A” 3500 BCRA);
- La vigencia, que de acuerdo con el artículo 2 inciso c. de la Resolución no podrá ser superior a los cinco (5) años; y
- En relación con las máquinas comprendidas y a las condiciones del Acuerdo, el Agente Generador CC deberá renunciar, de manera irrevocable, plena e incondicional a cualquier reclamo administrativo o proceso judicial que haya iniciado y se encuentre en curso contra el Estado Nacional, la Secretaría de Energía y/o CAMMESA relacionados con la remuneración vigente o que pueda iniciar en el futuro.

Resolución Nro.165/2023

El 20 de marzo de 2023 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nro. 165/2023 de la Secretaría de Energía de la Nación con el objetivo de modificar el artículo 1 de la Resolución Nro. 285/2018, modificada por la Resolución Nro. 742/2021, con relación al monto máximo mensual de las penalidades establecidas bajo los contratos de abastecimiento de energía eléctrica de fuente renovable firmados en el marco del Programa RenovAr Rondas 1, 1.5, 2 y 3 y de la Resolución Nro. 202 de fecha 28 de septiembre de 2016.

Inicialmente, bajo la Resolución Nro. 285 se establecieron los criterios a aplicar por CAMMESA ante la configuración de las previsiones contenidas en las cláusulas relativas a la rescisión de los contratos de abastecimiento, así como también para el cobro de las multas aplicadas por incumplimientos en la obtención de la habilitación comercial en la fecha comprometida y en el abastecimiento de la energía comprometida. En función de ello, la Resolución Nro. 285 en su artículo 1 estableció que el monto de las multas impuestas por CAMMESA con motivo de incumplimientos de la fecha programada de habilitación comercial y/o del abastecimiento de la energía comprometida (este último supuesto no resulta aplicable a proyectos adjudicados bajo el Programa RenovAr 3) será descontado de la suma que le corresponda percibir al vendedor sancionado a partir de la fecha de habilitación comercial efectiva en: (i) 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas; o (ii) a opción del vendedor, mediante comunicación fehaciente, en

hasta 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, aplicándose sobre el saldo una tasa efectiva anual equivalente al 1,7%, nominada en Dólares Estadounidenses.

Posteriormente, la Resolución Nro. 742 agregó, a fin de asegurar el mantenimiento mínimo de la central de generación, que el descuento a ser realizado por CAMMESA en carácter de penalidad respecto de aquellos vendedores que opten por abonar en 48 cuotas no podía exceder el 40% de la remuneración mensual a percibir por el contrato de abastecimiento.

Asimismo, si existiera un saldo remanente de la penalidad, una vez abonadas todas las cuotas, se estableció que sería de aplicación la misma metodología hasta completar el pago total de la penalidad, no pudiendo las cuotas superar la vigencia del contrato de abastecimiento.

Mediante la Resolución Nro. 165, se mantuvo la posibilidad de pagar las penalidades en las cuotas previstas por la Resolución Nro. 285, pero se realizó la siguiente distinción:

Se redujo el porcentaje máximo de la penalidad a ser abonada mensualmente para que no exceda el 20% de la remuneración, manteniendo la misma metodología para el remanente una vez agotadas las 48 cuotas. Este porcentaje será de aplicación siempre que las cuotas para el pago de la totalidad de la penalidad no superen la vigencia del contrato de abastecimiento. En el supuesto de que el saldo remanente excediera la vigencia del contrato de abastecimiento, se facultó a CAMMESA a reestructurarlo conforme al mecanismo que estime conveniente o que el descuento de la penalidad mensual se incremente desde el 20% hasta el 40% de la remuneración mensual bajo el contrato de abastecimiento.

Resolución Nro. 307/2023

A través de la Resolución Nro. 307/2023 del ENRE de fecha 21 de marzo de 2023 se dispuso la intervención de control y fiscalización de EDESUR por el plazo de 180 días a partir de la notificación del acto. Según el ENRE, la distribuidora incumple en forma recurrente y sistemática con los parámetros de calidad media y, ante eventos de magnitud, los procedimientos operativos de atención de reclamos y reposición de suministros fracasan reiteradamente, denotando déficits de recursos, de planificación operativa y de inversiones. Paralelamente, el interventor del ENRE presentó en sede judicial una denuncia penal por la presunta comisión de los delitos de defraudación de los derechos acordados (art. 173, inc. 11 del Código Penal de Argentina), abandono de personas (art. 106 del Código Penal de Argentina) y entorpecimiento de los servicios públicos (art. 194 del Código Penal de Argentina), debido a la prestación deficiente del servicio público, marcada por las masivas interrupciones del suministro en el área concesionada.

Resolución Nro. 54/2023

Mediante la Resolución N° 54/2023 de la Secretaría de Energía, emitida el 1 de febrero de 2023, se aprobó la reprogramación trimestral de verano para el MEM y para el Mercado Eléctrico Mayorista del Sistema Tierra del Fuego (MEMSTDF), presentada por CAMMESA. Esta resolución incrementó el precio para los usuarios de los Niveles 1 y 3. Además, se estableció un bloque de consumo base de 800 kWh/mes para los usuarios generales, que se mantuvo fijo al valor de noviembre de 2022; solo se aumentó el precio para el consumo en exceso.

Resolución Nro. 323/2023

Mediante la Resolución N° 54/2023 de la Secretaría de Energía, emitida el 29 de abril de 2023, se aprobó la reprogramación trimestral de invierno para el MEM y para el MEMSTDF, presentada por CAMMESA, en la cual se aplicó la eliminación total de subsidios para los usuarios de Nivel 1 y para el bloque de consumo en exceso de los usuarios de Nivel 3.

Resolución SE Nro. 36/2023

Mediante la Resolución N° 36/2023 de la Secretaría de Energía, emitida el 31 de enero de 2023, se convocó a la Licitación Pública Nacional e Internacional "RenMDI" con el propósito de suscribir Contratos de Abastecimiento de Energía Eléctrica Renovable con CAMMESA. El documento de términos y condiciones y anexos de la Licitación

Pública Nacional e Internacional "RenMDI" (PLIEG-2023-02901580-APN-DNGE#MEC) incluyó la Sección 1: "Generación Renovable para Reemplazar Generación Forzada" y la Sección 2: "Generación Renovable para Diversificar la Matriz", junto con los objetivos de cada sección, límites de potencia para la contratación, precios máximos por tecnología, requisitos técnicos y formales para las ofertas, valoración de costos para el reemplazo de generación forzada por región y firmeza por tecnología, caracterización de nodos de conexión, metodología de evaluación de ofertas, propuestas de adjudicación y las características de los contratos de suministro.

Resolución SE Nro. 609/2023

Mediante la Resolución N° 609/2023 de la Secretaría de Energía, emitida el 18 de julio de 2023, se adjudicaron los Contratos de Abastecimiento de Energía Eléctrica Renovable "ReNMDI", siguiendo los términos establecidos en la Resolución N° 36 de fecha 31 de enero de 2023. Para la Sección 1, se adjudicaron 51 proyectos con una capacidad total de 549 MW a un precio promedio de 71 U\$S /MWh, y para la Sección 2, se adjudicaron 47 proyectos con una capacidad total de 94 MW a un precio promedio de 146 U\$S /MWh. Cabe destacar que, como novedad, se adjudicaron proyectos solares (3) y eólicos (1) con almacenamiento.

Resolución Nro. 574/2023

Se establece que, en el marco de las disposiciones del Artículo 67.1 de los contratos de concesión de las Centrales Hidroeléctricas denominadas ALICURÁ, EL CHOCÓN ARROYITO, CERROS COLORADOS y PIEDRA DEL ÁGUILA, una vez vencidos los períodos de concesión, los concesionarios deberán continuar siendo responsables de los respectivos complejos hidroeléctricos y cumplir con todas las obligaciones derivadas del contrato por 60 días consecutivos, prorrogables por otros 60 días consecutivos. Se designa a Energía Argentina Sociedad Anónima ("ENARSA") como veedora.

Resolución Nro. 815/2023

Prorroga por 100 días corridos, desde el vencimiento del plazo de 60 días corridos dispuesto en el Artículo 1° de la Resolución Nro. 574 de fecha 10 de julio de 2023 de la Secretaría de Energía, en el marco de lo previsto en el Artículo 67.1 de los contratos de concesión de las Centrales Hidroeléctricas denominadas Hidroeléctrica ALICURÁ, EL CHOCÓN ARROYITO y CERROS COLORADOS.

Resolución Nro. 2/2024

Se prorrogó el período de transición de las Centrales Hidroeléctricas denominadas Hidroeléctrica Alicurá, Hidroeléctrica El Chocón Arroyito e Hidroeléctrica Cerros Colorados por 60 días corridos, conforme con lo dispuesto en los Contratos de Concesión.

Decreto Nro. 55/2023

A través del Decreto PEN Nro. 55/202 del 16 de diciembre de 2023 se declaró la emergencia del sector energético nacional en lo que respecta a los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica bajo jurisdicción federal y de transporte y distribución de gas natural. La misma tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 2024. El decreto estableció:

- Precios: Se instruye a que sobre los segmentos comprendidos en la emergencia se sancionen precios en condiciones de competencia y libre acceso, mantener en términos reales los niveles de ingresos y cubrir las necesidades de inversión, para garantizar la prestación continua de los servicios públicos de transporte y distribución de energía eléctrica y gas natural en condiciones técnicas y económicas adecuadas para los prestadores y los usuarios de todas las categorías.
- Revisión Tarifaria Integral (RTI): Se determina el inicio de la Revisión Tarifaria (Leyes Nro. 24.065 y 24.076) correspondiente a las prestadoras de los servicios públicos de transporte y distribución de energía eléctrica bajo jurisdicción federal y de transporte y distribución de gas natural. La entrada en vigencia de los cuadros tarifarios resultantes no podrá exceder del 31 de diciembre de 2024.



- Entes de Regulación y Control: Se dispone la intervención del ENRE y del ENARGAS, organismos descentralizados, a partir del 1° de enero de 2024 y se faculta a la Secretaría de Energía a designar a los interventores. Los interventores serán responsables de informar sobre el cumplimiento de los procesos de renegociación dispuestos por la Ley Nro. 27.541 y por el Decreto Nro. 1020/2020 y realizar los procesos de revisión tarifaria. La Secretaría de Energía deberá iniciar en un plazo de 180 días el proceso de selección de los miembros del directorio del ENARGAS y en el mismo plazo revisar y/o reconducir y/o confirmar y/o anular, según corresponda, el proceso de selección de los miembros del directorio ENRE.
- Audiencias Públicas. Se determina la aplicación de mecanismos que posibiliten la participación ciudadana en el proceso de adecuación tarifaria transitoria, la que se llevará a cabo contemplando las previsiones del “Reglamento General de Audiencias Públicas para el Poder Ejecutivo Nacional” (Decreto Nro.1172 de/2002).

Convocatoria a Provincias: Se invita a las provincias a coordinar con la Secretaría de Energía las acciones de emergencia necesarias para asegurar la prestación de los servicios de distribución de electricidad que correspondan a su jurisdicción

Resolución Nro. 7/2024

Mediante la Resolución N° 7/2023 publicada por la Secretaría de Energía, se aprobó la reprogramación estacional de verano para el MEM y para el MEMSTDF. Los usuarios residenciales de Nivel 1, el consumo excedente de los usuarios de Nivel 3, así como los usuarios comerciales e industriales, pagarán el costo de la energía sin subsidio. Sin embargo, los precios se mantuvieron sin cambios para los usuarios de Nivel 2 y para el bloque de consumo base de los usuarios de Nivel 3. Además, se incrementó el precio del transporte.

Resolución Nro. 8/2024

A través de la Resolución Nro. 8/2024 la Secretaría de Energía convocó a una audiencia pública con el objeto de evaluar y dar tratamiento a redefinir la estructura de subsidios vigente.

Resoluciones Nro. 101 y 102/2024

El ENRE aprobó los cuadros tarifarios de Edenor y Edesur con el *pass trough* del precio de la energía, el transporte y con la actualización del Valor Agregado de Distribución (VAD). En el caso de los usuarios residenciales se pasó de 9 rangos de consumo a 4. Adicionalmente se fijó una fórmula de actualización a instrumentarse desde mayo de 2024.

Resoluciones Nros. 104 a 111/2024

El ENRE aprueba las tarifas de las empresas de transporte de energía eléctrica.

Resolución Nro. 33/2024

La Secretaría de Energía prorrogó el período de transición por 60 días corridos los Contratos de Concesión de las Centrales Hidroeléctricas: HIDROELÉCTRICA ALICURÁ, HIDROELÉCTRICA EL CHOCÓN ARROYITO e HIDROELÉCTRICA CERROS COLORADOS y PIEDRA DEL ÁGUILA.

Resolución Nro. 34/2024

La Secretaría de Energía sustituyó el Apartado 5.6. del Capítulo V “Liquidación de los Acreedores” de los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios de CAMMESA, dando así, prioridad al pago de las transportistas.

Resolución Nro. 40/2024



La Secretaría de Energía suspendió transitoriamente el mecanismo de imputación de los pagos que realizan los agentes distribuidores del MEM y prestadores del servicio público de distribución de energía eléctrica reconocidos por la Secretaría de Energía, regulado en el Capítulo V de los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de Precios aprobados por la Resolución Nro. 61 de fecha 29 de abril de 1992.

Resoluciones Nro. 198 y 199/2024

El ENRE modificó los rangos de consumo de los usuarios residenciales definidos en las resoluciones Nro. 101 y 102, pasando de cuatro (4) a seis (6) bloques de consumo.

Resolución Nro. 223/2024

El ENRE aprobó el “Programa para la revisión tarifaria del transporte de energía eléctrica en el año 2024”, para TRANSENER S.A., TRANSBA S.A., TRANSPA S.A., DISTROCUYO S.A., EPEN, TRANSNEA S.A., TRANSNOA S.A. y TRANSCOMAHUE.

Resolución Nro. 58/2024

Se establece un régimen de pago excepcional, transitorio y único para el saldo de las transacciones económicas del MEM de diciembre de 2023 y enero y febrero de 2024, correspondiente a los acreedores del MEM, con el fin de restablecer la cadena de pagos de las transacciones económicas actuales y preservar el suministro del servicio público de electricidad. Las Resoluciones N° 66 y 77 modifican el plazo para la aceptación del acuerdo.

Resolución Nro. 270/2024

El ENRE aprobó el “Programa para la revisión tarifaria de distribución de energía eléctrica en el año 2024”, para EDENOR y EDESUR.

Resolución Nro. 78/2024

La Secretaría de Energía prorrogó el período de transición por 60 días corridos los Contratos de Concesión de las Centrales Hidroeléctricas: HIDROELÉCTRICA ALICURÁ, HIDROELÉCTRICA EL CHOCÓN ARROYITO e HIDROELÉCTRICA CERROS COLORADOS y PIEDRA DEL ÁGUILA.

Resolución Nro. 83/2024

La Secretaría de Energía establece en el marco de lo previsto en el Artículo 57.1 del Contrato de Concesión con HIDROELÉCTRICA LOS NIHUILES S.A., una vez vencido el plazo de la concesión, a partir del 1° de junio de 2024, se iniciará el período de transición y, para ello, la concesionaria deberá continuar a cargo del complejo hidroeléctrico correspondiente y cumplir con todas sus obligaciones derivadas del contrato durante 12 meses.

Decreto PEN Nro. 465/2024

Determina la reestructuración de los regímenes de subsidios a la energía de jurisdicción nacional y es establece un período de transición hasta el 30 de noviembre de 2024, prorrogable por 6 meses.

Resolución Nro. 90/2024

En el marco de las disposiciones del Decreto N.º 465/2024, se establece el porcentaje del precio que deberán abonar los usuarios de Niveles 2 y 3. Además, se establecen bloques de consumo base para este grupo de usuarios.

Resolución Nro. 92/2024

Mediante la Resolución N.º 92/2023, se aprueba la reprogramación trimestral de invierno para el MEM y para el MEMSTDF. Adicionalmente, se incrementa el precio del transporte.

Resoluciones Nro. 334 y 335/2024

El ENRE aprobó a partir de junio los cuadros tarifarios de Edenor y Edesur con el *pass trough* del precio de la energía, el transporte. El VAD se mantuvo sin modificaciones, dado que no se instrumentó la fórmula de actualización. Las Resoluciones Nro. 335 y 336 modificaron errores en lo anexos de las tarifas T3.

Resolución Nro. 150/2024

La Secretaría de Energía derogó la Resolución Nro. 2022/2005 del ex Min. de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios que delegaba en CAMESA la centralización de la compra de combustibles para generación eléctrica.

Resolución Nro. 191/2024

Mediante la Resolución N.º 191/2023, se aprueba la reprogramación trimestral de invierno para el WEM y para el MEMSTDF. Además, se incrementa el precio del transporte.

Resoluciones Nro. 518 y 520/2024

El ENRE aprobó a partir de agosto los cuadros tarifarios de Edenor y Edesur con el *pass trough* del precio de la energía, el transporte y una actualización del Valor Agregado de Distribución (VAD) del 3%.

Resoluciones Nro. 510 a 517/2024

El ENRE aprueba las tarifas de las empresas de transporte de energía eléctrica.

Decreto Nro. 718/2024

Se estableció que las actuales concesionarias de las represas complejo hidroeléctrico Cerros Colorados y complejo hidroeléctrico El Chocón-Arroyito continuarán operando los complejos hidroeléctricos por el plazo de un año. Adicionalmente, en el plazo de seis meses se llamará a Concurso Público Nacional e Internacional con el fin de proceder a la venta del paquete accionario mayoritario o controlante de Alicurá Hidroeléctrica Argentina SA, Chocón Hidroeléctrica Argentina SA, Cerros Colorados Hidroeléctrica Argentina SA y Piedra del Águila Hidroeléctrica Argentina SA.



ADMINISTRACIÓN

Directorio

El directorio de la Emisora está compuesto por tres directores y un director suplente. Los accionistas podrán determinar el número de directores, que será de un mínimo de uno y un máximo de cinco, y podrán determinar el número de directores suplentes, que podrá ser igual o inferior al número de directores. Cada director será designado por el voto de la mayoría de los accionistas presentes en la asamblea ordinaria de accionistas, por un plazo de tres años, y podrá ser reelegido por mandatos consecutivos. Ninguno de los directores actualmente en ejercicio es considerado independiente conforme a la ley vigente en Argentina.

Conforme a la Ley General de Sociedades N° 19.550, la administración de las sociedades anónimas está a cargo de un directorio designado por la asamblea de accionistas. Según su artículo 59, los directores deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios, y responderán ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y los terceros, por el mal desempeño de su cargo, así como por la violación de la ley, el estatuto o el reglamento o por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave, conforme al artículo 274 de dicha ley.

Los directores no responderán por las resoluciones adoptadas durante las reuniones de directorio siempre que dejen constancia escrita de su protesta y dieran noticia al síndico antes que se ejerza una acción judicial. La responsabilidad de los directores se extingue por aprobación de su gestión, resuelta por asamblea, si esa responsabilidad no es por violación de la ley, del estatuto o reglamento o si no media oposición del 5% del capital social, por lo menos. La acción social de responsabilidad contra los directores corresponde a la sociedad, previa resolución de la asamblea de accionistas.

Según la Ley General de Sociedades, la administración de las sociedades está a cargo del directorio, razón por la cual este deberá adoptar todas las resoluciones relativas a la sociedad, así como también resolver las cuestiones establecidas expresamente en la Ley General de Sociedades, el estatuto o las normas aplicables. Asimismo, el directorio es generalmente responsable de la ejecución de las resoluciones de la asamblea de accionistas y de cualquier tarea específica que la asamblea delegue en él expresamente. Por otra parte, dicha ley establece que las obligaciones y responsabilidades de los directores suplentes, cuando estos actúen en reemplazo de un director, ya sea temporal o permanentemente, son las mismas que las impuestas a los directores titulares, y no deberán cumplir con otras obligaciones o responsabilidades como directores suplentes.

La siguiente tabla establece cierta información de nuestros directores:

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Edad</u>	<u>Director desde</u>	<u>Tipo (*)</u>
Manuel Santos de Uribelarrea Duhau.....	Chairman	69	07/21/2016	No independiente
Guillermo José Marseillán.....	Director	55	07/21/2016	No independiente
Hernán Walker	Director	44	04/24/2024	No independiente
Pablo Ferrero.....	Director	61	06/28/2017	No independiente
Martín Agnoletti.....	Director	59	08/20/2015	No independiente

(*) Bajo los términos del Artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

El plazo del mandato actual de los directores de MSU Energy vence en la fecha de la asamblea ordinaria de accionistas que aprueba los estados financieros para el periodo que finaliza el 31 de diciembre de 2026, la cual se espera celebrar durante el mes de abril de 2027.

A continuación, se incluye una breve descripción de los antecedentes profesionales de los directores de la Emisora:

El Sr. **Manuel Santos de Uribelarrea Duhau** nació el 23 de diciembre de 1954 en Buenos Aires, Argentina. Es el Presidente y CEO de Juamarita S.A., Don Manuel Santos S.A., Sajuana S.A., Sunturibe S.A., Tolbiac S.A. y cofundador y Presidente de MSU Energy. Además, es Director en las siguientes empresas: MSU Energy Ramallo S.A., MSU Energy Lagos S.A., MSU Energy San Martín S.A., MSU Energy Cogeneración S.A. y MSU Energy Timbues S.A. En 2008, el Sr. Uribelarrea Duhau fue distinguido con el Premio Konex como la personalidad agroindustrial de la década en Argentina. El Sr. Uribelarrea Duhau ha realizado cursos de posgrado en gestión ejecutiva en IAE Business School, de la Universidad Austral. El Sr. Uribelarrea Duhau, a su vez es beneficiario final de la Emisora.

El Sr. **Guillermo José Marseillan** nació el 24 de octubre de 1969 en Bahía Blanca, Buenos Aires, Argentina. Es Director de MSU Energy y otras empresas del Grupo MSU, como MSU Green Energy S.A., MSU Energías Renovables S.A. y MSU S.A.. Dentro del Grupo MSU, entre 2006 y 2013, fue Director y Gerente General de diferentes empresas de la división de agronegocios, donde tuvo un papel importante en el diseño y estructuración del negocio de gestión de fondos de tierras agrícolas. Allí, desempeñó un papel activo en el diseño de la estructura financiera, la captación de capital y las relaciones con los inversores. En el período comprendido entre 2013 y 2014, trabajó fuera del Grupo MSU como Director de Estrategia de Kumagro S.A. y Kumagro Sementes do Brasil Ltda, empresas que pertenecen a GDM Seeds, uno de los líderes mundiales en el mercado de semillas de soja. Allí estuvo a cargo de la reestructuración de las empresas, incluida la captación de capital. Antes de unirse al Grupo MSU en 2006, fue Gerente de la Red de Elevadores de Silos de Granos de Glencore Cereales S.A. El Sr. Marseillan obtuvo un título en Ingeniería en Producción Agropecuaria en 1993 en la Universidad Católica Argentina y ha realizado cursos de posgrado en Agronegocios (Universidad de Belgrano) y Administración de Empresas (Universidad de Palermo).

El Sr. **Hernán Walker** nació el 1 de mayo de 1980 en Buenos Aires, Argentina. Es el CFO de MSU Energy y MSU Green Energy S.A.. El Sr. Walker cuenta con más de 15 años de experiencia en relaciones con inversores, mercados de capitales, desarrollo de negocios, informes y planificación estratégica. Antes de unirse al Grupo MSU, fue el responsable de relaciones con inversores en Adecoagro S.A., donde desempeñó roles clave en la Oferta Pública Inicial de U\$S 440 millones de la compañía en 2011 y en su primera emisión de bonos de U\$S 500 millones en 2017, entre otras transacciones de capital público y privado entre 2008 y 2013 por más de U\$S 530 millones. Anteriormente, el Sr. Walker trabajó en PRGX como consultor senior de negocios para clientes globales en los sectores minorista e industrial. El Sr. Walker estudió Economía en la Universidad Argentina de la Empresa.

El Sr. **Pablo Ferrero** nació el 30 de diciembre de 1962 en Buenos Aires, Argentina. Es consultor independiente en temas energéticos y Director Ejecutivo de MSU Energy, y miembro del directorio de Sempra Energy, donde participa de la Gobernanza Corporativa, de los comités ejecutivos y es encargado del comité de seguridad, sostenibilidad y tecnología. El Sr. Ferrero fue Director en el directorio de varias empresas de servicios públicos, energía y gas natural en el país y la región, como Metrogas, Petrobras Energía, Pampa Energía, EDESUR, Refinor, Oldelval, Termap, Chilquinta (Chile), Luz del Sur (Perú), Promigas (Colombia) y Petrolera Andina (Bolivia). Fue Presidente del Directorio en TGS, Transener, Emdersa y Eden, entre otros. Como ejecutivo, fue CEO de TGS, y ocupó puestos ejecutivos en AEI-Ashmore Energy, Petrobras y Pérez Companc. El Sr. Ferrero recibió un título de Ingeniería Industrial de la Universidad Católica Argentina y un MBA de la Universidad de Washington.

El Sr. **Jorge Martín Agnoletti** nació el 29 de enero de 1965 en Buenos Aires, Argentina. Es Director Suplente de MSU Energy. Ha sido Director en empresas del Grupo MSU desde 2003. También fue CFO de Interbaires S.A. e Integralco S.A. desde 2001 hasta 2003, que formaron parte del Exxel Group. Anteriormente, fue Gerente Senior en PricewaterhouseCoopers, donde asesoró a varios clientes de primera línea como Grupo Fargo, Grupo AIG, Grupo Molino Cañuelas, Musimundo, Grupo FAGOR, Warner Lambert/Parke Davis, Hilton Group y CNP Assurance, entre otros. El Sr. Agnoletti obtuvo un título de Contador Público en 1991 en la Universidad de Buenos Aires. En 2015, se graduó del Programa de Desarrollo Ejecutivo del IAE.

Gerentes de primera línea

Nuestra gerencia de primera línea está a cargo de la implementación y ejecución de nuestros objetivos estratégicos, conforme lo defina el directorio de la Emisora. En la siguiente tabla se detalla la composición de la gerencia:

Nombre	Posición
Pablo Ferrero.....	Director Ejecutivo
Hernán Walker	CFO
Ezequiel Abal.....	Gerente de Legales y Oficial de Cumplimiento
Rodolfo Barrón.....	Gerente de Energías Térmicas
Alejandra Giorno.....	Gerente de Administración
Nazareno del Castillo	Gerente de Capital Humano
Hernán Denti	Gerente de Planeamiento y Control de Gestión
Tomás Darmandrail	Gerente de Fusiones y Adquisiciones
Hernán Cerutti.....	Gerente de Mercado de Capitales y Relación con Inversores
Gastón Aparicio	Gerente de Contabilidad
Lucila Pentenero.....	Gerente de Comunicaciones
Lucas Lammers	Gerente Comercial

A continuación, se incluye una breve descripción de los antecedentes profesionales más relevantes de los gerentes de primera línea de MSU Energy:

Para el **Sr. Pablo Ferrero**, vea “*Directorio*” en esta sección.

El **Sr. Hernán Walker**, vea “*Directorio*” en esta sección.

El **Sr. Ezequiel Abal** nació el 19 de noviembre de 1980 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Legales y Oficial de Cumplimiento de MSU Energy. Antes de unirse al Grupo MSU, trabajó como asociado en el estudio jurídico Nicholson & Cano y como abogado senior en Transportadora de Gas del Sur S.A. y ExxonMobil. El Sr. Abal obtuvo su título de abogado en la Universidad Católica Argentina y títulos de posgrado en Derecho Corporativo y Finanzas en la UADE y en el CEMA. El Sr. Abal es un Oficial de Cumplimiento Certificado Internacionalmente (IFCA) y actualmente es nuestro Oficial de Cumplimiento ante la UIF (Unidad de Información Financiera).

El **Sr. Rodolfo A. Barrón** nació el 1 de abril de 1976 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Salud, Seguridad y Medio Ambiente de Operaciones de MSU Energy. Antes de unirse al Grupo MSU, ocupó varios cargos gerenciales en empresas líderes del sector energético, como Gerente de Mantenimiento en General Electric, Técnico de Mantenimiento de Plantas en Genneia e Ingeniero de Planificación de Mantenimiento en Petrobras Energía. El Sr. Barrón obtuvo el título de Ingeniero Industrial en 2010 en el Instituto Tecnológico Nacional.

La **Sra. Alejandra Giorno** nació el 21 de agosto de 1969 en Buenos Aires, Argentina. Es la Gerente de Administración y Finanzas de MSU Energy. Antes de unirse a nuestro grupo, fue Gerente de Costos para América Latina en Lexmark International de Argentina Inc. y, anteriormente, fue Gerente de Contabilidad multinacional en la misma empresa. Antes de esto, fue auditora senior en PricewaterhouseCoopers durante 10 años. La Sra. Giorno obtuvo su título de Contadora Pública en 1993 en la Universidad Nacional de Lomas de Zamora y realizó cursos de posgrado en Gestión en la Universidad Católica de Buenos Aires y en el IAE.

El **Sr. Nazareno del Castillo** nació el 1 de noviembre de 1976 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Capital Humano de MSU Energy. Antes de unirse a nuestro grupo, trabajó en el Grupo Telecom, luego en Transportadora de Gas del Sur (TGS) y posteriormente en Brightstar. El Sr. del Castillo obtuvo un título en Ingeniería en Administración de Empresas en la Universidad Argentina de la Empresa, y realizó cursos de posgrado en Especialización en Gas en la Universidad de Buenos Aires. Actualmente, está cursando un programa en Desarrollo de Gestión en la Universidad de Buenos Aires.

El **Sr. Hernán Denti** nació el 5 de julio de 1974 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Planeamiento y Control de Gestión de MSU Energy. El Sr. Denti comenzó su carrera profesional como Supervisor de Control de Gestión en Pérez Companc S.A. Después de eso, trabajó en Petrobras Energía S.A., donde fue de Jefe de Control de Gestión y Gerente de Planeamiento, Presupuesto y Proyecciones, y más tarde se convirtió en el Gerente de la oficina



de Gestión de Proyectos. El Sr. Denti obtuvo su título de Contador Público en 1999 en la Universidad Nacional de Lomas de Zamora. En 2011, se graduó del Programa de Desarrollo Ejecutivo del IAE.

El **Sr. Tomás Darmandrail** nació el 25 de marzo de 1984 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Fusiones y Adquisiciones de MSU Energy. El Sr. Darmandrail trabajó como Director Nacional de Participación Público-Privada en el Ministerio de Finanzas de la Nación. Anteriormente, fue CFO y Jefe de Desarrollo Corporativo en Central Puerto S.A. El Sr. Darmandrail obtuvo un título en Ingeniería Industrial de la Universidad Católica Argentina y un MBA Ejecutivo de IAE Business School de la Universidad Austral.

El **Sr. Hernán Cerutti** nació el 15 de julio de 1982 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Mercado de Capitales y Relación con Inversores de MSU Energy. El Sr. Cerutti comenzó su carrera profesional como Joven Profesional en Petrobras Energía S.A., ocupando luego posiciones en Control de Gestión, Nuevos Negocios y Planeamiento Corporativo. Antes de unirse al Grupo MSU, trabajó para Pluspetrol S.A., donde fue responsable de la Planificación Financiera. El Sr. Cerutti obtuvo un título en Economía Empresarial en la Universidad Torcuato Di Tella.

El **Sr. Gastón Aparicio** nació el 14 de mayo de 1987 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente de Contabilidad de MSU Energy. El Sr. Aparicio comenzó su carrera como joven profesional en KPMG Argentina, donde trabajó durante 12 años como Supervisor Senior, Gerente de Auditoría y Gerente Senior de Auditoría Externa. En 2021 se unió al Grupo MSU como Jefe de Contabilidad y en 2023 fue ascendido a Gerente de Contabilidad. El Sr. Aparicio obtuvo su título en Contabilidad Pública en 2016 en la Universidad de Buenos Aires. En 2021 completó el diploma en Normas Nacionales e Internacionales de Contabilidad y Auditoría del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

La **Sra. Lucila Pentenero** nació el 9 de diciembre de 1979 en Buenos Aires, Argentina. Es la Gerente de Comunicaciones de MSU Energy. La Sra. Pentenero trabajó en el área de comunicaciones de varias empresas en los sectores agrícola y energético. En los últimos años, fue Gerente de Comunicaciones en Syngenta para la región de América Latina Sur. La Sra. Pentenero es periodista y ha estudiado Ciencias Sociales y Humanísticas en la Universidad de Palermo. Posteriormente, obtuvo un posgrado en Comunicación Científica, Médica y Ambiental en la Universidad Pompeu Fabra.

El **Sr. Lucas Lammers** nació el 3 de septiembre de 1992 en Buenos Aires, Argentina. Es el Gerente Comercial de MSU Energy. El Sr. Lammers comenzó su carrera en ENARSA, en la Gerencia de Energía Eléctrica. En 2017 se unió al Grupo MSU como Jefe de Movimiento de Energía, en 2022 ocupó el cargo de Líder de Operaciones Renovables y en 2023 fue ascendido a Gerente Comercial. El Sr. Lammers estudió Ingeniería Industrial en la Universidad Tecnológica Nacional (UTN).

Comisión Fiscalizadora

El estatuto de la Emisora dispone la creación de una Comisión Fiscalizadora compuesta por tres síndicos e igual número de síndicos suplentes, todos ellos designados por un plazo de tres ejercicios. Según lo establece la Ley General de Sociedades, solo los abogados y contadores públicos autorizados para ejercer la profesión en Argentina, o una sociedad con responsabilidad solidaria constituida exclusivamente por estos profesionales, pueden ser síndicos en una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de Argentina. A la fecha de emisión de este Suplemento, todos los síndicos que integran nuestra Comisión Fiscalizadora, incluidos los suplentes, son considerados independientes en virtud de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.

Entre las principales funciones de nuestra Comisión Fiscalizadora se encuentra vigilar que el órgano de administración dé debido cumplimiento a la Ley General de Sociedades, estatutos, reglamentos, si los hubiera, y a las decisiones asamblearias adoptadas. Asimismo, la Comisión Fiscalizadora tiene otras funciones que incluyen, entre otras: (i) examinar los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres meses; (ii) asistir a las reuniones de directorio y asambleas de accionistas; (iii) confeccionar un informe anual sobre la situación financiera de MSU Energy y presentarlo a la asamblea ordinaria; (iv) convocar a asamblea extraordinaria cuando lo juzgue necesario, por iniciativa propia o a pedido de los accionistas, y a asamblea ordinaria, cuando el directorio omita hacerlo; (v) supervisar y monitorear el cumplimiento de las leyes y regulaciones, los estatutos y las

resoluciones asamblearias; y (vi) investigar las denuncias que le formulen por escrito accionistas que representen no menos del 2% del capital.

En cumplimiento de sus funciones, nuestra Comisión Fiscalizadora no controla nuestras operaciones ni evalúa los méritos de las resoluciones del directorio. Los deberes y obligaciones de los síndicos suplentes, cuando actúan en reemplazo de los síndicos titulares, ya sea temporal o permanentemente, son las mismas que las impuestas a los síndicos titulares, y no deberán cumplir con otras obligaciones o responsabilidades como síndicos suplentes. No tienen otras obligaciones o responsabilidades como síndicos suplentes.

La siguiente tabla establece cierta información sobre los miembros de nuestra comisión fiscalizadora.

Nombre	Posición	Edad	Miembro desde
Eduardo Inda	Síndico Titular	67	12/02/2016
Ramiro Inda.....	Síndico Titular	40	12/02/2016
Rodrigo Cruces.....	Síndico Titular	50	06/28/2017
Ricardo Enrique Panighini	Síndico Suplente	80	12/02/2016
Gustavo Hernán Bellotti	Síndico Suplente	69	12/02/2016
Hernán Alejo Cellerino	Síndico Suplente	53	06/28/2017

A continuación, se describen brevemente los antecedentes profesionales más relevantes de cada miembro de las comisiones fiscalizadoras de la Emisora:

El Sr. Eduardo Inda nació el 11 de marzo de 1956 en Santa Fe, Argentina. Es Síndico Titular de MSU Energy. Actualmente, es socio del estudio contable Ríol, Margariti y Asociados. El Sr. Inda también es Síndico Titular de MSU S.A., DILCAR S.A. y MSU Servicios S.A.

El Sr. Ramiro Inda nació el 10 de diciembre de 1983 en Rosario, Argentina. Es Síndico Titular de MSU Energy. Actualmente, es profesor en la Fundación Libertad en la ciudad de Rosario.

El Sr. Rodrigo Cruces nació el 5 de marzo de 1973 en Buenos Aires. Es Síndico Titular de MSU Energy. Actualmente, es socio del estudio jurídico Barbosa Abogados. El Sr. Cruces obtuvo su título de abogado en la Universidad Católica Argentina.

El Sr. Ricardo Enrique Panighini nació el 4 de diciembre de 1943 en Rosario, Argentina. Es Síndico Suplente de MSU Energy. Actualmente, es socio del estudio contable Estudio Ríol, Margariti y Asociados.

El Sr. Gustavo Hernán Bellotti nació el 30 de agosto de 1955 en Rosario, Argentina. Es Síndico Suplente de MSU Energy. Actualmente, es socio del estudio contable Ríol, Margariti y Asociados. También es Síndico Titular de Faiart Argentina S.A.

El Sr. Hernán Alejo Cellerino nació el 22 de diciembre de 1970 en Buenos Aires. Es Síndico Suplente de MSU Energy. Actualmente, es socio del estudio jurídico Barbosa Ugarte Abogados. El Sr. Cellerino obtuvo su título de abogado en la Universidad Católica Argentina en 1998.

Remuneración

La Ley General de Sociedades y las previsiones de los Arts. 4 y 5, Sección I, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV establecen que la remuneración anual total pagada a todos los directores (incluso aquellos con carácter ejecutivo) respecto de cualquier ejercicio económico no podrá exceder el 5% de la utilidad neta de dicho ejercicio, en caso en que la sociedad no pague dividendos respecto de dicha utilidad neta. Dicho porcentaje podrá ser aumentado hasta un 25% de utilidad neta si se pagaran dividendos respecto de la utilidad neta correspondiente a dicho ejercicio. El porcentaje disminuirá en proporción a la relación entre la utilidad neta y los dividendos distribuidos. La



Ley General de Sociedades y las previsiones del Art. 5, Sección I, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV también disponen que se requerirá la ratificación de la asamblea cuando la remuneración de los directores exceda el límite impuesto por dicha ley, siempre que la sociedad no tenga utilidad neta o que esta fuese baja, para el caso en que los directores correspondientes hayan ejercido comisiones especiales o funciones técnico-administrativas durante dicho ejercicio. La remuneración de todos los directores y miembros de la comisión fiscalizadora se requiere de la aprobación de la asamblea de accionistas.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021, la compensación a nuestros directores y gerentes de primera línea fue de U\$S 1.571.263 en total. Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, la compensación pagada a nuestros directores y gerentes de primera línea fue de U\$S 1.955.668 en total. Para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2023, la compensación pagada a nuestros directores y gerentes de primera línea fue de U\$S 1.974.069; dicha compensación fue el único beneficio otorgado a ellos. Para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024, la compensación pagada a nuestros directores y alta gerencia fue por un monto total de U\$S 1.216.311; dicha compensación fue el único beneficio otorgado a ellos.

Adicionalmente, a la fecha de este Suplemento, los miembros de Comisión Fiscalizadora recibieron honorarios por un total de \$216.000.



ACCIONISTAS PRINCIPALES

A la fecha de este Suplemento, el capital social de MSU Energy está representado por 468.159.804 acciones ordinarias, con un valor nominal de \$1,00 por acción y con derecho a un voto cada una. La siguiente tabla presenta la información relacionada con la propiedad de las acciones ordinarias de MSU Energy:

Accionista	Número de acciones	Porcentaje de participación	Porcentaje de derecho a voto
MSU Energy Holding Ltd. ⁽¹⁾	352.688.216	75,3350%	75,3350%
MSU Energy Investment Ltd. ⁽²⁾	113.293.950	24,1998%	24,1998%
Energrain S.A. ⁽³⁾	2.177.638	0,4652%	0,4652%
Total	468.159.804	100,0000%	100,0000%

- (1) MSU Energy Holding Ltd. es una sociedad constituida y existente conforme a las leyes del Reino Unido e Irlanda del Norte. A la fecha de este Suplemento, el 99,27% de sus acciones pertenecen a Energrain S.A.; el 0,23% de sus acciones pertenecen a Safenyl S.A.; el 0,28% de sus acciones pertenecen a Capiden S.A. y el 0,22% de sus acciones pertenecen a Coraldor S.A., todas entidades legales constituidas y existentes conforme a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Safenyl S.A., Coraldor S.A. y Capiden S.A. poseen el 14,57%, 12,88% y 72,55%, respectivamente, de las acciones emitidas por Energrain S.A. El Sr. Manuel Santos de Uribelarrea Duhau y el Sr. Manuel Santos Uribelarrea Balcarce poseen el 99,998% y 0,002%, respectivamente, de las acciones emitidas por Safenyl S.A., Coraldor S.A. y el Sr. Guillermo José Marseillan poseen el 48,84%, 48,84% y 2,33%, respectivamente, de las acciones emitidas por Capiden S.A. El Sr. Manuel Santos Uribelarrea Balcarce y Edelny S.A. poseen el 26% y 74%, respectivamente, de las acciones emitidas por Coraldor S.A. El Sr. Manuel Santos Uribelarrea Balcarce posee el 100% de las acciones emitidas por Edelny S.A.
- (2) MSU Energy Investment Ltd. es una empresa constituida y existente de conformidad con las leyes del Reino Unido e Irlanda del Norte. A la fecha de este Suplemento, el 100% de sus acciones son propiedad de MSU Energy Holding Ltd.
- (3) Energrain S.A. es una empresa constituida y existente de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay.



TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

En el pasado hemos celebrado y en el futuro podremos continuar celebrando transacciones con partes relacionadas. Las transacciones con partes relacionadas que hemos celebrado en el pasado han sido en el curso ordinario de los negocios y en términos y condiciones que son comparables con transacciones que entraríamos con partes no relacionadas.

Transacciones con Partes Relacionadas

Nuestras transacciones con partes relacionadas se detallan en la nota 9 de nuestros Estados Financieros.

A continuación, se presenta un resumen de nuestras transacciones con partes relacionadas más relevantes para el ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2024:

Contrato de servicios de administración celebrados con MSU Energy Holding Ltd.

El 1 de septiembre de 2017, MSU Energy celebró un acuerdo con MSU Energy Holding Ltd. (Reino Unido) para recibir servicios de gestión, administración y corporativos para su operación. Los servicios a ser provistos por MSU Energy Holding Ltd. pueden incluir asesoramiento de gestión, supervisión, financiero, contable, de inversión, y otros servicios que las partes pudieran llegar a acordar. En el 16 de enero de 2018, este contrato fue enmendado en función de limitar la compensación por los servicios, la cual será determinada en condiciones de mercado y no podrá exceder la suma de £150.000 por año. El acuerdo tiene un plazo de vigencia de un año, sujeto a renovación automática.

Contratos de préstamo con MSU Energy Holding Ltd. y con MSU Energy Investment Ltd.

El 31 de enero de 2018, la Compañía celebró, un contrato de préstamo con MSU Energy Holding Ltd. y con MSU Energy Investment Ltd. por un valor nominal de U\$S29.050.000 y U\$S 6.560.000, respectivamente, los cuales devengan intereses a una tasa de interés fija del 6,875% nominal anual, con vencimiento en el año 2025.

El 6 de agosto de 2024, distribuimos dividendos a nuestros accionistas que, de acuerdo con las instrucciones de dichos accionistas, no se pagaron en efectivo y se utilizaron para amortizar y cancelar nuestro préstamo pendiente con dichos accionistas fechado el 31 de enero de 2018. Por lo tanto, todo el capital e interés adeudado bajo estos contratos de préstamo fue pagado en su totalidad por nuestros accionistas. El 7 de agosto de 2024, de conformidad con un acuerdo de cancelación suscrito con nuestros accionistas, el monto de dividendos de U\$S48.472.160 se aplicó para compensar créditos existentes en una transacción de liquidación sin efectivo. Después de esta transacción, se ha reconocido un deterioro de U\$S3.628.310 sobre el saldo restante, ya que MSU Energy Holding Ltd., considerando sus propias operaciones, no tiene entradas de efectivo adicionales estimadas en el futuro previsible.



LA OFERTA

A continuación, se presenta una descripción de las disposiciones materiales de la Oferta. Para una comprensión más completa de los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables, le instamos a leer detenidamente “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

General

MSU Energy invita por la presente a todos los Tenedores Elegibles a canjear Obligaciones Negociables Existentes hasta el Límite de la Oferta por Nuevas Obligaciones Negociables y, según corresponda, contraprestación en efectivo, en los términos y condiciones establecidos en los Documentos de la Oferta.

Las Obligaciones Negociables Existentes que son objeto de la Oferta son nuestras Obligaciones Negociables no subordinadas a una tasa fija del 6,875% con vencimiento en 2025 (CUSIP N° 76706AAA2 (Regla 144A), P8S12UAA3 (Regulación S); ISINs: US76706AAA25 (Regla 144A), USP8S12UAA35 (Regulación S).

A la fecha del presente Suplemento, el valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes asciende a U\$S 600.000.000.

Propósito de la Oferta

El propósito de la Oferta es extender el vencimiento de las obligaciones de deuda asociadas con las Obligaciones Negociables Existentes.

Elegibilidad para Participar en la Oferta

Si se emiten, las Nuevas Obligaciones Negociables no estarán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU. ni bajo las leyes de títulos valores de ninguna otra jurisdicción. Por lo tanto, las Nuevas Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos a menos que estén registradas o que exista una exención aplicable a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. y de cualquier ley de títulos valores aplicable.

Este Suplemento es un documento confidencial que se proporciona únicamente con fines informativos en relación con la consideración de la Oferta y una inversión en las Nuevas Obligaciones Negociables: (a) en los Estados Unidos, a los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes que, según nuestro criterio, son "compradores institucionales calificados" según se define en la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores de EE. UU., y (b) fuera de los Estados Unidos, a los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes que no representen ser estadounidenses y que no estén adquiriendo Nuevas Obligaciones Negociables por cuenta o en beneficio de una persona estadounidense, en transacciones "offshore" de conformidad con la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de EE. UU.

Solo los Tenedores Elegibles que hayan enviado debidamente una Carta de Elegibilidad electrónica completada accediendo al sitio web de la Carta de Elegibilidad: <https://projects.sodali.com/MSU>, están autorizados para recibir y revisar este Suplemento y para participar en la Oferta.

Nombraremos agentes colocadores locales (los "Agentes Colocadores Locales") en virtud del contrato de colocación local para llevar a cabo ciertos esfuerzos de colocación relacionados con la Oferta dirigidos a Tenedores Elegibles que sean residentes en Argentina, respondiendo preguntas y proporcionando asistencia a dichos tenedores, en coordinación con los esfuerzos de los Organizadores fuera de Argentina. Los Agentes Colocadores Locales no deberán solicitar ni recibir ofertas de los Tenedores Elegibles en Argentina, ni recibirán Cartas de Elegibilidad. Los Tenedores Elegibles en Argentina deben hacer sus propios arreglos para participar en la Oferta siguiendo los procedimientos indicados en “—Procedimientos para Presentar Obligaciones Negociables Existentes”.



Si usted no es un Tenedor Elegible, no podrá participar en la Oferta. Cada Tenedor Elegible que presente sus Obligaciones Negociables Existentes estará de acuerdo con las declaraciones, garantías y compromisos establecidos en, “La Oferta—Reconocimientos, Declaraciones, Garantías y Obligaciones” y “Restricciones de Transferencia.”

Contraprestación de canje

De acuerdo con los términos y condiciones establecidos en los Documentos de la Oferta, los Tenedores Elegibles que presenten válidamente las Obligaciones Negociables Existentes, y estas sean aceptadas para el canje por nosotros, recibirá:

(a) si presentan sus Obligaciones Negociables Existentes en o antes de la Fecha de Participación Temprana, U\$S1.020 de valor nominal de Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida que aceptemos para el canje (la "Contraprestación de Canje Temprana"); y

(b) si presentan sus Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana pero en o antes de la Fecha de Cierre, U\$S970 de valor nominal de Nuevas Obligaciones Negociables por cada U\$S1.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida que aceptemos para consideración (la "Contraprestación de Canje Tardía" y, junto con la Contraprestación de Canje Temprana, la "Contraprestación de Canje").

La Contraprestación de Canje Temprana puede incrementarse conforme a una enmienda a este Suplemento (incluso después de la Fecha de Participación Temprana) para alinearse con el precio de las Nuevas Obligaciones emitidas en virtud de la Oferta Concurrente, hasta una Contraprestación de Canje de U\$S1.050 de valor nominal de Nuevas Obligaciones por cada U\$S1.000 de monto principal de las Obligaciones Existentes válidamente ofrecidas en o antes de la Fecha de Participación Temprana que aceptemos para el canje.

Intereses devengados

Además de la Contraprestación de Canje aplicable pagadera en relación con las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje, los Tenedores Elegibles cuyas Obligaciones Negociables Existentes sean aceptadas para el canje en la Oferta tendrán derecho a recibir el pago de los intereses devengados y no pagados (los “Intereses Devengados”) pagados en efectivo con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje, que consiste en un pago en efectivo equivalente a todos los intereses devengados y no pagados (redondeado al centavo más cercano U\$S 0,01) sobre sus Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje desde la fecha de pago de intereses del 1 de agosto de 2024 hasta la Fecha de Emisión y Liquidación (exclusive), sujeto a cualquier retención de impuestos aplicable a los Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes.

Bajo ninguna circunstancia se pagarán intereses debido a cualquier retraso en la transmisión de fondos a los Tenedores Elegibles por parte de DTC, Euroclear, Clearstream o cualquier otro sistema de compensación. Los intereses dejarán de acumularse en la Fecha de Emisión y Liquidación para todas las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta.

Denominaciones y redondeo

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en denominaciones mínimas de U\$S 1,00 y en múltiplos enteros de U\$S 1,00 por encima de esa cantidad, y no emitiremos ninguna Nueva Obligación Negociable fraccionada. Si la asignación de Obligaciones Negociables Existentes de cualquier Tenedor Elegible que se presente para el canje resultara en la emisión a dicho tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables fraccionadas, redondearemos hacia abajo al entero más cercano de U\$S 1,00 y no compensaremos a dicho tenedor por tal fracción de Obligaciones Negociables Existentes.

Cualquier presentación para el canje de Obligaciones Negociables Existentes que resultara en la emisión de una Nueva Obligación Negociable a un Tenedor Elegible por debajo de la denominación mínima de U\$S 1,00 de Nuevas Obligaciones Negociables será rechazada, y dicha Obligación Negociable Existente será devuelta al tenedor.



Las Obligaciones Negociables Existentes podrán ser presentadas y aceptadas para el canje solo en montos principales iguales a denominaciones mínimas de U\$S150.000 y múltiplos enteros de U\$S1.000 adicionales a dicho monto.

Fecha de Participación Temprana; Fecha de Cierre; Extensiones

La Fecha de Participación Temprana es a las 5:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York) del 22 de noviembre de 2024, según pueda ser prorrogada de vez en cuando, en cuyo caso la Fecha de Participación Temprana será la fecha y hora a la que se extienda la Fecha de Participación Temprana.

La Fecha de Cierre es a las 5:00 p.m. (hora de la Ciudad de Nueva York) del 10 de diciembre de 2024 según pueda ser prorrogada de vez en cuando, en cuyo caso la Fecha de Cierre será la fecha y hora a la que se extienda la Fecha de Cierre.

Sujeto a la ley aplicable, MSU Energy, a su entera discreción, puede prorrogar la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre por cualquier motivo, con o sin prorrogar la Fecha de Retiro. Para prorrogar la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, MSU Energy notificará al Agente de Información y Canje y hará un anuncio público antes de las 9:00 a.m. (hora de la Ciudad de Nueva York) del siguiente día hábil después de la Fecha de Participación Temprana o Fecha de Cierre previamente programada. Dicho anuncio indicará que MSU Energy está prorrogando la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, según corresponda, por un período específico. Durante cualquier extensión, todas las Obligaciones Negociables Existentes ofrecidas previamente en una Oferta prorrogada seguirán estando sujetas a la Oferta y pueden ser aceptadas para el canje por MSU Energy.

MSU Energy se reserva expresamente el derecho, sujeto a la ley aplicable, de:

- Retrasar la aceptación de cualquier Obligación Negociable Existente, prorrogar la Oferta o, o terminar la Oferta en cualquier momento o de vez en cuando, a su entera discreción; y
- Enmendar, modificar o renunciar en cualquier momento, o de vez en cuando, los términos de la Oferta en cualquier aspecto, incluida la renuncia a cualquier condición para la consumación de la Oferta (en la medida permitida).

Sujeto a las calificaciones descritas anteriormente, si MSU Energy ejerce cualquiera de estos derechos, dará aviso por escrito al Agente de Información y Canje y hará un anuncio público lo antes posible. Sin limitar la manera en que MSU Energy pueda elegir hacer un anuncio público de cualquier extensión, enmienda o terminación de la Oferta, MSU Energy no estará obligada a publicar, anunciar o comunicar de otro modo dicho anuncio público, salvo mediante la emisión de un comunicado de prensa oportuno y de acuerdo con la ley aplicable.

El período mínimo durante el cual la Oferta permanecerá abierta después de cambios materiales en los términos de la Oferta o en la información relativa a la Oferta dependerá de los hechos y circunstancias de dichos cambios, incluida la materialidad relativa de los cambios. Con respecto a un cambio en la contraprestación, la Oferta y permanecerá abierta por un período mínimo de diez (10) días hábiles. Si los términos de la Oferta se enmiendan de manera que MSU Energy considere que constituyen un cambio material, MSU Energy divulgará de inmediato dicha enmienda de manera razonablemente calculada para informar a los Tenedores Elegibles de dicha enmienda, y MSU Energy prorrogará la Oferta por un período mínimo de cinco (5) días hábiles a partir de la fecha en que se publique o envíe a los Tenedores Elegibles el aviso de dicho cambio para permitir la adecuada difusión del mismo, si la Oferta expirara durante dicho período.

Fecha de Emisión y Liquidación

Si se han cumplido todas las condiciones de la Oferta, o en la medida en que sea aplicable, renunciadas por nosotros, esperamos liquidar las Obligaciones Negociables Existentes que hayan sido presentadas de manera válida en o antes de la Fecha de Cierre y que sean aceptadas para el canje inmediatamente después de la Fecha de Cierre (la “Fecha de Emisión y Liquidación”). Suponiendo que dicha Fecha de Emisión y Liquidación no se extienda y que todas las condiciones de la Oferta se hayan cumplido o, en su caso, renunciadas por nosotros, esperamos que la Fecha



de Emisión y Liquidación ocurra aproximadamente en el 2do día hábil posterior a la Fecha de Cierre. Anticipamos que la Fecha de Emisión y Liquidación será el 12 de diciembre de 2024.

No estaremos obligados a entregar las Nuevas Obligaciones Negociables a menos que la Oferta se haya consumado.

Prorratio

Sujeto al Límite de la Oferta, tenemos la intención de aceptar para el canje todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Participación Temprana, y solo prorratiaremos dichas Obligaciones Negociables Existentes si el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Participación Temprana supera el Límite de la Oferta.

Si la Oferta no está totalmente suscrita en la Fecha de Participación Temprana, los Tenedores Elegibles que presenten de manera válida Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana, pero en o antes de la Fecha de Cierre, pueden estar sujetos a prorratio si el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Cierre excede el Límite de la Oferta.

Sujeto al Límite de la Oferta y prorratio, todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera válida (y no retiradas de manera válida) en o antes de la Fecha de Participación Temprana serán aceptadas para el canje antes de que se acepten para el canje cualquier Obligación Negociable Existente presentada de manera válida después de la Fecha de Participación Temprana. Además, si la Oferta está totalmente suscrita en la Fecha de Participación Temprana, o si disminuimos el Límite de la Oferta después de la Fecha de Participación Temprana, lo que resulta en que la Oferta esté totalmente suscrita a la fecha en que disminuimos el Límite de la Oferta, los Tenedores Elegibles que presenten de manera válida (y no retiradas de manera válida) Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana no tendrán ninguna de sus Obligaciones Negociables Existentes aceptadas para el canje, siempre y cuando dichas Obligaciones Negociables puedan ser aceptadas para el canje si aumentamos el Límite de la Oferta.

Tenemos y nos reservamos el derecho, a nuestra entera discreción y sujeto a la ley aplicable, de disminuir o aumentar el Límite de la Oferta (incluso después de la Fecha de Participación Temprana) sin restablecer los derechos de retiro ni extender la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Retiro con respecto a la Oferta.

Si se requiere prorratio de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, la Compañía determinará el factor final de prorratio tan pronto como sea posible después de la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, según corresponda. En caso de que se requiera prorratio, multiplicaremos el valor nominal de cada oferta válida de Obligaciones Negociables Existentes por la tasa de prorratio aplicable y redondearemos el monto resultante hacia abajo al valor nominal más cercano de U\$S 1,00 para determinar el valor nominal de dicha oferta que será aceptado conforme a la Oferta. La Compañía puede optar por aceptar o rechazar una oferta de Obligaciones Negociables Existentes en su totalidad si la aplicación del factor de prorratio resulta en que (i) la Compañía acepte ofertas de Obligaciones Negociables de cualquier Tenedor Elegible en un valor nominal inferior a U\$S 1,00 o (ii) el valor nominal excedente de las Obligaciones Negociables que se devolverá a cualquier Tenedor Elegible como resultado del prorratio sea inferior a U\$S 1,00. Los Tenedores Elegibles podrán obtener dicha información del Agente de Intercambio y de Información. Cualquier Obligación Negociable Existente presentada en virtud de la Oferta que no sea aceptada e intercambiada por la Compañía como resultado de la operación de las disposiciones de prorratio aplicables a la Oferta será devuelta prontamente a los Tenedores Elegibles que presentaron la oferta correspondiente después de la Fecha de Cierre.

Condiciones para la Oferta

Condición de Financiamiento



La consumación de la Oferta está condicionada, entre otras cosas, a la finalización de la Oferta Concurrente en términos y condiciones satisfactorios para nosotros, y el desembolso del Préstamo Sindicado Local (el cual está en sí mismo sujeto a ciertas condiciones precedentes relacionadas a la refinanciación de las Obligaciones Negociables Existentes) generando ingresos netos en efectivo que, junto con el monto disponible para préstamo bajo el Préstamo Sindicado Local, serán suficientes para redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta.

Una vez que se conozca el monto de los ingresos netos que MSU Energy recibirá de la Oferta Concurrente, MSU Energy podrá modificar los términos de la Oferta (incluso después de la Fecha de Participación Temprana y la Fecha de Retiro) con el fin de reducir el monto total de Obligaciones Negociables Existentes buscado en la Oferta al monto mínimo necesario de Obligaciones Negociables Existentes para que los ingresos netos de la Oferta Concurrente, junto con el monto disponible para préstamo bajo el Préstamo Sindicado Local de MSU Energy, sean suficientes para redimir o amortizar cualquier Obligación Negociable Existente que no sea presentada de manera válida y aceptada para el canje conforme a la Oferta. Si se cumple la Condición de Financiamiento y completamos la Oferta, esperamos redimir las Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con los términos del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes.

Condición Mínima de Canje

La consumación de la Oferta está condicionada, entre otras condiciones, a que se ofrezca válidamente, sin retirar y aceptado en la Oferta, un mínimo del 35% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Existentes en o antes de la Fecha de Expiración, según corresponda (dicha condición, la Condición Mínima de Canje”)

Otras Condiciones para la Oferta

Además de la Condición de Financiamiento, y no obstante cualquier otra disposición de los Documentos de la Oferta, no estaremos obligados a (i) aceptar para el canje ninguna Obligación Negociable Existente válidamente presentada, (ii) emitir ninguna Nueva Obligación Negociable a cambio de Obligaciones Negociables Existentes válidamente presentadas, o (iii) completar la Oferta, a menos que cada una de las siguientes condiciones se cumpla en o antes de la Fecha de Cierre:

1. No se deberá haber iniciado, amenazado ni estar pendiente ninguna acción, procedimiento, solicitud, reclamo, contrademanda o investigación (ya sea formal o informal) (o no deberá haber habido ningún desarrollo material adverso en relación con cualquier acción, solicitud, reclamo, contrademanda o procedimiento que actualmente esté iniciado, amenazado o pendiente) ante o por cualquier tribunal, agencia gubernamental, reguladora o administrativa, nacional o extranjera, o por cualquier otra persona, nacional o extranjera, en relación con la Oferta que, según nuestro juicio razonable, ya sea (i) sea, o sea razonablemente probable que sea, materialmente adverso para nuestro negocio, operaciones, propiedades, condición (financiera o de otro tipo), ingresos, activos, pasivos o perspectivas, (ii) prohibiría o impediría, o es razonablemente probable que lo haga, o restringiría o retrasaría significativamente la consumación de la Oferta, o (iii) requeriría una modificación de los términos de la Oferta que perjudicaría materialmente los beneficios previstos de la Oferta para nosotros;
2. No se deberá haber propuesto, promulgado, emitido, ejecutado, aplicado o considerado aplicable ninguna orden, estatuto, norma, reglamento, decreto ejecutivo, suspensión, decreto, sentencia o mandato judicial por parte de cualquier tribunal o agencia gubernamental, reguladora o administrativa que, según nuestro juicio razonable, ya sea (i) sea, o sea razonablemente probable que sea, materialmente adverso para nuestro negocio, operaciones, propiedades, condición (financiera o de otro tipo), ingresos, activos, pasivos o perspectivas, (ii) prohibiría o impediría, o es razonablemente probable que lo haga, o restringiría o retrasaría significativamente la consumación de la Oferta, o (iii) requeriría una modificación de los términos de la Oferta que perjudicaría materialmente los beneficios previstos de la Oferta para nosotros;
3. No deberá haber ocurrido, ni es razonablemente probable que ocurra, ningún evento o condición que afecte nuestros negocios o asuntos financieros, los de nuestros afiliados o nuestras subsidiarias, que, según nuestro juicio razonable, ya sea (i) sea, o sea razonablemente probable que sea, materialmente

adverso para nuestro negocio, operaciones, propiedades, condición (financiera o de otro tipo), ingresos, activos, pasivos o perspectivas, o (ii) prohibiría o impediría, o es razonablemente probable que lo haga, o restringiría o retrasaría significativamente la consumación de la Oferta;

4. Ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes ni el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables deberán haber objetado en ningún aspecto o haber tomado alguna acción que, en nuestro juicio razonable, pueda afectar adversamente la consumación de la Oferta de manera significativa, ni deberán haber tomado ninguna acción que cuestione la validez o efectividad de los procedimientos utilizados por nosotros en la realización de cualquier oferta o la aceptación o canje de algunas o todas las Obligaciones Negociables Existentes conforme a la Oferta;
5. No deberá haber ocurrido (i) ninguna suspensión general o limitación en los precios para la negociación de valores en los mercados financieros de valores de EE. UU. o Argentina], (ii) una declaración de moratoria bancaria o cualquier suspensión de pagos respecto de los bancos en Estados Unidos, Argentina o cualquier otro mercado financiero importante, (iii) el inicio de una guerra, hostilidades armadas, actos terroristas u otra calamidad nacional o internacional que involucre directa o indirectamente a los Estados Unidos o Argentina, o (iv) en el caso de que cualquiera de los eventos anteriores existiera en la fecha del presente Suplemento, una aceleración o empeoramiento material de los mismos;
6. No deberá haber habido ningún cambio o desarrollo, incluido un cambio o desarrollo prospectivo, en las condiciones generales económicas, financieras, cambiarias o del mercado en los Estados Unidos, Argentina o en otros lugares que, en el juicio razonable de MSU Energy, tenga o pueda tener un efecto adverso material en el precio de mercado de las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas Obligaciones Negociables, o en el canje de las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas Obligaciones Negociables, o en el valor de las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas Obligaciones Negociables de MSU Energy; y
7. Deberemos haber obtenido todas las aprobaciones gubernamentales y consentimientos de terceros que, a nuestro juicio razonable, consideremos necesarios para la finalización de la Oferta según lo contemplado en este Suplemento, y todas esas aprobaciones o consentimientos deberán permanecer en vigencia.

Las condiciones anteriores son para nuestro exclusivo beneficio y pueden ser renunciadas por nosotros, total o parcialmente, a nuestra entera discreción, sujeto a la ley aplicable. Cualquier determinación que realicemos con respecto a un evento, desarrollo o circunstancia descrita o mencionada anteriormente será concluyente y vinculante. Nuestra falta de ejercicio de cualquiera de nuestros derechos en cualquier momento no se considerará una renuncia a ningún otro derecho, y cada derecho se considerará un derecho continuo que podrá ser ejercido en cualquier momento y de vez en cuando.

Si alguna de las condiciones anteriores no se cumple, podremos, en cualquier momento antes de la Fecha de Cierre: (a) terminar la Oferta y devolver todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas a los respectivos Tenedores Elegibles que las presentaron; (b) modificar, extender o enmendar de otro modo la Oferta y retener todas las Obligaciones Negociables Existentes presentadas hasta la Fecha de Cierre, según se haya extendido, sujeto, sin embargo, a los derechos de retiro de los Tenedores Elegibles; o (c) renunciar a las condiciones no satisfechas con respecto a la Oferta (en la medida permitida), y aceptar todas las Obligaciones Negociables Existentes anteriormente presentadas y no retiradas válidamente.

Compras Adicionales de Obligaciones Negociables Existentes

Después de la Fecha de Cierre, MSU Energy o sus afiliadas podrán, en cualquier momento, comprar Obligaciones Negociables Existentes adicionales en el mercado secundario, en transacciones negociadas de manera privada, mediante ofertas de adquisición, ofertas de canje u otros medios, o podrán rescatar Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con los términos del Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes. Cualquier compra futura puede realizarse en los mismos términos o en términos que sean más o menos favorables para los Tenedores Elegibles que los términos de la Oferta y, en cualquier caso, podría ser en efectivo u otra contraprestación. Cualquier compra futura dependerá de varios factores existentes en ese momento. Cualquier compra u oferta de



compra se realizará únicamente de acuerdo con la ley aplicable. No se puede asegurar cuál, si es que hay alguno, de estos métodos (o combinaciones de ellos) elegiremos en el futuro.

Procedimientos para Presentar Obligaciones Negociables Existentes

La siguiente sección resume los procedimientos que deben seguir todos los Tenedores Elegibles para presentar sus Obligaciones Negociables Existentes para el canje. La oferta de Obligaciones Negociables Existentes por parte de un Tenedor Elegible conforme a los procedimientos establecidos en este documento constituirá un acuerdo entre dicho Tenedor Elegible y nosotros de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en este documento y en los demás Documentos de la Oferta. Las Obligaciones Negociables Existentes canjeadas en la Oferta serán canceladas.

Consulte “—Reconocimientos, Declaraciones, Garantías y Obligaciones” y “Restricciones de Transferencia” para obtener las discusiones sobre los aspectos que se considerará que todos los Tenedores Elegibles que ofrezcan las Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta han declarado, garantizado y acordado.

Todas las Obligaciones Negociables Existentes se mantienen en forma de registro en libro y están registradas a nombre de Cede & Co., como el nominado de DTC. Solo los Tenedores Elegibles están autorizados para presentar para el canje sus Obligaciones Negociables Existentes conforme a la Oferta. Para presentar Obligaciones Negociables Existentes para el canje que se mantienen a través de un agente de bolsa, distribuidor, banco comercial, compañía fiduciaria u otro nominado, el propietario beneficiario de las mismas debe instruir a dicho nominado para que presente para el canje las Obligaciones Negociables Existentes en nombre de dicho propietario beneficiario según el procedimiento descrito a continuación.

Para que un Tenedor Elegible pueda presentar Obligaciones Negociables Existentes para el canje de manera válida conforme a la Oferta, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas deben ser transferidas conforme a los procedimientos de transferencia mediante registros en libro descritos a continuación, y se debe recibir una confirmación de dicha transferencia en libro por parte del Agente de Información y Canje en o antes de la Fecha de Participación Temprana o la Fecha de Cierre, según corresponda. La recepción de un Mensaje del Agente resultará en el bloqueo de las Obligaciones Negociables Existentes en el sistema de compensación relevante al momento de la recepción.

Para presentar efectivamente las Obligaciones Negociables Existentes para el canje, los participantes de DTC deben transmitir su aceptación a través del DTC *Automated Tender Offer Program* (“ATOP”), para lo cual la Oferta será elegible, y DTC editará y verificará la aceptación, enviando un Mensaje del Agente al Agente de Información y Canje para su aceptación. La entrega de las Obligaciones Negociables Existentes debe realizarse al Agente de Información y Canje conforme a los procedimientos de entrega mediante registros en libro establecidos a continuación.

Las Obligaciones Negociables Existentes pueden ser presentadas y aceptadas para canje únicamente en montos de capital iguales a denominaciones mínimas de U\$S 150.000 y múltiplos enteros de U\$S 1.000 por encima de dicho monto. No se aceptarán ofertas alternativas, condicionales o contingentes.

El Agente de Información y Canje establecerá una cuenta con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes en DTC para los fines de la Oferta, y cualquier institución financiera que sea participante en DTC puede realizar la entrega mediante registros en libro de las Obligaciones Negociables Existentes haciendo que DTC transfiera dichas Obligaciones Negociables Existentes a la cuenta del Agente de Información y Canje de acuerdo con los procedimientos de DTC para dicha transferencia. DTC enviará entonces un Mensaje del Agente al Agente de Información y Canje. La confirmación de una transferencia mediante registros en libro en la cuenta del Agente de Información y Canje en DTC, como se describe anteriormente, se denomina aquí como una "Confirmación de Registro en libro". La entrega de documentos a DTC no constituye la entrega al Agente de Información y Canje.

El término "Mensaje del Agente" se refiere a un mensaje transmitido por DTC al Agente de Información y Canje y recibido por este, que forma parte de la Confirmación de Registro en Libro. Dicho mensaje indica que DTC ha recibido un reconocimiento expreso del participante en DTC descrito en tal Mensaje del Agente, donde se establece el valor nominal de Obligaciones Negociables Existentes que han sido presentadas por dicho participante conforme a



la Oferta, que dicho participante ha recibido este Suplemento y que acepta estar obligado por las declaraciones y garantías contenidas en los términos de la Oferta. Asimismo, MSU Energy podrá hacer cumplir dicho acuerdo contra tal participante.

Un Tenedor Elegible de Obligaciones Negociables Existentes, al enviar un Mensaje del Agente, se considerará que reconoce, declara, garantiza y se compromete ante nosotros a cumplir con los reconocimientos, declaraciones, garantías y obligaciones correspondientes a las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes establecidos en “—Reconocimientos, Declaraciones, Garantías y Obligaciones”.

Además, al presentar Obligaciones Negociables Existentes para el canje conforme a la Oferta, un Tenedor Elegible habrá declarado, garantizado y acordado que dicho Tenedor Elegible es el propietario beneficiario de, o un representante debidamente autorizado de uno o más de dichos propietarios beneficiarios de, y que tiene pleno poder y autoridad para ofertar, vender, ceder y transferir las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, y que cuando dichas Obligaciones Negociables Existentes sean aceptadas para el canje y las Nuevas Obligaciones Negociables sean emitidas por nosotros, adquiriremos un título incancelable, comercializable y libre de gravámenes, restricciones, cargos y tributos, y no estarán sujetos a ninguna reclamación o derecho adverso. Además, dicho Tenedor Elegible se comprometerá a (a) no vender, preñar, hipotecar o de otro modo gravar o transferir ninguna Obligación Negociable Existente presentada para el canje desde la fecha de dicha oferta, y que cualquier venta, prenda, hipoteca u otro gravamen o transferencia será nula y sin efecto, y (b) ejecutar y entregar los documentos adicionales y dar las garantías adicionales que se puedan requerir en relación con la Oferta y las transacciones contempladas en ella, en cada caso bajo y sujeto a los términos y condiciones de la Oferta. Además, al presentar Obligaciones Negociables Existentes para el canje, un Tenedor Elegible también habrá liberado a nosotros y a nuestras afiliadas de cualquier y todas las reclamaciones que los Tenedores Elegibles puedan tener que surjan de o estén relacionadas con las Obligaciones Negociables Existentes.

Los Tenedores Elegibles que deseen presentar Obligaciones Negociables Existentes para el canje a través de ATOP deben permitir tiempo suficiente para completar los procedimientos de ATOP durante el horario normal de operaciones de DTC. Salvo disposición contraria en el presente, la entrega de Obligaciones Negociables Existentes se efectuará solo cuando el Mensaje del Agente sea recibido efectivamente por el Agente de Información y Canje. No se deben enviar documentos a nosotros, a los Organizadores o al Agente de Información y Canje. Si está ofertando a través de un intermediario, debe verificar si existe una fecha límite anterior para las instrucciones con respecto a su decisión. Cada Tenedor Elegible se considerará, al entregar las instrucciones de oferta con respecto a sus Obligaciones Negociables Existentes a través de Euroclear o Clearstream, que consiente en la divulgación por parte de Euroclear o Clearstream de ciertos detalles sobre su identidad, el valor nominal de dichas Obligaciones Negociables Existentes y todos los detalles de la cuenta al Agente de Información y Canje.

Reconocimientos, Declaraciones, Garantías y Obligaciones

Sujeto a, y con efectividad a partir de la aceptación y emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en canje por el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de acuerdo con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta, un Tenedor Elegible oferente, al enviar o remitir un Mensaje del Agente al Agente de Información y Canje en relación con la oferta de Obligaciones Negociables Existentes, habrá:

- renunciado a todos y cada uno de los derechos con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes presentadas (incluyendo, sin limitación, cualquier incumplimiento actual o pasado y sus consecuencias en relación con dichas Obligaciones Negociables Existentes);
- liberado y exonerado a nosotros y a nuestras afiliadas, al Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, al Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, Co-Registrador, Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina y al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables de cualquier y todos los reclamos que el Tenedor Elegible oferente pueda tener, ahora o en el futuro, que surjan o estén relacionadas con las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, incluyendo, sin limitación, cualquier reclamo de que el Tenedor Elegible ofertante tenga derecho a

recibir pagos adicionales de capital o intereses con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes presentadas (excepto según lo expresamente dispuesto en este Suplemento) o a participar en cualquier recompra, redención o anulación de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, según corresponda; y

- declarado, garantizado y acordado que:
 - (a) es el beneficiario real de, o un representante debidamente autorizado de uno o más beneficiarios reales de, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en este acto, y tiene plena autoridad para ofertar las Obligaciones Negociables Existentes;
 - (b) las Obligaciones Negociables Existentes presentadas eran de su propiedad en la fecha de la oferta, libres y exentas de cualquier gravamen, cargo, reclamación, cargas, intereses y restricciones de cualquier tipo, y MSU Energy adquirirá el pleno, indefectible y libre de cargas título sobre esas Obligaciones Negociables Existentes, libres y exentas de todo gravamen, cargo, reclamación, gravámenes, intereses y restricciones de cualquier tipo, cuando MSU Energy acepte las mismas;
 - (c) no venderá, prenderá, hipotecará ni de otra manera gravará o transferirá ninguna Obligación Negociable Existente presentada desde la fecha de la oferta hasta la Fecha de Emisión y Liquidación, y cualquier venta, prenda, hipoteca u otra gravamen o transferencia que se intente será nula y sin efecto;
 - (d) está haciendo todas las declaraciones contenidas en la Carta de Elegibilidad y es (1) un “comprador institucional calificado” según se define en la Regla 144A bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU.; (2) una persona fuera de los Estados Unidos que (i) no es una “persona estadounidense” (según se define en la Regla 902 bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU.), (ii) no actúa por cuenta o beneficio de una persona estadounidense y (iii) es un “Oferente Calificado No Estadounidense” (según se define más adelante), distinto de un “Oferente de Jurisdicción No Cooperante” o un “Tenedor Elegible Canadiense” (según se define más adelante); (3) un Oferente de Jurisdicción No Cooperante; o (4) un Tenedor Elegible Canadiense, y está presentando para el canje Obligaciones Negociables Existentes por su propia cuenta o por una cuenta discrecional o cuentas en nombre de una o más personas que son Tenedores Elegibles a quienes se les ha instruido y tiene la autoridad para hacer las declaraciones contenidas en este Suplemento;
 - (e) de otro modo, es una persona a la que es lícito poner a disposición este Suplemento o realizar la Oferta de acuerdo con las leyes aplicables (incluidas las restricciones de transferencia establecidas en este Suplemento);
 - (f) ha tenido acceso a la información financiera y otra información y se le ha brindado la oportunidad de hacer preguntas a los representantes de MSU Energy y recibir respuestas a las mismas, según lo considere necesario en relación con su decisión de participar en la Oferta;
 - (g) reconoce que MSU Energy, los Organizadores, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes y otros, confiarán en la veracidad y exactitud de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores, y acepta que si alguno de los reconocimientos, declaraciones y garantías realizados mediante su presentación de una oferta de acuerdo con los procedimientos establecidos en este documento, deja de ser exacto en cualquier momento antes de la consumación de la Oferta, notificará de inmediato a MSU Energy y a los Organizadores. Si está ofertando las Obligaciones Negociables Existentes como Fiduciario o agente para una o más cuentas de inversores, declara que tiene plena discreción de inversión con respecto a cada una de esas cuentas y que tiene

pleno poder para hacer los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores en nombre de dicha cuenta;

- (h) al evaluar la Oferta y al tomar su decisión de participar en la Oferta mediante la oferta de Obligaciones Negociables Existentes, el Tenedor Elegible ha realizado su propia evaluación independiente de los asuntos a los que se hace referencia en este Suplemento y en cualquier comunicación relacionada;
- (i) la presentación de Obligaciones Negociables Existentes para el canje constituirá una obligación de ejecutar y entregar cualquier otro documento que pueda ser requerido en relación con la Oferta y las transacciones contempladas en la misma, y proporcionar cualquier otro aseguramiento que pueda ser necesaria en relación con cualquiera de lo anterior, en cada caso sujeto a los términos y condiciones descritos o referidos en este Suplemento;
- (j) tanto el Tenedor Elegible como la persona que reciba las Nuevas Obligaciones Negociables han cumplido con las leyes de todas las jurisdicciones relevantes, obtenido todos los consentimientos gubernamentales, de control de cambios u otros requeridos, cumplido con todas las formalidades necesarias y pagado cualquier impuesto de emisión, transferencia u otros impuestos o pagos necesarios por parte de cualquiera de ellos en cada aspecto en relación con cualquier oferta o aceptación en cualquier jurisdicción, y que tanto el Tenedor Elegible como dicha persona o personas no han tomado ni omitido tomar ninguna acción en violación de los términos de la Oferta o que causará o podrá causar que MSU Energy o cualquier otra persona actúe en violación de los requisitos legales o regulatorios de cualquiera de dichas jurisdicciones en relación con la Oferta o la oferta de Obligaciones Negociables Existentes en relación con la misma;
- (k) ni el Tenedor Elegible ni la persona que reciba las Nuevas Obligaciones Negociables están actuando en nombre de ninguna persona que no pudiera hacer verazmente las representaciones, garantías y obligaciones anteriores o las establecidas en el Mensaje del Agente;
- (l) el Tenedor Elegible consiente la concesión de un gravamen de primer grado sobre las Garantías en beneficio de los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables y consiente y ordena la firma y ejecución de cualquier documento por parte del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina para dar efecto a ello.

Al ofertar Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con la Oferta, un Tenedor Elegible habrá acordado que la entrega y renuncia de las Obligaciones Negociables Existentes no es efectiva, y el riesgo de pérdida de las Obligaciones Negociables Existentes no se transfiere al Agente de Información y Canje, hasta que dicho agente reciba un Mensaje del Agente correctamente transmitido. Todas las cuestiones relativas a la forma de todos los documentos y la validez (incluida la hora de recepción) y aceptación de las ofertas y retiradas de Obligaciones Negociables Existentes serán determinadas por nosotros, a nuestra entera discreción, y dicha determinación será final y vinculante.

No obstante cualquier otra disposición de este Suplemento, el pago de la Contraprestación de Canje y los Intereses Devengados, si los hubiera, con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes, en canje por cualquier Obligación Negociable Existente presentada para canje y aceptada por nosotros de conformidad con la Oferta se realizará solo después de la recepción oportuna por parte del Agente de Información y Canje de una Confirmación de Registro en Libro, con respecto a dichas Obligaciones Negociables Existentes, junto con un Mensaje del Agente y cualquier otro documento o documentación requeridos. La oferta de Obligaciones Negociables Existentes de acuerdo con la Oferta mediante los procedimientos establecidos anteriormente constituirá un acuerdo entre el Tenedor Elegible ofertante y nosotros, de acuerdo con los términos y sujeto a las condiciones de la Oferta. El método de entrega de las Obligaciones Negociables Existentes, del Mensaje del Agente y todos los demás documentos requeridos queda a la

elección y riesgo del Tenedor Elegible ofertante. En todos los casos, se debe permitir suficiente tiempo para garantizar la entrega oportuna.

Las ofertas alternativas, condicionales o contingentes no se considerarán válidas. Nos reservamos el derecho de rechazar cualquiera o todas las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes que no estén en forma adecuada o cuya aceptación, en nuestra opinión, sea ilegal. También nos reservamos el derecho, sujeto a la ley aplicable, de renunciar a cualquier defecto, irregularidad o condición de la oferta en cuanto a determinadas Obligaciones Negociables Existentes, incluida cualquier demora en la presentación de las mismas o cualquier instrucción al respecto. La renuncia de cualquier defecto o irregularidad con respecto a la oferta de una Obligación Negociable Existente no constituirá una renuncia al mismo o a cualquier otro defecto o irregularidad con respecto a la oferta de cualquier otra Obligación Negociable Existente. Nuestras interpretaciones de los términos y condiciones de la Oferta serán finales y vinculantes para todas las partes. Cualquier defecto o irregularidad en relación con las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes debe subsanarse en el tiempo que determinemos, a menos que renunciemos a ello. Las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes no se considerarán realizadas hasta que todos los defectos e irregularidades hayan sido renunciados por nosotros o subsanados. Ni MSU Energy, ni el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, los Organizadores, el Agente de Información y Canje, ni ninguna otra persona estarán obligados a dar aviso de cualquier defecto o irregularidad en las ofertas de Obligaciones Negociables Existentes ni incurrirán en ninguna responsabilidad ante los Tenedores Elegibles por no dar dicho aviso.

Aceptación de Obligaciones Negociables Existentes para Canje; Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables

Suponiendo que las condiciones de la Oferta se cumplan o sean renunciadas (en la medida permitida), emitiremos las Nuevas Obligaciones Negociables en forma de registro en libro en la Fecha de Emisión y Liquidación a cambio de las Obligaciones Negociables Existentes que sean presentadas y aceptadas válidamente en la Oferta.

Nos reservamos el derecho, a nuestra entera discreción, pero sujeto a la ley aplicable, de (a) retrasar la aceptación de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas bajo cualquier Oferta o la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables en canje por Obligaciones Negociables Existentes presentadas válidamente (sujeto a la Regla 14e-1 bajo la Ley del Mercado de Valores de EE. UU., que requiere que paguemos la contraprestación ofrecida o devolvamos las Obligaciones Negociables Existentes depositadas por o en nombre de Tenedores Elegibles de manera pronta después de la terminación o retiro de la Oferta), o (b) terminar cualquier Oferta en cualquier momento en o antes de la Fecha de Cierre si las condiciones para ello no se cumplen o son renunciadas por nosotros.

Para los fines de la Oferta, habremos aceptado para canje las Obligaciones Negociables Existentes presentadas válidamente (u Obligaciones Negociables Existentes presentadas de manera defectuosa respecto de las cuales hayamos renunciado a tal defecto) si, conforme y cuando demos aviso oral (inmediatamente confirmado por escrito) o aviso escrito de ello al Agente de Información y Canje. Sujeto a los términos y condiciones de la Oferta, la entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables será realizada por el Agente de Información y Canje en la Fecha de Emisión y Liquidación tras la recepción de dicho aviso. El Agente de Información y Canje actuará como agente para los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes participantes con el propósito de recibir las Obligaciones Negociables Existentes de, y transmitir las Nuevas Obligaciones Negociables a dichos Tenedores Elegibles.

Si, por cualquier razón, se retrasa la aceptación para el canje de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas o la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en canje por las Obligaciones Negociables Existentes presentadas válidamente, de conformidad con la Oferta, o si no podemos aceptar las Obligaciones Negociables Existentes presentadas para canje o emitir Nuevas Obligaciones Negociables en canje por las Obligaciones Negociables Existentes presentadas válidamente de conformidad con la Oferta, entonces el Agente de Información y Canje puede, no obstante, en nuestro nombre, retener las Obligaciones Negociables Existentes presentadas, sin perjuicio de nuestros derechos descritos en “—Fecha de Participación Temprana; Fecha de Cierre; Extensiones”, “—Condiciones de la Oferta” y “—Retiro de Ofertas”, pero sujeto a la Regla 14e-1 bajo la Ley del Mercado de Valores de EE. UU., que requiere que paguemos la contraprestación ofrecida o devolvamos las Obligaciones Negociables Existentes presentadas inmediatamente después de la terminación o retiro de la Oferta.



Si alguna de las Obligaciones Negociables Existentes presentadas no es aceptada para canje por cualquier razón de acuerdo con los términos y condiciones de la Oferta, las Obligaciones Negociables Existentes serán acreditadas a una cuenta mantenida en DTC desde la cual dichas Obligaciones Negociables Existentes fueron entregadas, inmediatamente después de la Fecha de Cierre o de la terminación de la Oferta.

Los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes presentadas para canje y aceptadas por nosotros de conformidad con la Oferta tendrán derecho a los intereses devengados y no pagados sobre sus Obligaciones Negociables Existentes hasta, pero excluyendo, la Fecha de Emisión y Liquidación, los cuales serán pagaderos en la Fecha de Emisión y Liquidación. Bajo ninguna circunstancia se pagarán intereses adicionales debido a cualquier retraso por parte del Agente de Información y Canje o DTC en la transmisión de fondos a los Tenedores Elegibles de Obligaciones Negociables Existentes aceptadas u otro motivo.

Los tenedores de Obligaciones Negociables Existentes presentadas para canje y aceptadas por nosotros de conformidad con la Oferta no estarán obligados a pagar comisiones o tarifas de corretaje a nosotros, a los Organizadores, al Agente de Información y Canje o, salvo lo indicado a continuación, a pagar impuestos de transferencia con respecto al canje de sus Obligaciones Negociables Existentes.

Retiro de Ofertas

Las Obligaciones Negociables Existentes presentadas en la Oferta pueden ser retiradas válidamente en cualquier momento en o antes de la Fecha de Retiro. Las Obligaciones Negociables Existentes presentadas no podrán ser retirados o revocados, según corresponda, excepto en circunstancias limitadas. Después de la Fecha de Retiro, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas no podrán ser retirados o revocados válidamente, a menos que modifiquemos o cambiemos la Oferta de una manera que sea material para los Tenedores Elegibles ofertantes o estemos obligados por ley a permitir el retiro (según lo determinemos a nuestra discreción razonable). El período mínimo durante el cual la Oferta permanecerá abierta después de cambios materiales en los términos de la Oferta o en la información relacionada con la Oferta dependerá de los hechos y circunstancias de dichos cambios, incluida la materialidad relativa de los cambios. Con respecto a un cambio en la contraprestación, cualquier Oferta afectada permanecerá abierta por un período mínimo de diez días hábiles. Si los términos de la Oferta se modifican de una manera que MSU Energy determine que constituye un cambio material, MSU Energy divulgará rápidamente cualquier enmienda de este tipo de manera razonablemente calculada para informar a los Tenedores Elegibles de dicha enmienda, y MSU Energy extenderá la Oferta por un período mínimo de cinco días hábiles a partir de la fecha en que se publique o envíe a los Tenedores Elegibles el aviso de dicho cambio, para permitir una adecuada difusión de dicho cambio, si la Oferta de otro modo expiraría durante ese período de tiempo. Si la Oferta se termina, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas de conformidad con la Oferta serán devueltas rápidamente a los Tenedores Elegibles ofertantes.

Para que un retiro de una oferta de Obligaciones Negociables Existentes sea efectivo, se debe transmitir un "Mensaje de Solicitud" adecuado a través de ATOP. Cualquier instrucción de retiro debe:

- (i) especificar el nombre del participante en DTC que originalmente presentó la instrucción de oferta; y
- (i) contener la descripción de las Obligaciones Negociables Existentes que se desean retirar (incluyendo el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes a retirar).

El retiro de ofertas de Obligaciones Negociables Existentes no puede ser rescindido, y cualquier Obligación Negociable Existente que haya sido retirada de manera válida no podrá ser nuevamente presentada para los fines de la Oferta. El retiro de Obligaciones Negociables Existentes solo puede realizarse de acuerdo con los procedimientos antes mencionados. Las Obligaciones Negociables Existentes retiradas válidamente podrán ser presentadas nuevamente en cualquier momento antes de la Fecha de Cierre siguiendo los procedimientos descritos en "Procedimientos para Presentar Obligaciones Negociable Existentes".

Nosotros determinaremos todas las cuestiones relacionadas con la forma y validez (incluyendo el momento de recepción) de cualquier instrucción de retiro, a nuestra entera discreción, y dicha determinación será definitiva y vinculante. Ninguno de nosotros, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, los Organizadores, el



Agente de Información y Canje ni ninguna otra persona estará obligado a notificar cualquier defecto o irregularidad en cualquier instrucción de retiro ni a incurrir en ninguna responsabilidad por no dar tal notificación.

Si se produce una demora en nuestra aceptación para el canje de, o la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables en canje de, cualquier Obligación Negociable Existente o si no podemos aceptar el canje de cualquier Obligación Negociable Existente o emitir Nuevas Obligaciones Negociables en canje de estas de acuerdo con la Oferta por cualquier motivo, entonces, sin perjuicio de nuestros derechos en virtud de este documento, pero sujeto a la ley aplicable, las Obligaciones Negociables Existentes presentadas podrán ser retenidas en ATOP y no podrán ser retiradas válidamente (sujeto a la Regla 14e-1 de la Ley del Mercado de Valores de EE. UU., que requiere que emitamos o paguemos la contraprestación ofrecida o devolvamos las Obligaciones Negociables Existentes depositadas por o en nombre de los Tenedores Elegibles inmediatamente después de la terminación o retiro de la Oferta).

Impuestos de Transferencia

Nosotros pagaremos todos los impuestos de transferencia, si los hubiere, aplicables a la transferencia y canje de Obligaciones Negociables Existentes a nosotros en la Oferta. Si se imponen impuestos de transferencia por cualquier motivo que no sea la transferencia y oferta a nosotros, el monto de esos impuestos de transferencia, ya sea que se impongan a los titulares registrados o a cualquier otra persona, será pagado por el Tenedor Elegible ofertante. Los impuestos de transferencia que no serán pagados por nosotros incluyen impuestos, si los hubiera, exigidos porque las Nuevas Obligaciones Negociables en forma de registro en libro deban ser registradas a nombre de cualquier persona que no sea la persona en cuyo nombre se envió un Mensaje del Agente.

Si no se presenta evidencia satisfactoria del pago de o la exención de los impuestos de transferencia que no deben ser asumidos por nosotros junto con el Mensaje del Agente, el monto de esos impuestos de transferencia será facturado directamente al Tenedor Elegible ofertante y/o deducido de cualquier pago debido con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes presentadas por dicho Tenedor Elegible.

Montos Adicionales

MSU Energy entiende que los pagos realizados conforme a la Oferta a los Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes que no representen ser Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes no están sujetos a retención o deducción por parte de MSU Energy de ningún impuesto argentino, gravamen, tarifa, tasa u otros cargos gubernamentales de cualquier naturaleza impuestos por cualquier jurisdicción y por cualquier nivel de gobierno en Argentina (incluyendo multas, intereses y otras responsabilidades relacionadas con ellos). En el caso de que MSU Energy esté obligada por ley o por la interpretación hecha por cualquier autoridad competente o judicial a deducir o retener una parte de cualquier monto pagadero a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes conforme a la Oferta a cuenta de cualquier Impuesto Aplicable (según se define en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Montos Adicionales”), MSU Energy acuerda, sujeto a las exclusiones mencionadas a continuación, pagar los montos adicionales que sean necesarios para garantizar que los montos recibidos por cualquiera de estos Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes después de dicha retención o deducción (incluyendo cualquier retención o deducción con respecto a dichos montos adicionales) sean iguales al monto que dicho Tenedor de Obligaciones Negociables Existentes habría recibido en ausencia de dicha retención o deducción. El pago de cualquier monto adicional con respecto a la Contraprestación de Canje está sujeto a las mismas exclusiones establecidas en “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Montos Adicionales” (sustituyendo “Obligaciones Negociables Existentes” por cualquier referencia a “Nuevas Obligaciones Negociables”).

Los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes que son Ofertantes de Jurisdicciones No Cooperantes y que participan en la Oferta pueden estar sujetos a ciertas retenciones impositivas derivadas del canje de sus Obligaciones Negociables Existentes. Ver “Imposición Fiscal—Consideraciones Impositivas Argentinas”. MSU Energy no estará obligada a pagar ningún monto adicional ni ningún otro monto de compensación por estas retenciones fiscales.

En el caso de retenciones fiscales aplicables conforme a los párrafos precedentes, MSU Energy deducirá el monto correspondiente de los pagos en efectivo pagaderos a **Tenedores Elegibles** que hayan presentado válidamente sus **Obligaciones Negociables Existentes**. Si el monto total de los pagos en efectivo es retenido por MSU Energy para los fines de la retención fiscal aplicable, cualquier monto pendiente se deducirá por MSU Energy de la

Contraprestación de Canje, en un valor nominal de **Nuevas Obligaciones Negociables** igual al monto restante de la retención impositiva aplicable.

Ciertas Consecuencias para los Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes que no presente para el canje en la Oferta

Cualquiera de las Obligaciones Negociables Existentes que no se presenten para el canje a nosotros en o antes de la Fecha de Cierre o que no sean aceptadas para el canje, permanecerán en circulación, vencerán en sus respectivas fechas de vencimiento y continuarán devengando intereses de acuerdo con el Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables Existentes u otros acuerdos aplicables que rijan las Obligaciones Negociables Existentes y seguirán teniendo todos los derechos y privilegios bajo el mismo.

Los mercados de negociación de las Obligaciones Negociables Existentes que no sean canjeadas podrían volverse más limitados que los mercados de negociación actuales de las Obligaciones Negociables Existentes. Los mercados de negociación más limitados podrían afectar negativamente la liquidez, los precios de mercado y la volatilidad de los precios de las Obligaciones Negociables Existentes. Si existen o se desarrollan mercados para las Obligaciones Negociables Existentes que no sean canjeadas, estas podrían negociarse a un descuento respecto a los precios a los que se negociarían si su valor nominal en circulación no hubiera sido reducido.

Agente de Información y Canje

Sodali & Co ha sido designado como el Agente de Información y Canje para la Oferta. Pagaremos al Agente de Información y Canje tarifas razonables y habituales por sus servicios y le reembolsaremos los gastos incurridos en relación con los mismos. Toda la correspondencia relacionada con la Oferta deberá ser enviada o entregada por cada Tenedor Elegible de Obligaciones Negociables Existentes, o el banco custodio, depositario, corredor, banco fiduciario u otro representante designado del propietario beneficiario, al Agente de Información y Canje en su dirección y número de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento. Adicionalmente, las preguntas sobre los procedimientos de oferta y las solicitudes de copias adicionales de este Suplemento deben dirigirse al Agente de Información y Canje a su dirección de correo electrónico y número de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento. Los Tenedores de Obligaciones Negociables Existentes también pueden contactar a su banco custodio, depositario, corredor, banco fiduciario u otro representante designado para recibir asistencia con respecto a la Oferta.

Sin perjuicio de cualquier otra disposición contenida en este Suplemento o en cualquier otro documento relacionado, el Agente de Información y Canje podrá abstenerse, sin responsabilidad alguna, de realizar cualquier acción que, a su juicio, pueda ser contraria a alguna ley (incluyendo cualquier sanción) o que pueda resultar en que el Agente de Información y Canje se convierta en una Persona Restringida por Sanciones (según se define este término en el presente) y podrá, sin responsabilidad alguna, realizar cualquier acción que, a su juicio, sea necesaria para cumplir con las Sanciones o para evitar convertirse en una Persona Restringida por Sanciones (según se define este término en el presente).

Organizadores

Hemos contratado a Citigroup Global Markets Inc., Itau BBA USA Securities, Inc., J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC para actuar como los Organizadores y BBVA Securities, Inc. para actuar como Co-Organizador y a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Argentina S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Banco Supervielle S.A., Allaria S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U., para actuar como los Organizadores Locales en relación con la Oferta. Pagaremos a los Organizadores una tarifa razonable y habitual por la solicitud de ofertas en la Oferta. También reembolsaremos a los Organizadores sus gastos razonables y directos. Las obligaciones de los Organizadores para desempeñar dicha función están sujetas a ciertas condiciones. Hemos acordado indemnizar a los Organizadores contra ciertas responsabilidades, incluidas las responsabilidades bajo las leyes federales de títulos valores en EE. UU. Y en Argentina, en relación con sus servicios. Las preguntas relacionadas con los términos de la Oferta pueden dirigirse a los Organizadores en sus direcciones y números de teléfono que se indican en la contraportada de este Suplemento.

En cualquier momento, los Organizadores pueden negociar las Obligaciones Negociables Existentes u otros valores nuestros por sus propias cuentas o por las cuentas de sus clientes y, en consecuencia, pueden mantener una posición larga (*long*) o corta (*short*) en las Obligaciones Negociables Existentes. En la medida en que los Organizadores o sus afiliadas mantengan Obligaciones Negociables Existentes durante la Oferta, ellos o sus respectivas afiliadas pueden ofertar dichas Obligaciones Negociables Existentes bajo la Oferta.

De vez en cuando en el curso ordinario de los negocios, los Organizadores y sus afiliadas han proporcionado, y pueden proporcionar en el futuro, servicios de banca de inversión o comercial a nosotros y nuestras afiliadas en el curso ordinario de los negocios por una compensación habitual.

Además, en el curso ordinario de sus actividades comerciales, los Organizadores y sus afiliadas pueden realizar o mantener una amplia gama de inversiones y negociar activamente valores de deuda y *equity* (o valores derivados relacionados) e instrumentos financieros (incluidos préstamos bancarios) por cuenta propia y por cuenta de sus clientes. Estas actividades de inversión y de valores pueden involucrar valores y/o instrumentos de MSU Energy o de sus afiliadas. Los Organizadores y sus afiliadas también pueden hacer recomendaciones de inversión y/o publicar o expresar opiniones de investigación independientes respecto a dichos valores o instrumentos financieros, y pueden mantener, o recomendar a sus clientes que adquieran, posiciones largas (*long*) y/o cortas (*short*) en dichos títulos valores e instrumentos.

Si alguno de los Organizadores o sus afiliadas tiene una relación crediticia con nosotros, ciertos de esos Organizadores o sus afiliadas rutinariamente cubren, y ciertos otros de esos Organizadores o sus afiliadas pueden cubrir, su exposición crediticia a nosotros de acuerdo con sus políticas de gestión de riesgos habituales. Típicamente, estos Organizadores y sus afiliadas cubrirían dicha exposición mediante la celebración de transacciones que consisten en la compra de swaps de incumplimiento crediticio o la creación de posiciones cortas (*short*) en nuestros títulos valores, incluidos, potencialmente, las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en este documento. Cualquier swap de incumplimiento crediticio o posiciones cortas de este tipo podría afectar negativamente los precios de negociación futuros de las Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidas en este documento.

Las afiliadas de los Organizadores son prestamistas y organizadores bajo ciertas de nuestras facilidades de deuda, y los Organizadores o sus afiliadas han actuado como gestores en ciertas de nuestras emisiones. **Ni MSU Energy, ni los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, Co-Registrador, Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables o el Agente de Información y Canje hace alguna recomendación sobre si los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes deben o no ofertar sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta.**

Ninguno de los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales ni el Agente de Información y Canje asume responsabilidad alguna por la exactitud o integridad de la información sobre nosotros o nuestras afiliadas o sobre las Obligaciones Negociables Existentes contenida o mencionada en este Suplemento o por cualquier falta de divulgación por nuestra parte de eventos que puedan haber ocurrido y que puedan afectar la relevancia o exactitud de dicha información.

No realizaremos ningún pago a agentes de bolsa, corredores, distribuidores u otras personas que soliciten la aceptación de la Oferta aparte de los Organizadores, como se describe anteriormente.

Cualquier pregunta o solicitud de asistencia o de copias adicionales de los Documentos de la Oferta puede dirigirse al Agente de Información y Canje a uno de los números de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento. Los Tenedores también pueden contactar a los Organizadores de en los números de teléfono indicados en la contraportada de este Suplemento para obtener asistencia con respecto a la Oferta.

Otros Honorarios y Gastos



Los Tenedores Elegibles ofertantes no estarán obligados a pagar ningún honorario o comisión a los Organizadores. Sin embargo, si un Tenedor Elegible ofertante gestiona la transacción a través de su agente de bolsa, corredor, distribuidor, banco comercial, banco fiduciario u otra institución, dicho Tenedor Elegible ofertantes podría estar obligado a pagar tarifas o comisiones de corretaje.



DESCRIPCIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Lo que sigue a continuación constituye un resumen de las disposiciones materiales de las Nuevas Obligaciones Negociables y del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (tal como estos términos se definen más adelante) que rigen las Nuevas Obligaciones Negociables. Debido a su carácter de resumen, el presente puede no ser completo o no contener toda la información que sea importante para quien lo lea. El presente se encuentra calificado en su totalidad por referencia a las Nuevas Obligaciones Negociables y al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables deberá leerse en su totalidad. Las copias del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables podrán obtenerse en la forma que se describe en el apartado “Listado e Información General” del presente Suplemento

La siguiente es una descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables, no subordinadas, garantizadas al 9,750%, con vencimiento en 2030 (las “Nuevas Obligaciones Negociables”) que serán emitidas por MSU Energy S.A. (la “Emisora”), de acuerdo con un primer suplemento de contrato de emisión (el “Primer Suplemento de Contrato de Emisión”) al Contrato de Emisión, que se fechará aproximadamente el 3 de diciembre de 2024 en conexión con la Oferta Concurrente (el “Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables” y complementado por el Primer Suplemento de Contrato de Emisión, el “Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”), entre la Emisora, Citibank, N.A., como fiduciario (en dicha capacidad, incluyendo sus sucesores y cesionarios en dicha capacidad, el “Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables”), agente de registro, agente de pagos y agente de transferencias, y la Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina (“Citibank Argentina”), como co-agente de registro, agente de pagos en Argentina, agente de transferencias en Argentina, fiduciario en Argentina, agente de la garantía en virtud de los Contratos de Prenda con Registro y como fiduciario de garantía local en virtud del Contrato de Fideicomiso en Garantía Local (en dicha capacidad, incluyendo sus sucesores y cesionarios en dicha capacidad, el “Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables”). Las Nuevas Obligaciones Negociables también contarán con el beneficio de, y estarán sujetas a, los Documentos de la Garantía (según se define más adelante), que establecen los términos de los acuerdos en relación con la Garantía (según se define más adelante) que garantizará las Nuevas Obligaciones Negociables.

En esta sección, salvo que se indique lo contrario o que el contexto requiera otra interpretación, (i) las referencias a la “Emisora” corresponden a MSU Energy S.A., como emisora, y no a ninguna de sus futuras subsidiarias, y (ii) las referencias a “Nuevas Obligaciones Negociables” corresponden a las obligaciones emitidas originalmente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables, a las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Primer Suplemento al Contrato de Emisión, y a las y las Obligaciones Negociables Adicionales (como se define más adelante), si las hubiera, conforme al presente Suplemento.

Las Nuevas Obligaciones, cuando sean emitidas y entregadas por la Emisora conforme al Primer Suplemento de Contrato de Emisión, serán obligaciones adicionales bajo el Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables y formarán parte de la misma serie que las obligaciones negociables originales emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables. Se espera que las obligaciones negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables compartirán el mismo CUSIP, ISIN y números de código común y serán fungibles, excepto que las Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales ofrecidas en dependencia de la Regulación S serán emitidas y mantenidas bajo números temporales de CUSIP, ISIN y de código común durante un periodo de cumplimiento de distribución de 40 días a partir de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. A menos que el contexto requiera otra interpretación, las Nuevas Obligaciones Negociables y las obligaciones negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables se denominan colectivamente como las “Nuevas Obligaciones Negociables.”

La Emisora y cualquier futura Garante (como se define más adelante), si las hubiera, serán responsables solidariamente por todas las obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en una transacción que no está sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE.UU. La Emisora no estará obligada, ni tiene actualmente la intención de, ofrecer canjear las Nuevas Obligaciones Negociables por valores registrados bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. ni registrarlas para su reventa bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables no estará calificado bajo la Ley de Contrato de Fideicomiso (*Trust Indenture Act*) sancionada en 1939 de EE.UU., según fuera modificada, ni estará sujeto a sus términos. En consecuencia, los términos de las Nuevas obligaciones Negociables incluyen solo aquellos especificados en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y en los Documentos de la Garantía.

Las Nuevas Obligaciones Negociables se ofrecerán y venderán (a) al público en Argentina a través de Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Argentina S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Banco Supervielle S.A., Allaria S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U., y (b) a través de los compradores iniciales (i) en los Estados Unidos, solo a “compradores institucionales calificados” según el significado de la Regla 144^a, en dependencia de la exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE.UU. provista por el Artículo 4(a)(2) de la Ley de Títulos Valores de EE.UU., y (ii) fuera de los Estados Unidos y de Argentina a personas no estadounidenses en dependencia del Regulación S.

Se solicitará listar las Nuevas Obligaciones Negociables en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su mercado Euro MTF. No podemos asegurar que dicha solicitud o listado sea aceptada. Si, y mientras, las Nuevas Obligaciones Negociables estén listadas en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su mercado Euro MTF, mantendremos un agente de listado en Luxemburgo.

Se ha presentado la solicitud para que las Nuevas Obligaciones Negociables se incluyan y se admitan para su negociación en BYMA y en MAE. Las Nuevas Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones conforme a la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, serán emitidas y colocadas de acuerdo con dicha ley, la Ley de Mercado de Capitales de Argentina, el Decreto N.º 1023/2013 que implementa la Ley de Mercado de Capitales, según fuera modificado y complementado, el Decreto N.º 471/2018, las normas emitidas por la CNV conforme a la Resolución General N.º 622/2013, según fuera modificada y complementada, y cualquier otra Ley Aplicable (según se define más adelante), contarán con los beneficios que éstas proporcionan y estarán sujetas a los requisitos procedimentales establecidos en ellas.

El titular registrado de una obligación (un “Tenedor”) será tratado como su titular para todos los efectos. Solo los Tenedores registrados tendrán derechos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Como se describe en “—Forma de las Nuevas Obligaciones Negociables, Denominación y Registro,” las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán inicialmente en forma global y, excepto según se describe en dicha sección, The Depository Trust Company (“DTC”) o su designado será el único Tenedor registrado de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Los Tenedores tendrán derecho a los beneficios de, estarán sujetos a, y se considerará que tienen conocimiento de, todas las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y de los Documentos de la Garantía. A continuación, se presenta un resumen de las disposiciones materiales del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y de los Documentos de la Garantía, que no pretende ser completo y está sujeto en su totalidad a las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y de los Documentos de la Garantía. Dado que este es un resumen, es posible que no contenga toda la información que sea importante para los inversores. Los inversores deben leer el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía en su totalidad, ya que el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía, y no esta “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables,” definen sus derechos como Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables. Las copias del formato propuesto del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y de los Documentos de la Garantía están disponibles bajo solicitud a la Emisora, como se describe en “Listado e Información General,” y, mientras las Nuevas Obligaciones Negociables estén admitidas en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su mercado Euro MTF, en la oficina del agente de listado en Luxemburgo.



Las definiciones de ciertos términos utilizados en la presente “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables” pueden encontrarse en el apartado “—Ciertas Definiciones.” Los términos en mayúsculas definidos en el apartado “—Ciertas Definiciones” que se utilizan en la presente “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables” tendrán los significados que allí se definen.

General

Las Nuevas Obligaciones Negociables serán:

- obligaciones directas, incondicionales y no subordinadas de la Emisora;
- garantizadas mediante un Gravamen de primer grado de privilegio sobre la Garantía;
- garantizadas conjunta y solidariamente, de manera no garantizada y no subordinada, por cada futuro Garante, si los hubiera;
- en la medida en que no estén garantizadas por la Garantía, tendrán igual rango de derecho de pago con toda otra Deuda Senior existente y futura de la Emisora, salvo ciertas obligaciones con tratamiento preferencial por ley o por efecto de ella;
- tendrán prioridad de pago sobre toda Deuda Subordinada existente y futura de la Emisora, si la hubiera;
- serán efectivamente superiores a todo Endeudamiento no garantizado existente y futuro de la Emisora, por hasta el valor de la Garantía;
- serán efectivamente subordinadas a todo Endeudamiento existente y futuro de la Emisora que esté garantizado con activos que no aseguren las Nuevas Obligaciones Negociables, si los hubiera, por hasta el valor de los activos que garantizan dicho Endeudamiento; y
- en la medida en que no estén garantizadas por la Garantía, estarán subordinadas estructuralmente a todo Endeudamiento existente y futura y otras obligaciones (incluyendo cuentas por pagos comerciales), si las hubiera, de cualquier futura Subsidiaria de la Emisora que no proporcione una Fianza de las Obligaciones Negociables.

La Emisora no tendrá ninguna Subsidiaria en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Todas las obligaciones en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables son exclusivamente obligaciones de la Emisora y estarán garantizadas por la Garantía conforme a los Documentos de la Garantía, sin recurso a ninguna otra Persona, salvo a futuros Garantes, si los hubiera. Ninguna Persona, incluyendo cualquier Afiliada de la Emisora, o cualquiera de sus respectivos constituyentes, accionistas, socios, directores, funcionarios o empleados, ha garantizado o garantizará el pago de las Nuevas Obligaciones Negociables ni tendrá ninguna obligación con respecto al pago de las Nuevas Obligaciones Negociables, salvo futuros Garantes, si los hubiera.

Capital y Vencimiento

La Emisora emitirá hasta un valor nominal total de U\$400 millones en Nuevas Obligaciones Negociables Adicionales conforme a la Oferta.

Las Nuevas Obligaciones Negociables vencerán aproximadamente el 5 de diciembre de 2030, salvo que sean rescatadas o recompradas anticipadamente de acuerdo con los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables. Ver “—Rescate Opcional.” La Emisora emitirá Nuevas Obligaciones Negociables en denominaciones mínimas de U\$1,00 y múltiplos de U\$1,00 en exceso de dicho monto; siempre que el valor nominal restante de la Nueva Obligación Negociable de dicho Tenedor no sea inferior a U\$1,00. Las Nuevas Obligaciones Negociables no tendrán derecho al beneficio de ningún fondo de amortización obligatorio.

El capital de las Nuevas Obligaciones Negociables será pagadero en tres cuotas consecutivas en cada una de las fechas especificadas en la tabla a continuación y en la Fecha de Vencimiento (cada una, una “Fecha de Amortización de Capital”). Los pagos programados de capital sobre las Nuevas Obligaciones Negociables en cada Fecha de Amortización de Capital serán por un monto igual al porcentaje del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables indicado a continuación frente a la correspondiente Fecha de Amortización de Capital:

Fecha de Amortización de Capital	Porcentaje del valor nominal original pagadero ⁽¹⁾
5 de diciembre de 2028	17,5%
5 de diciembre de 2029	17,5%
5 de diciembre de 2030	65% ⁽²⁾

- (1) Sujeto a reducción sobre una base pro rata por cualquier disminución en los montos de capital pendientes como resultado de cualquier prepago parcial del capital de las Nuevas Obligaciones Negociables conforme a “Rescate Opcional” u otras recompras de las Nuevas Obligaciones Negociables en la medida en que dichas Nuevas Obligaciones Negociables sean canceladas. Sujeto a incremento sobre una base pro rata por cualquier aumento en los montos de capital pendientes como resultado de la emisión de Obligaciones Negociables Adicionales. Cualquier cálculo de la cuota de capital se incrementará al dólar estadounidense entero más cercano.
- (2) La cuota final de capital, en cualquier caso, será igual al saldo de capital total pendiente de las Nuevas Obligaciones Negociables en ese momento.

En el caso de cualquier rescate o recompra parcial de las Nuevas Obligaciones Negociables, la reducción en el saldo de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables se aplicará para reducir el pago programado de las cuotas restantes de capital en forma proporcional. Los porcentajes anteriores se ajustarán pro rata con la emisión de Obligaciones Negociables Adicionales.

Intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables

Los intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables devengarán a una tasa del 9,750% anual y se pagarán semestralmente alrededor de cada 5 de junio y 5 de diciembre de cada año, comenzando alrededor de 5 de junio de 2025. Los pagos se realizarán a las personas registradas como Tenedores al cierre de actividades de cada 1 de junio y 1 de diciembre respectivamente, inmediatamente antes de la fecha de pago de intereses correspondiente.

Los intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables se devengarán desde la última fecha en la que se hayan pagado intereses o, si no se ha pagado ningún interés, desde e incluyendo la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables para dichas Nuevas Obligaciones Negociables. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días. El rescate de Nuevas Obligaciones Negociables con intereses no pagados y acumulados hasta la fecha de rescate no afectará el derecho de los Tenedores registrados en una fecha de registro de recibir los intereses adeudados en una fecha de pago de intereses.

Pagos en General

El capital, los intereses, las primas, si las hubiera, y los Montos Adicionales, si los hubiera, sobre las Nuevas Obligaciones Negociables se pagarán en la oficina o agencia de la Emisora destinada para tal propósito o, a opción del agente de pagos aplicable, el pago de intereses se podrá hacer mediante cheque enviado a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables a sus respectivas direcciones consignadas en el registro de Tenedores; siempre que todos los pagos de capital, intereses, primas, si las hubiera, y Montos Adicionales, si los hubiera, con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables representadas por uno o más Certificados Globales (como se define más adelante) registrados a nombre de DTC o de su nominativo, se harán mediante transferencia electrónica de fondos disponibles de inmediato a DTC. Hasta que se designe de otra forma por la Emisora, la oficina o agencia de la Emisora será la oficina del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables mantenida para tal propósito.

Inicialmente, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables actuará como agente de pagos y co-agente de registro para las Nuevas Obligaciones Negociables. La Emisora podrá designar otros agentes de pagos en lugar del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o además de este. Mientras las Nuevas Obligaciones



Negociables estén listadas y admitidas para cotización en BYMA y en MAE, la Emisora mantendrá un agente de pagos en Argentina. La Sucursal de Citibank N.A., establecida en la República Argentina actuará inicialmente como agente de pagos y agente de registro en Argentina. La Emisora podrá cambiar cualquier agente de pagos, agente de registro y co-agente de registro sin notificar a los Tenedores.

Obligaciones Negociables Adicionales

Sujeto a las limitaciones establecidas en “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional” y sin notificación ni consentimiento de los Tenedores, la Emisora podrá contraer Endeudamiento adicional. A opción de la Emisora, este Endeudamiento adicional podrá consistir en Nuevas Obligaciones Negociables adicionales (las “Obligaciones Negociables Adicionales”) emitidas en una o más transacciones, que tengan términos sustancialmente similares (excepto el precio de emisión, la fecha de emisión y la primera fecha de pago de intereses) a las obligaciones negociables emitidas en la Fecha de Emisión en virtud del Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables; siempre que las Obligaciones Negociables Adicionales no tengan el mismo número CUSIP que las Nuevas Obligaciones Negociables, a menos que dichas Obligaciones Negociables Adicionales sean fungibles con las Nuevas Obligaciones Negociables para fines de impuestos federales en los EE. UU. Las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y cualquier Obligación Negociable Adicional estarán igualmente garantizadas por la Garantía. Las Nuevas Obligaciones Negociables y las Obligaciones Negociables Adicionales, si las hubiera, se tratarán como una única serie para todos los propósitos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, y los tenedores de Obligaciones Negociables Adicionales tendrían el derecho de votar junto con los Tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables como una clase bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables para todos los propósitos, incluidas exenciones y enmiendas.

Fianzas Futuras de las Obligaciones Negociables

Conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y a las Nuevas Obligaciones Negociables, las obligaciones de la Emisora estarán total e incondicionalmente garantizadas, conjunta y solidariamente, de manera no garantizada, por cualquier (i) Garante Requerido (según se define más adelante), si la hubiera, según se describe en “—Fianzas Futuras de las Obligaciones Negociables— Fianzas de las Obligaciones Negociables Requeridas” (las “Fianzas Requeridas”), y (ii) Subsidiaria Significativa Garante (según se define a más adelante), si la hubiera, según se describe en “—Fianzas Futuras de las Obligaciones Negociables—Fianzas de Subsidiaria Significativa” (las “Fianzas de Subsidiaria Significativa” y, junto con las Fianzas Requeridas, las “Fianzas de las Obligaciones Negociables”).

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables, si las hubiera, serán:

- una obligación general, no garantizada y no subordinada de cada Garante;
- dispuestas de manera que cada Garante será responsable conjunta y solidariamente de todos los montos adeudados en o con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables, incluidos los montos adeudados por concepto de capital, intereses, primas o Montos Adicionales, si los hubiera, o cualquier otra obligación;
- con igual rango en derecho de pago que toda otra Deuda Senior existente y futuro del Garante aplicable;
- con un rango superior en derecho de pago a toda Deuda Subordinada existente y futuro del Garante aplicable, si lo hubiera;
- subordinadas de manera efectiva a todo Endeudamiento garantizado existente y futuro del Garante aplicable, si lo hubiera, en la medida del valor de los activos que garantizan dicho Endeudamiento; y
- estructuralmente subordinadas a todo Endeudamiento y otras obligaciones (incluidas cuentas por pagar comerciales), existentes y futuras, si las hubiera, de las Subsidiarias de los Garantes que no garanticen las Nuevas Obligaciones Negociables.

Cada Subsidiaria Restringida que proporcione una Fianza de las Obligaciones Negociables después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y ejecute la adenda correspondiente al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se convertirá en un Garante.

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables estarán limitadas, de ser necesario, al monto máximo que no haga que las obligaciones de cualquier Garante sean sujetas a ser evitadas bajo disposiciones de fraude contra acreedores de la Ley Aplicable o bajo leyes similares que afecten los derechos de los acreedores en general. En virtud de esta limitación, las obligaciones de cualquier Garante bajo las Fianzas de las Obligaciones Negociables aplicables podrían ser significativamente menores que los montos pagaderos con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables.

Fianzas de las Obligaciones Negociables Requeridas

La Emisora no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas, directa o indirectamente, Garantice cualquier Endeudamiento de la Emisora o de cualquier otro Garante que supere, en conjunto, los U\$S20 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda), pendiente en cualquier momento, a menos que dicha Subsidiaria Restringida (1) sea un Garante o (2) se convierta en un Garante dentro de los 30 días posteriores a dicha Fianza mediante la ejecución y entrega al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de una adenda al contrato de emisión que proporcione su Fianza de las Obligaciones Negociables, la cual tendrá un rango superior en derecho de pago o igual en derecho de pago con respecto a la otra Garantía de dicha compañía de dicho otro Endeudamiento, según corresponda (cualquier Subsidiaria Restringida de este tipo es un “Garante Requerido”).

Fianzas de las Subsidiarias Significativas

Si la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas adquiere o crea alguna Subsidiaria Restringida de Propiedad Total que sea una Subsidiaria Significativa, o si alguna Subsidiaria Restringida de Propiedad Total se convierte en una Subsidiaria Significativa después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, dicha Subsidiaria Significativa deberá convertirse en una Garante (una “Subsidiaria Significativa Garante”) y ejecutar un suplemento al contrato de emisión; siempre que (1) la Fianza de la Subsidiaria Significativa esté limitada al monto máximo que no resultaría en una infracción o violación por parte de dicha Subsidiaria Significativa de cualquier disposición de cualquier contrato en el que sea parte y que esté vigente al momento de dicha adquisición o creación, únicamente en la medida en que dicha disposición no haya sido adoptada en relación con, o en previsión de, dicha adquisición o creación, o para evitar Garantizar las Nuevas Obligaciones Negociables, y (2) no se requerirá que dicha Subsidiaria Significativa ejecute ningún suplemento si la ejecución o aplicación de dicho suplemento y la consecuente Fianza de la Subsidiaria Significativa están prohibidas o violan alguna Ley Aplicable a la cual dicha Subsidiaria Significativa esté sujeta. No obstante lo anterior, si al momento de dicha adquisición o creación, dicha Subsidiaria Significativa no tiene Endeudamiento, no se requerirá que se convierta en Subsidiaria Significativa Garante ni que ejecute ningún suplemento que establezca su Fianza de Subsidiaria Significativa. Si en cualquier momento después de dicha adquisición o creación, dicha Subsidiaria Significativa incurre en algún Endeudamiento, dentro de los 30 días posteriores a dicha Incurrencia, dicha Subsidiaria Significativa deberá convertirse en Garante y ejecutar un suplemento al contrato de emisión en conformidad con lo anteriormente mencionado.

Liberación de las Fianzas de las Obligaciones Negociables

Las Fianzas de las Obligaciones Negociables se liberarán de manera automática e incondicional (y en consecuencia se extinguirán y quedarán sin efecto) en los siguientes casos:

- una venta, cesión, transferencia, transmisión u otra disposición (incluyendo por vía de consolidación o fusión) de la totalidad o de prácticamente todos los activos de la Garante aplicable a una Persona que no sea la Emisora o una Subsidiaria Restringida, en la medida en que dicha venta o disposición esté permitida por el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- una venta, cesión, transferencia, transmisión u otra disposición (incluyendo por vía de consolidación o fusión) de la totalidad o cualquier porción de las participaciones de capital en la Garante aplicable a una Persona que no sea la Emisora o una Subsidiaria Restringida de la misma, si como resultado de dicha



venta, cesión, transferencia, transmisión u otra disposición, dicha Garante deja de ser una Subsidiaria de la Emisora (o una Subsidiaria Restringida de la misma), en la medida en que dicha venta o disposición esté permitida por el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;

- la Designación, de acuerdo con el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, de la Garante aplicable como una Subsidiaria No Restringida o si la Garante aplicable deja de ser una Subsidiaria Restringida conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- en caso de cancelación legal de las Nuevas Obligaciones Negociables o cumplimiento y extinción del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, según se establece en “—Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos” y “—Cumplimiento y Cancelación”;
- únicamente en el caso de una Fianza Requerida creada conforme al compromiso descrito en “—Fianzas de las Obligaciones Negociables Futuras—Fianzas de las Obligaciones Negociables Requeridas”, cuando se libere o extinga la Fianza que dio lugar a la creación de dicha Fianza Requerida de las Obligaciones Negociables conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, excepto en el caso de una extinción o liberación por o como resultado del pago conforme a dicha Fianza;
- únicamente en el caso de una Fianza de Subsidiaria Significativa creada conforme al compromiso descrito en “—Fianzas de las Obligaciones Negociables Futuras—Fianzas de Subsidiarias Significativas”, si la Garante de Subsidiaria Significativa correspondiente deja de ser una Subsidiaria Significativa y no existe otro Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Garante Garantizada por dicha Garante de Subsidiaria Significativa en un monto superior a U\$S20 millones (o su equivalente en cualquier otra moneda) en su conjunto;
- una vez realizado el pago completo del saldo de capital total de todas las Nuevas Obligaciones Negociables pendientes en ese momento y de todas las demás obligaciones conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables que se adeuden y paguen en ese momento;
- en caso de liquidación o disolución de dicha Garante, siempre que no se haya producido ni esté en curso ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento; o
- según lo descrito en “—Modificación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

Ante cualquier evento que dé lugar a la liberación de una Fianza de las Obligaciones Negociables según lo especificado anteriormente, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, al recibir un Certificado de los Directivos de la Emisora y una Opinión Legal, cada uno indicando que se han cumplido todas las condiciones previas para dicha liberación, ejecutará cualquier documento razonablemente solicitado para evidenciar o llevar a efecto dicha liberación, extinción y terminación con respecto a dicha Fianza de las Obligaciones Negociables. Ni la Emisora, ni las demás Garantes, ni el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables estarán obligados a hacer una anotación en las Nuevas Obligaciones Negociables para reflejar cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables o cualquier liberación, terminación o extinción de la misma.

Garantía

El pago debido y puntual del capital, los intereses, la prima, si corresponde, y los Montos Adicionales, si los hubiera, relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha en que deban pagarse, ya sea en una fecha de pago de intereses, en el vencimiento, por aceleración, recompra, rescate o de otro modo, y los intereses sobre el capital vencido, intereses y Montos Adicionales, si los hubiera, relacionados con las Nuevas Obligaciones Negociables están y estarán garantizados por un Gravamen de primer grado de privilegio e interés de garantía en los siguientes bienes (colectivamente, la “Garantía”):



- (a) todos los derechos y títulos de propiedad de la Emisora respecto de (i) las Turbinas y (ii) el derecho de la Emisora a recibir compensación (y cualquier compensación real recibida por la Emisora) como resultado de la condena, nacionalización, incautación o expropiación de cualquier Turbina, conforme a los Contratos de Prenda con Registro; y
- (b) todos los derechos actuales y futuros de la Emisora a recibir cualquier monto y créditos en virtud de, con respecto a y/o relacionados con los Créditos Cedidos, conforme al Contrato de Fideicomiso en Garantía Local.

Documentos de la Garantía

En o antes de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora celebrará uno o más contratos de prenda con registro (cada uno, un “Contrato de Prenda con Registro”) y uno o más contratos de fideicomiso con fines de garantía (cada uno, un “Contrato de Fideicomiso en Garantía Local”) y, junto con los Contratos de Prenda con Registro, los “Documentos de la Garantía”) con la Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina, mediante los cuales la Emisora creará un Gravamen en primer grado, a favor del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables y para el beneficio de las Partes Aseguradas, sobre la Garantía. Los Documentos de la Garantía estarán regidos por las leyes de Argentina. Los Documentos de la Garantía se suscribirán de conformidad con el Artículo 3 de la Ley de Obligaciones Negociables.

La Sucursal de Citibank, N.A. establecida en la República Argentina actuará como Agente de la Garantía Local conforme al Artículo 142 de la Ley de Financiamiento Productivo.

Los Tenedores serán designados como beneficiarios bajo el Contrato de Fideicomiso en Garantía Local conforme al Artículo 1681 del Código Civil y Comercial de la Argentina.

Ejercicio de Recursos y Aplicación de Fondos

De acuerdo con los Documentos de la Garantía, en caso de que ocurra y continúe algún evento de ejecución, tal como se describe con mayor detalle en los Documentos de la Garantía (una “Acción de Ejecución”) o si ocurre un Evento de Incumplimiento y continúa, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, bajo la dirección del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (actuando bajo la dirección de los Tenedores) o bajo la dirección de los Tenedores Requeridos, según sea el caso, ejercerá recursos y tomará acciones (o, si corresponde, dirigirá al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables para que tome acción), las cuales pueden incluir la ejecución de la Garantía de acuerdo con los Documentos de la Garantía y la Ley Aplicable y/o procederá a hacer cumplir todos los recursos disponibles para el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, de acuerdo con los Documentos de la Garantía o de otro modo bajo la Ley Aplicable.

Ninguna Parte Asegurada tiene derecho a tomar alguna acción respecto de la Garantía de manera independiente del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables ni a dirigir al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables a tomar alguna acción respecto de la Garantía, salvo en conformidad con los Documentos de la Garantía. Cualquier dinero que deba ser aplicado por el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables conforme a los Documentos de la Garantía, en relación con la ejecución, recaudación o realización de la Garantía, se aplicará en el siguiente orden de prioridad:

- *primero*, para cubrir o prever cualquier cargo, costo, gasto, indemnización y obligaciones (y todos los intereses sobre los mismos, según lo previsto en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables) del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina y cualquier otro agente o abogado designado bajo los Documentos de la Transacción;
- *segundo*, para el pago de todos los demás costos y gastos incurridos por cualquier Parte Asegurada o un agente en relación con cualquier realización o ejecución de la Garantía llevada a cabo de acuerdo con los términos de los Documentos de la Transacción aplicables, o cualquier acción tomada por cualquier

Parte Asegurada (o su agente) a solicitud del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, y cualquier honorario pendiente y otros costos y gastos de cada agente, o cualquier otra Parte Asegurada bajo las Nuevas Obligaciones Negociables;

- *tercero*, para el pago a las Partes Aseguradas de un monto equivalente a todos los intereses y Montos Adicionales debidos y pagaderos a las Partes Aseguradas bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables *pari passu* y *pro rata* entre ellas;
- *cuarto*, para el pago a las Partes Aseguradas de un monto equivalente a todos los montos de capital, incluida cualquier prima, debidos y pagaderos a las Partes Aseguradas bajo los Documentos de la Transacción aplicables *pari passu* y *pro rata* entre ellas;
- *quinto*, para el pago a las Partes Aseguradas de un monto equivalente a todas las demás Obligaciones Aseguradas *pari passu* y *pro rata* entre ellas; y
- *sexto*, después del pago irrevocable en su totalidad de las Obligaciones Aseguradas, para el pago del excedente (si lo hubiera), a la Emisora o según las instrucciones de la misma.

Liberación de Gravámenes sobre la Garantía

Los Documentos de la Garantía dispondrán que los Gravámenes sobre la Garantía serán liberados si (i) en relación con el ejercicio de cualquiera de los recursos de las Partes Aseguradas bajo los Documentos de la Garantía, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, bajo la dirección del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (actuando bajo la dirección de los Tenedores Requeridos), dispone de alguna parte de la Garantía, (ii) en relación con cualquier cesión, venta, arrendamiento, transferencia u otra disposición permitida bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier parte de la Garantía es cedida, vendida, arrendada, transferida o de otro modo dispuesta, (iii) tras la contratación de una Línea de Crédito para Capital de Trabajo, respecto de la Garantía de Financiamiento para Capital de Trabajo en la medida de cualquier Gravamen Permitido en relación con dicha contratación; siempre que en la fecha de la plena liquidación y satisfacción de todas las obligaciones bajo dicha Línea de Crédito para Capital de Trabajo, la Emisora otorgue un Gravamen en primer grado sobre la Garantía de Financiamiento para Capital de Trabajo, en beneficio de las Partes Aseguradas, o (iv) con el consentimiento de los Tenedores de acuerdo con las disposiciones descritas en “—Modificación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”. El Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y el Agente de Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables deberán, a exclusivo costo del Emisor, ejecutar, entregar o reconocer cualquier instrumento necesario o adecuado de terminación, satisfacción o liberación para evidenciar la liberación de todos esos Gravámenes permitidos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, al recibir, según corresponda, un Certificado de Directivos y una Opinión Legal que indiquen que se han cumplido todas las obligaciones y condiciones precedentes bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y otros Documentos de la Garantía aplicables para dicha liberación y para la ejecución, entrega o reconocimiento de dichos instrumentos.

Liberación de Gravámenes respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables dispondrá que los Gravámenes del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre la Garantía dejarán de asegurar las Nuevas Obligaciones Negociables vigentes bajo cualquier Documento de la Transacción o cualquier otra obligación bajo los Documentos de la Transacción, y el derecho de los Tenedores a los beneficios y rendimientos de los Gravámenes del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre la Garantía terminará automáticamente y será incondicionalmente cancelado en los siguientes casos:

- en el caso de cancelación legal de las Nuevas Obligaciones Negociables o satisfacción y liquidación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, tal como se establece en “—Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos” y “—Cumplimiento y Cancelación”;

- tras el pago total del valor nominal total de todas las Nuevas Obligaciones Negociables entonces vigentes y todas las demás obligaciones bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables entonces vencidas y exigibles;
- en su totalidad o en parte, con el consentimiento de los tenedores del porcentaje requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables (incluyendo dicho consentimiento para la venta u otra disposición de toda o cualquier porción de la Garantía a cualquier Persona que no sea una Subsidiaria Restringida de la Emisora) de acuerdo con las disposiciones descritas en “—Modificación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”; o
- según lo descrito en “Suspensión de Compromisos y Liberación de la Garantía al Lograr la Calificación de Grado de Inversión”; siempre que los Gravámenes sobre la Garantía en favor de las Nuevas Obligaciones Negociables sean reinstaurados en caso de que ocurra la Fecha de Reversión.

Montos Adicionales

Todos los pagos realizados por o en nombre de la Emisora, cualquier Garante o un sucesor de estos (cada uno, un “Deudor”) bajo o respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Fianzas de las Obligaciones Negociables, según corresponda, se efectuarán libres y sin retención o deducción por o en cuenta de cualquier impuesto, derecho, gravamen, evaluación u otro cargo gubernamental presente o futuro (incluyendo sanciones, intereses y otras responsabilidades relacionadas con ello) (colectivamente, “Impuestos”), a menos que la retención o deducción de dichos Impuestos sea requerida por ley o por interpretación o administración de esta.

Si, en algún momento, se requiere alguna deducción o retención por o en cuenta de cualquier Impuesto exigido, establecido, recaudado o evaluado por o en nombre de (1) Argentina o cualquier subdivisión política o Autoridad Gubernamental de la misma con la facultad de recaudar impuestos, (2) cualquier jurisdicción desde o a través de la cual se realice el pago sobre las Nuevas Obligaciones Negociables o las Fianzas de las Obligaciones Negociables por o en nombre del Deudor, o cualquier subdivisión política o Autoridad Gubernamental de esta con la facultad de recaudar impuestos, o (3) cualquier otra jurisdicción en la que un Deudor esté constituido, opere o resida a efectos fiscales, o cualquier subdivisión política o Autoridad Gubernamental de la misma con la facultad de recaudar impuestos (cada uno de los incisos (1), (2) y (3), una “Jurisdicción Fiscal Relevante”) respecto de cualquier pago relacionado con las Nuevas Obligaciones Negociables, incluyendo pagos de capital, prima, si la hubiera, precio de rescate o intereses, el Deudor abonará (junto con tales pagos) los montos adicionales (los “Montos Adicionales”) que sean necesarios para que los montos netos recibidos por los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables después de dicha retención o deducción (incluyendo cualquier retención o deducción de dichos Montos Adicionales) en relación con dichos Impuestos sean equivalentes a los respectivos montos que cada Tenedor habría recibido respecto de dichos pagos en ausencia de tal retención o deducción; con la condición de que no se pagarán tales Montos Adicionales en relación con:

- (a) cualquier Impuesto que no hubiera sido impuesto, deducido o retenido si no fuera por la existencia de cualquier conexión actual o anterior entre el Tenedor relevante o el propietario beneficiario de una obligación negociable (o entre un fiduciario, fundador, beneficiario, miembro, socio o accionista del Tenedor o propietario beneficiario relevante, si el Tenedor o propietario beneficiario relevante es una herencia, fideicomiso, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad o corporación) y la Jurisdicción Fiscal Relevante (incluyendo ser ciudadano, residente, nacional o domiciliado, operar un negocio, mantener un establecimiento permanente o agente dependiente en, estar físicamente presente o tener un lugar de gestión en la Jurisdicción Fiscal Relevante, aparte de la mera tenencia de dicha obligación negociable o la recepción de dicho pago respecto de la misma);
- (b) cualquier impuesto sobre herencias, sucesiones, donaciones, agregado de valor, propiedad personal, ventas, uso, consumo, transferencia o cualquier otro impuesto similar impuesto con respecto a dicho pago;
- (c) cualquier Impuesto que se imponga, sea pagadero o esté debido porque las Nuevas Obligaciones Negociables definitivas se presenten para pago (cuando se requiera la presentación) más de 30 días después de la fecha en que dicho pago fue debido y (ii) si el monto total pagadero no se ha recibido en su totalidad



por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en o antes de dicha fecha de vencimiento, la fecha en la cual, habiéndose recibido el monto total, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables notifique a los Tenedores a tal efecto; excepto por Montos Adicionales con respecto a los Impuestos que se habrían impuesto si el Tenedor hubiera presentado la obligación negociable para el pago durante dicho período de 30 días;

- (d) cualquier Impuesto que sea exigido o retenido debido a la falta del Tenedor o propietario beneficiario de una obligación negociable de cumplir, a solicitud por escrito de la Emisora, con cualquier requisito de certificación, identificación, información, documentación u otro de reporte si (1) dicho cumplimiento es requerido o impuesto por una ley, tratado o reglamento o práctica administrativa de la Jurisdicción Fiscal Relevante como precondition para la exención de, o reducción en la tasa de retención o deducción de, dichos Impuestos, (2) la Emisora ha dado al Tenedor o al propietario beneficiario al menos 30 días de aviso de que el Tenedor o el propietario beneficiario deberá cumplir de esa manera, y (3) dicho cumplimiento no sea más oneroso en ningún aspecto material para el Tenedor o propietario beneficiario que requerimientos de certificación, información, documentación u otros de reporte comparables impuestos bajo la ley fiscal de EE. UU., como los formularios W-8 y W-9 del IRS o cualquier formulario sucesor comparable;
- (e) cualquier obligación negociable presentada para pago (donde se requiera la presentación) en una oficina de un agente de pagos en Argentina (siempre que las Nuevas Obligaciones Negociables también puedan presentarse en una oficina de un agente de pagos fuera de Argentina sin ninguna retención o deducción de este tipo);
- (f) cualquier Impuesto pagadero de otra manera que no sea mediante retención o deducción de pagos sobre o con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables;
- (g) cualquier Impuesto exigible conforme a las Secciones 1471-1474 del Código de Rentas Internas de EE. UU. (*Internal Revenue Code*) (o cualquier versión enmendada o sucesora que sea sustancialmente comparable y no materialmente más onerosa para cumplir), los reglamentos del Tesoro de EE. UU. Correspondientes y cualquier otra guía oficial (“FATCA”), cualquier acuerdo intergubernamental relacionado con FATCA, o cualquier ley, reglamento u otra guía oficial promulgada en cualquier jurisdicción que implemente o esté relacionada con FATCA, legislación similar bajo las leyes de cualquier otra jurisdicción, o cualquier acuerdo intergubernamental de este tipo;
- (h) cualquier Impuesto exigible y/o aplicable a los pagos realizados a contribuyentes argentinos sujetos a reglas de ajuste por inflación según lo dispuesto en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina;
- (i) cualquier Impuesto en la medida en que el Deudor haya determinado, basándose en información obtenida directamente del destinatario o de terceros, que dicho Impuesto es exigido (i) debido a la residencia del destinatario extranjero del pago en una jurisdicción designada como jurisdicción no cooperante, según lo determinado por la ley o regulación argentina aplicable, o (ii) debido a que los fondos invertidos por el destinatario extranjero del pago tienen origen en una jurisdicción designada como jurisdicción no cooperante, según lo determinado por la ley o regulación argentina aplicable; o
- (j) cualquier combinación de lo anterior.

Asimismo, no se pagarán dichos Montos Adicionales respecto de cualquier pago a cualquier Tenedor que sea fiduciario, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada o cualquier persona que no sea el propietario beneficiario de dicho pago, en la medida en que un beneficiario o fundador con respecto a dicho fiduciario, un miembro de dicha sociedad o sociedad de responsabilidad limitada o el propietario beneficiario de dicho pago no hubiera tenido derecho a los Montos Adicionales si dicho beneficiario, fundador, miembro o propietario beneficiario hubiera tenido dicha obligación negociable directamente.



El Deudor deberá (1) realizar cualquier retención o deducción requerida y (2) remitir el monto total deducido o retenido a la autoridad fiscal aplicable en la Jurisdicción Fiscal Relevante conforme a la Ley Aplicable. El Deudor proporcionará al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables copias certificadas de los recibos de impuestos o, si tales recibos no están razonablemente disponibles, otra documentación que evidencie el pago de cualquier Impuesto deducido o retenido de cada Jurisdicción Fiscal Relevante que imponga tales Impuestos. El Deudor adjuntará a dicha documentación un certificado indicando (i) que el monto de los impuestos retenidos evidenciado por dicha documentación fue pagado en relación con los pagos del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables entonces pendientes, y (ii) el monto de dichos impuestos retenidos pagados por cada dólar estadounidense de valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Si el Deudor está obligado a pagar Montos Adicionales con respecto a cualquier pago bajo o respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Deudor entregará al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, al menos tres Días Hábiles antes de la fecha de pago relevante, un Certificado de Directivo de dicho Deudor indicando el hecho de que dichos Montos Adicionales serán pagaderos, los montos a pagar y proporcionará la información necesaria para permitir al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables pagar dichos Montos Adicionales a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha de pago. Cada Certificado de Directivo deberá ser considerado confiable por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables sin indagación adicional hasta recibir un Certificado de Directivo posterior que aborde estos asuntos.

La Emisora pagará cuando corresponda cualquier impuesto de timbre, judicial, documental o cualquier impuesto sobre bienes o similar que surja en cualquier jurisdicción debido a la ejecución, entrega o registro de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, los Documentos de la Garantía o cualquier documentación relacionada, excluyendo cualquier impuesto, cargo o gravamen similar impuesto por cualquier jurisdicción fuera de Argentina, salvo aquellos resultantes de, o requeridos para ser pagados en conexión con, la ejecución de las Nuevas Obligaciones Negociables después de la ocurrencia y durante la continuidad de cualquier Evento de Incumplimiento y la Emisora acuerda indemnizar al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, los agentes de pago y los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables por cualquier monto pagado por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, los agentes de pago o dichos Tenedores respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables en incumplimiento en conexión con dicha ejecución.

En el caso de que algún Deudor pague cualquier impuesto sobre activos personales respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables vigentes, hemos acordado renunciar a cualquier derecho que podamos tener bajo la ley argentina para solicitar el reembolso de los Tenedores o propietarios directos de las Nuevas Obligaciones Negociables de dichos montos pagados. Véase “Imposición Fiscal—Consideraciones Fiscales Argentinas Específicas.”

Las obligaciones anteriores de pagar Montos Adicionales sobrevivirán a cualquier terminación, cancelación o liquidación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y cualquier transferencia por un inversor de sus Nuevas Obligaciones Negociables (o participación beneficiaria en ellas).

Cada vez que en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, en esta “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables” o en las Nuevas Obligaciones Negociables se mencione, en cualquier contexto, (1) el pago de capital, prima, si la hubiera, o interés, (2) precios de rescate o precios de compra en relación con el rescate o compra de las Nuevas Obligaciones Negociables o (3) cualquier otro monto pagadero bajo o con respecto a cualquier obligación negociable, dicha mención se considerará también una referencia a los Montos Adicionales que puedan ser pagaderos según lo establecido en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o en las Nuevas Obligaciones Negociables.

Rescate Opcional

Excepto en los casos establecidos a continuación, las Nuevas Obligaciones Negociables no son rescatables a opción de la Emisora.

Rescate Opcional Antes del 5 de diciembre de 2026. En cualquier momento y de vez en cuando antes del 5 de diciembre de 2026, la Emisora tendrá el derecho, a su opción, de rescatar cualquiera de las Nuevas Obligaciones Negociables, en su totalidad o en parte, a un precio de rescate igual al mayor entre (1) el 100,0% del capital de dichas Nuevas Obligaciones Negociables, y (2) el valor presente a ser calculado por un Banquero de Inversiones

Independiente en dicha fecha de rescate de (i) el precio de rescate de dichas Nuevas Obligaciones Negociables al 5 de diciembre de 2026 (este precio de rescate se establece en la tabla a continuación en “—Rescate Opcional A Partir del 5 de diciembre de 2026”) más (ii) todos los pagos de intereses requeridos sobre las mismas hasta el 5 de diciembre de 2026 (excluyendo los intereses devengados pero no pagados hasta la fecha de rescate), en cada caso, descontado a la fecha de rescate sobre una base semestral (asumiendo un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro más 50 puntos básicos, más, en cada caso, Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados, si los hubiera, sobre el capital de dichas Nuevas Obligaciones Negociables hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro correspondiente a recibir los intereses adeudados en la fecha de pago de intereses correspondiente). La Emisora determinará el precio de rescate, y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no tendrá la obligación de verificar dicha determinación.

“Emisión de Títulos del Tesoro Comparable” significa el valor o valores del Tesoro de los Estados Unidos seleccionados por un Banquero de Inversiones Independiente que tengan un vencimiento real o interpolado comparable al plazo desde la fecha de rescate hasta el 5 de diciembre de 2026, que sería utilizado, en el momento de la selección y de acuerdo con la práctica financiera habitual, en la tasación de nuevas emisiones de valores de deuda corporativa de vencimiento comparable al plazo desde la fecha de rescate hasta el 5 de diciembre de 2026.

“Precio del Tesoro Comparable” significa, con respecto a cualquier fecha de rescate, (1) el promedio de las Cotizaciones del Operador del Tesoro de Referencia para dicha fecha de rescate, excluyendo la cotización más alta y la más baja, o (2) si la Emisora obtiene menos de cuatro Cotizaciones del Operador del Tesoro de Referencia, el promedio de todas dichas cotizaciones.

“Banquero de Inversiones Independiente” significa uno de los Operadores del Tesoro de Referencia designado por la Emisora.

“Operadores del Tesoro de Referencia” significa Citigroup Global Markets Inc. y J.P. Morgan Securities LLC o sus afiliadas que sean operadores primarios de valores del gobierno de los Estados Unidos y no menos de otros cuatro operadores líderes de valores del gobierno de los Estados Unidos en la ciudad de Nueva York designados razonablemente por la Emisora; siempre que, si alguno de los anteriores dejara de ser un operador primario de valores del Tesoro de los Estados Unidos en la ciudad de Nueva York (un “Operador Primario del Tesoro”), la Emisora lo sustituirá por otro Operador Primario del Tesoro.

“Cotización del Operador del Tesoro de Referencia” significa, con respecto a cada Operador del Tesoro de Referencia y cualquier fecha de rescate, el promedio, según lo determine el Banquero de Inversiones Independiente, del precio de compra y venta de la Emisión de Títulos del Tesoro Comparable (expresado en cada caso como un porcentaje de su capital) comunicado por escrito al Banquero de Inversiones Independiente por dicho Operador del Tesoro de Referencia a las 3:30 p.m., hora de Nueva York, en el tercer Día Hábil anterior a dicha fecha de rescate.

“Tasa del Tesoro” significa, con respecto a cualquier fecha de rescate, la tasa anual equivalente a la tasa de rendimiento semi-anual o interpolada hasta el vencimiento (sobre una base de días contables) de la Emisión de Títulos del Tesoro Comparable, asumiendo un precio para la Emisión de Títulos del Tesoro Comparable (expresado como un porcentaje de su capital) igual al Precio del Tesoro Comparable para dicha fecha de rescate. La Tasa del Tesoro será calculada por el Banquero de Inversiones Independiente en el tercer Día Hábil anterior a la fecha de rescate.

Rescate Opcional A Partir del 5 de diciembre de 2026. En cualquier momento y de vez en cuando a partir del 5 de diciembre de 2026, la Emisora puede rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables, a su opción, en su totalidad o en parte, a los siguientes precios de rescate, expresados como porcentajes del capital en la fecha de rescate, más Montos Adicionales e intereses devengados y no pagados hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro correspondiente a recibir los intereses adeudados en la fecha de pago de intereses correspondiente), si se rescatan durante los períodos que se establecen a continuación:

<u>Año</u>	<u>Porcentaje</u>
Comenzando el (e incluyendo) 5 de diciembre de 2026 y terminando el (pero sin incluir) 5 de diciembre de 2027	104,875%



<u>Año</u>	<u>Porcentaje</u>
Comenzando el (e incluyendo) 5 de diciembre de 2027 y terminando el (pero sin incluir) 5 de diciembre de 2028	102,438%
Comenzando el (e incluyendo) 5 de diciembre de 2028 y en adelante.....	100,000%

Rescate Opcional tras un Evento de Emisión. Además, en cualquier momento y ocasionalmente, en o antes del 5 de diciembre de 2026, la Emisora podrá, a su elección, utilizar los ingresos netos en efectivo de uno o más Eventos de Emisión para rescatar, en conjunto, hasta el 35.0% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables (incluyendo cualquier Obligación Negociable Adicional) a un precio de rescate igual al 109,750% del valor nominal de las mismas, *más* los Montos Adicionales e intereses acumulados y no pagados hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro relevante de recibir los intereses debidos en la fecha de pago de interés aplicable); siempre que al menos el 65.0% del valor nominal original total de las Nuevas Obligaciones Negociables permanezca en circulación inmediatamente después de dicho rescate (excluyendo cualquier Nueva Obligación Negociable en poder de la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias). Cualquier rescate de este tipo deberá realizarse dentro de los 90 días posteriores a la fecha de cierre del Evento de Emisión relevante.

“Evento de Emisión” significa una oferta pública o privada en efectivo que ocurra después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, de Acciones Calificadas de la Emisora, cualquier Subsidiaria Restringida de esta o cualquier matriz directa o indirecta de la Emisora (en la medida en que los ingresos de la misma sean contribuidos al capital común de la Emisora o de dicha Subsidiaria Restringida).

Rescate Opcional por Cambios en los Impuestos de Retención. La Emisora puede rescatar las Nuevas Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no en parte, en cualquier momento mediante aviso no menor de 10 ni mayor de 60 días a los Tenedores con una copia al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, a un precio de rescate igual al 100.0% del valor nominal pendiente de las Nuevas Obligaciones Negociables, junto con Montos Adicionales e intereses acumulados y no pagados hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro relevante de recibir los intereses debidos en la fecha de pago de interés aplicable), si, como resultado de (1) cualquier enmienda o cambio en las leyes (o cualquier reglamento, normativa o resolución emitida en virtud de estas) o tratados de una Jurisdicción Fiscal Relevante, o (2) cualquier enmienda o cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de tales leyes, normas, reglamentos, resoluciones o tratados (incluyendo, sin limitación, la sentencia de un tribunal competente o un cambio en las prácticas administrativas publicadas), que dicha enmienda o cambio entre en vigencia en o después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (o, si una Jurisdicción Fiscal Relevante se convierte en una Jurisdicción Fiscal Relevante en una fecha posterior a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, en o después de dicha fecha posterior), un Deudor estaría obligado, tras tomar todas las medidas razonables para evitar este requisito (entendiéndose que cambiar la jurisdicción de constitución de un Deudor o la ubicación de su oficina ejecutiva principal no será una medida razonable), a pagar cualquier Monto Adicional después de la fecha en que dicha enmienda o cambio entre en vigencia, siempre que (i) no se podrá dar aviso de rescate por razones fiscales antes de 90 días previos a la primera fecha en que el Deudor estaría obligado a pagar dichos Montos Adicionales si un pago sobre las Nuevas Obligaciones Negociables fuera exigible en ese momento, y (ii) en el momento de dar tal aviso de rescate dicha obligación de pagar dichos Montos Adicionales permanezca en efecto.

Antes de dar cualquier aviso de rescate conforme a esta disposición, la Emisora entregará al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables:

- un certificado firmado por uno de sus representantes debidamente autorizados declarando que la Emisora tiene derecho a realizar el rescate y detallando los hechos que demuestren que se han cumplido las condiciones previas para el derecho de rescate de la Emisora, y
- una Opinión Legal de la Jurisdicción Fiscal Relevante en el sentido de que el Deudor ha sido o estará obligado a pagar dichos Montos Adicionales como resultado de tal cambio o enmienda, y que el Deudor no puede evitar la obligación de pagar dichos Montos Adicionales mediante las medidas razonables disponibles para él.



Procedimientos de Rescate Opcional. En el caso de que menos del total de las Nuevas Obligaciones Negociables sean rescatadas en cualquier momento:

- (a) la selección de las Nuevas Obligaciones Negociables para el rescate se realizará:
 - (1) en cumplimiento con los requisitos de la principal bolsa de valores nacional, si existe alguna, en la que las Nuevas Obligaciones Negociables estén listadas y cualquier procedimiento aplicable de depósito,
 - (2) si no existen dichos requisitos o las Nuevas Obligaciones Negociables no están listadas en una bolsa de valores nacional, entonces de manera pro rata (distribución de capital pro rata),
 - (3) en el caso de Obligaciones Globales, sujeto a los procedimientos aplicables de DTC, o
 - (4) por cualquier otro método que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables considere justo y razonable, y
- (b) ninguna Nueva Obligación Negociable con un valor nominal de U\$S1.00 o menos podrá ser rescatada en parte, y las Nuevas Obligaciones Negociables con un valor nominal superior a U\$S1.00 podrán ser rescatada en parte solo en múltiplos de U\$S1.00.

El aviso de cualquier rescate opcional se hará al menos 10 días, pero no más de 60 días, antes de la fecha de rescate a cada Tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables (con copia al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables) en la forma descrita en “—Notificaciones.” Si las Nuevas Obligaciones Negociables han de ser rescatadas solo en parte, el aviso de rescate indicará la parte del valor nominal de estas que se rescatará. Se emitirá una nueva obligación por un valor nominal igual a la porción no rescatada (si la hubiera) a nombre del Tenedor de la misma tras la cancelación de la obligación original (o se realizarán los ajustes apropiados en el monto y los intereses en un Certificado Global, según sea apropiado).

El aviso de cualquier rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables podrá, a discreción de la Emisora, estar sujeto a una o más condiciones precedentes. Si dicho rescate está sujeto a la satisfacción de una o más condiciones precedentes, dicho aviso describirá cada condición, y, si corresponde, establecerá que el rescate puede no ocurrir y el aviso puede ser rescindido si no se cumplen todas o algunas de dichas condiciones para la fecha de rescate.

Las Nuevas Obligaciones Negociables llamadas a rescate vencerán en la fecha fijada para el rescate, sujeto a las condiciones establecidas en el aviso de rescate. La Emisora pagará el precio de rescate de cualquier Nueva Obligación Negociable junto con el interés acumulado y no pagado hasta, pero sin incluir, la fecha de rescate, y cualquier Monto Adicional que esté entonces debido y que se haga exigible en la fecha de rescate o de otro modo. En y a partir de la fecha de rescate, los intereses dejarán de acumularse en las Nuevas Obligaciones Negociables o en las partes de estas llamadas a rescate siempre que la Emisora haya depositado con el agente de pago aplicable los fondos en cumplimiento del precio de rescate junto con los intereses acumulados y no pagados y Montos Adicionales, de haberlos, conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Tras el rescate, las Nuevas Obligaciones Negociables rescatadas serán canceladas y no podrán ser reemitidas.

Rescate Obligatorio; Compras en el Mercado Abierto

Excepto como se define en el título “—*Depósito en Garantía de los Fondos; Rescate Obligatori Especial,*” la Emisora no está obligada a realizar ningún rescate obligatorio ni pagos a fondos de amortización con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables. Sin embargo, bajo ciertas circunstancias, la Emisora podría estar obligada a ofrecer la compra de las Nuevas Obligaciones Negociables, según se describe en los apartados “—Evento de Cambio de Control” y “—Limitación sobre la Venta de Activos”.

La Emisora puede adquirir Nuevas Obligaciones Negociables por medios distintos a un rescate, ya sea mediante oferta pública, compras en el mercado abierto, transacciones negociadas o de otro modo, de acuerdo con las

leyes de valores aplicables, siempre y cuando dicha adquisición no viole los términos del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

En conexión con cualquier oferta de compra, oferta de canje u otra oferta para adquirir las Nuevas Obligaciones Negociables, incluyendo en caso de un Evento de Cambio de Control, si los Tenedores de al menos el 85.0% del valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación de dicha serie válidamente presentan y no retiran dichas Nuevas Obligaciones Negociables en dicha oferta de compra o canje (u otra oferta de adquisición) y la Emisora, o cualquier tercero que haga la oferta de compra en lugar de la Emisora, compra o canjea todas las Nuevas Obligaciones Negociables presentadas y no retiradas por dichos Tenedores de esa serie, se considerará que todos los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación de dicha serie han consentido a dicha oferta de compra o canje, y, en consecuencia, la Emisora tendrá derecho, previa notificación con no menos de 10 días ni más de 60 días de anticipación, dentro de los 30 días siguientes a la fecha de expiración de dicha oferta, a rescatar o canjear todas las Nuevas Obligaciones Negociables de esa serie que permanezcan en circulación tras dicha compra o canje, a un precio de rescate en efectivo o contraprestación de canje igual al mayor de su valor nominal o el precio pagado a cada otro Tenedor de esa serie (excluyendo cualquier tarifa por presentación anticipada, incentivo o similar) en dicha oferta de compra o canje, más, en su caso, los intereses acumulados y no pagados hasta la fecha de rescate o canje. Al calcular si los Tenedores de al menos el 85.0% del capital total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación de dicha serie han presentado y no retirado Nuevas Obligaciones Negociables en dicha oferta de compra o canje, se incluirán todas las Nuevas Obligaciones Negociables de dicha serie en posesión de una Afiliada de la Emisora.

Rescate Obligatorio Especial

En caso de que (a) el rescate total de las Obligaciones Negociables Existentes no se lleve a cabo en o antes de la Fecha Límite, o (b) en cualquier momento antes de la Fecha Límite, el Emisor, a su buen juicio, considere que el rescate total de las Obligaciones Negociables Existentes no podrá cumplirse en o antes de la Fecha Límite (cualquiera de estos eventos siendo un “Evento de Rescate Obligatorio”), el Emisor rescatará cada una de las Nuevas Obligaciones Negociables (el “Rescate Obligatorio Especial”) a más tardar tres Días Hábiles después del Evento de Rescate Obligatorio (o de acuerdo con los procedimientos aplicables de DTC, Euroclear o Clearstream, según corresponda) (la “Fecha de Rescate Obligatorio Especial”) a un precio igual al 100% de los ingresos brutos de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables Originales, más los intereses devengados y no pagados sobre dichas Nuevas Obligaciones Negociables, si corresponde, desde e incluyendo la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (o la última fecha para la cual se hayan pagado o provisionado intereses, según sea aplicable) hasta, pero excluyendo, la Fecha de Rescate Obligatorio Especial (el “Precio de Rescate Obligatorio Especial”), sujeto al derecho de los tenedores registrados en la fecha de registro correspondiente de recibir los intereses debidos en la fecha de pago de intereses relevante.

Evento de Cambio de Control

En caso de que ocurra un Evento de Cambio de Control, cada Tenedor tendrá derecho a exigir que la Emisora compre la totalidad o una parte (en denominaciones mínimas de U\$S1,00 y múltiplos enteros de U\$S1,00 superiores a esa cantidad; siempre que el valor nominal restante de la Nueva Obligación Negociable de dicho Tenedor no sea menor a U\$S1,00) de sus Nuevas Obligaciones Negociables a un precio de compra en efectivo igual al 101,0% de su valor nominal, más los Montos Adicionales e intereses acumulados y no pagados hasta, pero sin incluir, la fecha de compra (sujeto al derecho de los Tenedores registrados en la fecha de registro relevante de recibir los intereses debidos en la fecha de pago de interés correspondiente) (el “Pago por Cambio de Control”).

Dentro de los 30 días siguientes a la fecha en que haya ocurrido un Evento de Cambio de Control, la Emisora enviará una notificación a cada Tenedor, en la forma descrita en “—Notificaciones,” con copia al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, describiendo la transacción o transacciones que constituyen el Evento de Cambio de Control y ofreciendo comprar las Nuevas Obligaciones Negociables como se describe anteriormente (una “Oferta de Cambio de Control”). La Oferta de Cambio de Control indicará, entre otras cosas, la fecha de compra (la “Fecha de Pago por Cambio de Control”), la cual deberá ser no antes de 10 días ni después de 60 días a partir de la fecha en que se envíe o entregue la notificación, según sea el caso, salvo que la ley exija lo contrario.

En la Fecha de Pago por Cambio de Control, la Emisora deberá, en la medida en que sea lícito:

- (a) aceptar para pago todas las Nuevas Obligaciones Negociables o partes de las Nuevas Obligaciones Negociables debidamente presentadas en virtud de la Oferta de Cambio de Control;
- (b) depositar con el agente de pago o agente de compra aplicable para dicha Oferta de Cambio de Control, según corresponda, una cantidad equivalente al Pago por Cambio de Control en relación con todas las Nuevas Obligaciones Negociables o partes de las Nuevas Obligaciones Negociables debidamente presentadas; y
- (c) entregar o hacer que se entreguen al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables las Nuevas Obligaciones Negociables aceptadas, junto con un Certificado de Directivo que indique el valor nominal pendiente de las Nuevas Obligaciones Negociables que están siendo compradas.

El agente de pago o agente de compra para dicha Oferta de Cambio de Control, según corresponda, entregará de inmediato a cada Tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables debidamente presentadas el Pago por Cambio de Control para dichas Nuevas Obligaciones Negociables, y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables autenticará y entregará de inmediato (o hará que se transfieran mediante anotación en cuenta) a cada Tenedor una nueva obligación negociable u obligaciones negociables iguales en valor nominal a cualquier porción no rescatada de las Nuevas Obligaciones Negociables entregadas, si las hubiera.

Si solo se compra una parte de una obligación conforme a una Oferta de Cambio de Control, se emitirá una nueva obligación o nuevas obligaciones en un valor nominal igual a la porción no comprada en nombre del Tenedor de la misma tras la cancelación de la obligación original (o se realizarán los ajustes adecuados en el monto y los intereses en un Certificado Global, según sea adecuado); siempre que la nueva obligación de dicho Tenedor esté en una denominación mínima de U\$S1,00 y múltiplos enteros de U\$S1,00 superiores a esa cantidad; siempre que además, el valor nominal restante de la Nueva Obligación Negociable de dicho Tenedor no podrá ser menor a U\$S1,00.

La Emisora no estará obligada a realizar una Oferta de Cambio de Control si (1) un tercero realiza la Oferta de Cambio de Control en la forma, en los tiempos y de otro modo en cumplimiento con los requisitos establecidos en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables aplicables a una Oferta de Cambio de Control realizada por la Emisora, y compra todas las Nuevas Obligaciones Negociables debidamente presentadas y no retiradas bajo dicha Oferta de Cambio de Control, o (2) se ha emitido un aviso de rescate de todas las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables como se describe en “—Rescate Opcional,” a menos y hasta que ocurra un incumplimiento en el pago del precio de rescate aplicable.

No obstante lo contrario dispuesto en el presente, una Oferta de Cambio de Control puede realizarse antes de un Evento de Cambio de Control, condicionado a la consumación de dicho Cambio de Control y a la ocurrencia de un Evento de Cambio de Control, si existe un acuerdo definitivo para el Cambio de Control en el momento en que se realiza la Oferta de Cambio de Control.

Otros Endeudamientos existentes y futuros de la Emisora pueden contener prohibiciones sobre la ocurrencia de eventos que constituyan un Cambio de Control o exigir que dicho Endeudamiento sea recomprada en un Cambio de Control. Además, el ejercicio por parte de los Tenedores de su derecho a exigir que la Emisora recompre las Nuevas Obligaciones Negociables en un Evento de Cambio de Control podría causar un incumplimiento bajo dicho Endeudamiento, incluso si el Cambio de Control en sí mismo no lo hace.

La capacidad de la Emisora para pagar en efectivo a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables tras la ocurrencia de un Evento de Cambio de Control puede estar limitada por los recursos financieros que tenga en ese momento. Si ocurre un Evento de Cambio de Control, es posible que la Emisora no disponga de fondos suficientes para realizar el Pago por Cambio de Control necesario para todas las Nuevas Obligaciones Negociables que los Tenedores busquen entregar en aceptación de una Oferta de Cambio de Control. En caso de que la Emisora esté obligada a comprar las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación en virtud de una Oferta de Cambio de Control, espera buscar financiamiento de terceros en la medida en que no disponga de fondos suficientes para cumplir con sus obligaciones de compra. Sin embargo, es posible que la Emisora no logre obtener el financiamiento requerido para completar una Oferta de Cambio de Control. Además, la opción de compra en un Cambio de Control para las Nuevas Obligaciones Negociables podría, en ciertas circunstancias, dificultar o desalentar la venta o adquisición de la Emisora



y, en consecuencia, la remoción de su administración actual. Los Tenedores no tendrán derecho a exigir que la Emisora compre sus Nuevas Obligaciones Negociables en caso de una adquisición, recapitalización, compra apalancada o transacción similar que no constituya un Evento de Cambio de Control.

Uno de los eventos que constituye un Cambio de Control en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables es la disposición de “todos o sustancialmente todos” los activos de la Emisora bajo ciertas circunstancias. Este término varía dependiendo de los hechos y circunstancias de la transacción en cuestión. Como consecuencia, en determinadas situaciones, puede haber incertidumbre sobre si una transacción específica involucra la disposición de “todos o sustancialmente todos” los bienes o activos de una Persona. En el caso de que los Tenedores elijan exigir a la Emisora que compre las Nuevas Obligaciones Negociables y la Emisora impugne tal elección, no podemos asegurar cómo interpretaría un tribunal que aplique la ley de Nueva York esta frase en ciertas circunstancias.

La Emisora cumplirá con los requisitos de la Regla 14e-1 de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. y con cualquier otra ley y normativa de valores aplicable en relación con la compra de Nuevas Obligaciones Negociables en conexión con una Oferta de Cambio de Control. En la medida en que las disposiciones de alguna ley o normativa de valores entren en conflicto con las disposiciones de “Evento de Cambio de Control” del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora cumplirá con las leyes y normativas de valores aplicables y no se considerará que ha incumplido sus obligaciones en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables al hacerlo. Si en alguna jurisdicción es ilegal realizar una Oferta de Cambio de Control, la Emisora no estará obligada a realizar dicha oferta en esa jurisdicción y no se considerará que ha incumplido sus obligaciones en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables al no realizarla.

La obligación de la Emisora de realizar una Oferta de Cambio de Control puede ser renunciada o modificada en cualquier momento con el consentimiento por escrito de los Tenedores Requeridos.

Ciertos Compromisos

Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional

- (a) La Emisora no contraerá ni causará o permitirá que ninguna Subsidiaria Restringida contraiga, directa o indirectamente, ningún Endeudamiento, excepto que la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida podrán contraer Endeudamiento si, inmediatamente después de dar efecto proforma a la contratación del mismo y a la aplicación de sus ingresos:
- el Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado sería, al menos, igual o superior a 2:00 a 1:00;
 - el Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado no sería superior a 3:50 a 1:00; y
 - no se habría producido ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (o que resultaría de ello).
- (b) Sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula (a) anterior, la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida podrán contraer el siguiente Endeudamiento (“Deuda Permitida”):
- (i) Endeudamiento respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Fianzas de las Obligaciones Negociables, excluyendo Obligaciones Negociables Adicionales y las Fianzas correspondientes aparte de las Obligaciones negociables Adicionales emitidas en esta Oferta y en la Oferta Concurrente
 - (ii) Endeudamiento de la Emisora pendiente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
 - (iii) Endeudamiento respecto de Obligaciones Negociables Adicionales y las Fianzas correspondientes; siempre que:



- (ii) cada Agencia Calificadora, tras dar efecto proforma a la contratación de dicho Endeudamiento, haya reafirmado su calificación vigente de las Nuevas Obligaciones Negociables; y
- (iii) cada pago programado de interés con respecto a dichas Obligaciones Adicionales coincida con una fecha de pago de intereses programada para las Nuevas Obligaciones Negociables.
- (iv) Fianzas por parte de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de otro Endeudamiento de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida; siempre que, si alguna de estas Fianzas es de Deuda Subordinada, entonces la Fianza de dicha Deuda Subordinada deberá ser expresamente subordinada al pago previo e íntegro de todas las obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (v) Endeudamiento respecto de las Obligaciones de Cobertura de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida contraído en el curso ordinario de los negocios y no con fines especulativos;
- (vi) Endeudamiento *intercompany* de la Emisora hacia cualquier Subsidiaria Restringida, o de cualquier Subsidiaria Restringida hacia la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida; siempre que:
 - (1) salvo en el caso de cualquier Endeudamiento de este tipo adeudado a la Emisora o cualquier Garante, dicho Endeudamiento deberá ser (A) no garantizado y (B) Deuda Subordinada; y
 - (2) en caso de que en algún momento y por cualquier motivo cualquiera de dichos Endeudamientos deje de ser adeudado a y mantenido por la Emisora o una Subsidiaria Restringida, dicho Endeudamiento se considerará contraído por la Emisora o la Subsidiaria Restringida aplicable, según sea el caso, y no permitido en virtud de esta subcláusula (vi) en el momento en que se produzca dicho evento;
- (vii) Endeudamiento que surja del cumplimiento por parte de un banco u otra institución financiera de un cheque, giro o instrumento similar girado contra fondos insuficientes en el curso ordinario de los negocios; siempre que dicho Endeudamiento se extinga en un plazo de cinco Días Hábiles a partir de la recepción del aviso de fondos insuficientes;
- (viii) Endeudamiento (distinto de Endeudamiento por dinero prestado) respecto de pagos por despido, reclamaciones de compensación de trabajadores, obligaciones de pago en relación con beneficios de salud u otros beneficios de seguridad social, seguro de desempleo u otras obligaciones de auto-seguro para empleados, cartas de crédito, aceptaciones bancarias, obligaciones de pago en relación con primas de seguros u obligaciones similares, depósitos de garantía, bonos de cumplimiento, fianzas de apelación, licitación, aduana o bonos similares y obligaciones de reembolso (o cartas de crédito en relación con, en lugar de o respecto de cada uno de los anteriores), en cada caso, contraído en el curso ordinario de los negocios o en la medida requerida por las Autoridades Gubernamentales aplicables en relación con las operaciones de la Emisora o una Subsidiaria Restringida;
- (ix) Deuda de Refinanciación respecto de:
 - (1) Endeudamiento contraído de conformidad con la cláusula (a) anterior; o
 - (2) Endeudamiento contraído de conformidad con las subcláusulas (i) (incluyendo Deuda de Refinanciación contraída para extinguir las Nuevas Obligaciones Negociables como se indica en “—Cancelación,” en la medida en que los ingresos se apliquen simultáneamente a extinguir las Nuevas Obligaciones Negociables), (ii), (iii), (ix), (xii) y (xix) de esta cláusula (b);



- (x) Endeudamiento que surja de acuerdos que prevean indemnización, ajuste del precio de compra u obligaciones similares, o Fianzas o cartas de crédito, fianzas de cumplimiento o similares que aseguren obligaciones de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida en virtud de dichos acuerdos, en cualquier caso contraído en relación con la disposición de cualquier negocio, activo o Subsidiaria (distinto del Endeudamiento contraído por cualquier Persona que adquiera total o parcialmente dicho negocio, activo o Subsidiaria con el propósito de financiar dicha adquisición), siempre que el monto de capital del mismo no exceda, en ningún momento, los ingresos brutos (incluyendo ingresos no en efectivo) efectivamente recibidos por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en relación con dicha disposición;
- (xi) Endeudamiento que constituye obligaciones de reembolso en relación con cartas de crédito comerciales o de cumplimiento emitidas en el curso ordinario de negocios, que no se haya contraído en conexión con la obtención de préstamos, avances o créditos, ni con el pago del precio de compra diferido de bienes o activos en la operación del negocio de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida; con la salvedad de que las cartas de crédito de reserva, garantías a primer requerimiento u otro tipo de garantías bancarias utilizadas para garantizar el pago del precio de compra diferido de bienes o activos en la operación del negocio de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida se incluirán en esta cláusula (xi);
- (xii) Deuda Adquirida; siempre que en la fecha en que la Subsidiaria Restringida aplicable sea adquirida por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, se cumpla alguna de las siguientes condiciones:
- (1) La Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida hubieran podido contraer U\$S1,00 de Endeudamiento adicional de acuerdo con la cláusula (a) de este compromiso; o
 - (2) (x) El Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado sea al menos igual o superior al Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado inmediatamente antes de dicha transacción, y (y) el Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado sea al menos igual o inferior al Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado inmediatamente antes de dicha transacción;
- en cada caso, después de dar efecto pro forma a la Contratación de dicho Endeudamiento en virtud de este subinciso (xii) de esta cláusula (b) y la adquisición de dicha Subsidiaria Restringida;
- (xiii) Deuda Subordinada en Alto Grado;
- (xiv) Endeudamiento para financiar aportes de capital en Subsidiarias No Restringidas por un monto de capital total pendiente en cualquier momento que no exceda el mayor de (x) U\$S60 millones (o el equivalente en otras monedas) y (y) el 15% de los Activos Totales Consolidados;
- (xv) Endeudamiento por un monto de capital total pendiente en cualquier momento que no exceda dos veces el monto neto de los ingresos en efectivo recibidos por la Emisora después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables a partir de la emisión de Acciones Calificadas de la Emisora o Deuda Subordinada en Alto Grado (o el equivalente en otras monedas); siempre que (v) los ingresos netos de la Contratación de dicho Endeudamiento y la emisión de dichas Acciones Calificadas de la Emisora o de cualquier Deuda Subordinada en Alto Grado se utilicen para financiar el desarrollo de proyectos de generación de energía; (w) luego de dar efecto a dicha Contratación, la Emisora cumpla con la limitación del Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado establecida en el párrafo (a) anterior; y (x) dichos ingresos de capital no estarán disponibles para realizar Pagos Restringidos bajo “—Limitación sobre Pagos Restringidos” mientras dicho Endeudamiento relacionado en virtud de esta cláusula (xv) permanezca pendiente de pago;

- (xvi) Endeudamiento en relación con una o más líneas de crédito revolventes con prestamistas que no sean Afiliadas de la Emisora, utilizado únicamente para fines de capital de trabajo o como contingencia de construcción, en un monto de capital que no exceda el mayor de (x) U\$S50 millones (o el equivalente en otras monedas) y (y) el 10% de los Activos Totales Consolidados, en cada caso pendiente en cualquier momento; y
 - (xvii) Endeudamiento incurrido para financiar la totalidad o cualquier parte del precio de compra o del costo de construcción, desarrollo, mejora o modificación de bienes de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, a ser utilizado en un Negocio Permitido, y por un monto de capital total pendiente en cualquier momento que no exceda el mayor de (A) U\$S20 millones (o el equivalente en otras monedas) y (B) el 5% de los Activos Totales Consolidados.
 - (xviii) Endeudamiento de la Emisora en relación con una o más facilidades de factoring o de crédito rotativo u otra forma de financiamiento disponible en el momento de la incurrencia con uno o más bancos comerciales u otras instituciones financieras, por un monto de capital total que no exceda los U\$S60 millones (o su equivalente en otras monedas) en cualquier momento pendiente (la "Línea de Crédito para Capital de Trabajo") y que se utilizará exclusivamente para fines de capital de trabajo; siempre que no haya ocurrido ni esté en curso un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (o que no resulte del Endeudamiento surgido en virtud de la Línea de Crédito para Capital de Trabajo);
 - (xix) Endeudamiento de la Emisora en virtud del Contrato de Préstamo Sindicado Local; y
 - (xx) Además del Endeudamiento referido en los subincisos (i) a (xix) de esta cláusula (b), Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida por un monto de capital total en cualquier momento pendiente que no exceda el mayor de (A) U\$S40 millones (o su equivalente en otras monedas) y (B) el 8% de los Activos Totales Consolidados.
- (c) Sin perjuicio de lo anterior, la Emisora no Incurrirá y ninguna de sus Subsidiarias Restringidas Incurrirá en Endeudamiento que esté contractualmente subordinado en derecho de pago a cualquier otro Endeudamiento, a menos que dicho Endeudamiento también esté expresamente subordinado en derecho de pago a las Nuevas Obligaciones Negociables o a las Fianzas de las Obligaciones Negociables, según corresponda, en la misma medida y en los mismos términos en que dicho Endeudamiento está subordinado a dicho otro Endeudamiento; siempre que ningún Endeudamiento se considerará contractualmente subordinado en derecho de pago a cualquier otro Endeudamiento únicamente por ser no garantizado o por estar garantizado con un Gravamen de primer o segundo grado.
- (d) A efectos de determinar el cumplimiento con, y el monto de capital pendiente de, cualquier Endeudamiento específico Incurrido de conformidad con este compromiso y en cumplimiento del mismo:
- (i) el monto de capital pendiente de cualquier elemento de Endeudamiento se contará solo una vez (sin duplicación para Fianzas u otros);
 - (ii) en caso de que un elemento de Endeudamiento cumpla con los criterios de más de una de las categorías de Deuda Permitida descritas en los subincisos (i) a (xviii) de la cláusula (b) anterior, la Emisora podrá, a su sola discreción, dividir y clasificar (o en cualquier momento reclasificar) dicho elemento de Endeudamiento de cualquier manera que cumpla con este compromiso;
 - (iii) el Endeudamiento permitido por este compromiso no necesita ser permitido únicamente con referencia a una disposición que permita dicho Endeudamiento, sino que puede estar permitido en parte por dicha disposición y en parte por una o más otras disposiciones de este compromiso que permitan dicho Endeudamiento;



- (iv) el monto de Endeudamiento (incluyendo Endeudamiento emitido a descuento de emisión original) Incurrido por una Persona en la fecha de Incurrencia del mismo será igual al monto reconocido como un pasivo en el balance de dicha Persona determinado de acuerdo con las NIIF. La acumulación de intereses, la acumulación o amortización del descuento de emisión original, el pago de intereses programados regularmente en forma de Endeudamiento adicional del mismo instrumento o el pago de dividendos programados regularmente en Acciones Descalificadas en forma de Acciones Descalificadas adicionales con los mismos términos no se considerará como una Incurrencia de Endeudamiento para los efectos de este compromiso.
- (e) Para efectos de determinar el cumplimiento con cualquier restricción denominada en dólares estadounidenses sobre la Incurrencia de Endeudamiento, el monto de capital en dólares estadounidenses equivalente al Endeudamiento denominado en una moneda no estadounidense se calculará en función del tipo de cambio de la moneda aplicable en la fecha en que se Incurrió dicho Endeudamiento, en el caso de Endeudamiento a plazo, o cuando se comprometió por primera vez, en el caso de Endeudamiento rotativo; siempre que, si dicho Endeudamiento se Incurriese para Refinanciar otro Endeudamiento denominado en una moneda no estadounidense, y dicho Refinanciamiento causara que se exceda la restricción aplicable en dólares estadounidenses si se calcula al tipo de cambio de la moneda aplicable en la fecha de dicho Refinanciamiento, dicha restricción en dólares estadounidenses se considerará no excedida siempre que el monto de capital de dicha Deuda de Refinanciación no exceda el monto de capital de dicho Endeudamiento que se está Refinanciando. El monto de capital de cualquier Endeudamiento Incurrido para Refinanciar otro Endeudamiento, si se Incurriese en una moneda diferente del Endeudamiento que se está Refinanciando, se calculará en función del tipo de cambio de la moneda aplicable a las monedas en las que se denomina dicha Deuda de Refinanciación vigente en la fecha de dicho Refinanciamiento. No obstante cualquier otra disposición de este compromiso, el monto máximo de Endeudamiento que la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida pueden Incurrir en virtud de este compromiso no se considerará excedido únicamente como resultado de fluctuaciones en el tipo de cambio de las monedas.

Limitación sobre Pagos Restringidos

La Emisora no declarará ni efectuará, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas declare o efectúe, directa o indirectamente, ningún dividendo ni distribución o retorno de capital sobre o en relación con las Acciones de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida a los titulares de dichas Acciones, salvo en los siguientes casos:

- (i) dividendos o distribuciones pagaderos en Acciones Calificadas de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida; o
- (ii) dividendos, distribuciones o retornos de capital pagaderos a la Emisora y/o a cualquier Subsidiaria Restringida, y, si la Emisora o una Subsidiaria Restringida tiene accionistas distintos de la Emisora o de una Subsidiaria Restringida, a sus otros accionistas en base pro rata.

La Emisora no tomará, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas tome, directa o indirectamente, ninguna de las siguientes acciones (cada una, un “Pago Restringido”):

- (a) comprar, rescatar o de otro modo adquirir o retirar acciones de la Emisora por valor, salvo acciones poseídas por la Emisora o una Subsidiaria Restringida;
- (b) realizar cualquier pago de capital, comprar, cancelar, rescatar, prepagar, disminuir o de otro modo adquirir o retirar por valor, antes de su vencimiento final programado, amortización programada o pago programado de fondo de amortización, según sea el caso, cualquier Deuda Subordinada, salvo (i) pagos de intereses (siempre que no haya ocurrido y esté continuando ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento), (ii) Endeudamiento de la Emisora adeudado y poseído por cualquier Garante o Endeudamiento de un Garante adeudado y poseído por la Emisora o cualquier otro Garante permitido bajo la cláusula (b)(vi) del compromiso “Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”; o



(c) realizar cualquier Inversión Restringida;

si en el momento del Pago Restringido y después de dar efecto pro forma a dicho Pago Restringido:

- (1) ha ocurrido y está continuando un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (o ocurriría como resultado de ello);
- (2) la Emisora no puede o no podría incurrir al menos U\$S1,00 de endeudamiento adicional de acuerdo con la cláusula (a) de “Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”;
- (3) el monto total (el monto gastado para estos propósitos, si es distinto de efectivo, siendo el Valor de Mercado Justo de la propiedad relevante) del Pago Restringido propuesto y todos los demás Pagos Restringidos declarados o realizados después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (excluyendo los Pagos Restringidos realizados de acuerdo con las cláusulas (b) y (c) del siguiente párrafo) hasta la fecha de los mismos superará la suma de:
 - (i) el 50,0 % del Ingreso Neto Consolidado acumulado (o, si el Ingreso Neto Consolidado fuera un déficit, menos el 50% de dicho déficit) acumulado en forma acumulativa durante el período, tratado como un solo período contable, que comienza en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, y termina el último día del trimestre fiscal más reciente para el cual se hayan proporcionado estados financieros de la Emisora al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de acuerdo con el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; más
 - (ii) 100.0 % del producto neto en efectivo y el Valor de Mercado Justo de la propiedad recibida desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables por la Emisora de cualquier Persona a partir de cualquier:
 1. contribución al capital accionario de la Emisora que no represente un interés en Acciones Descalificadas, y (y) emisión y venta de Acciones Calificadas de la Emisora; o
 2. emisión y venta (y, en el caso de Endeudamiento de una Subsidiaria Restringida, en el momento en que era una Subsidiaria Restringida) de cualquier Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida que haya sido convertido en o intercambiado por Acciones Calificadas de la Emisoraexcluyendo, en cada caso, cualquier producto neto en efectivo (x) recibido de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida, o (y) aplicado de acuerdo con la cláusula (a) o (b) del segundo párrafo de este compromiso; *más*
 - (iii) en la medida en que cualquier Inversión Restringida sea vendida o de otro modo liquidada o reembolsada o designada como una Subsidiaria Restringida, los ingresos en efectivo con respecto a dicha Inversión Restringida (menos el costo de disposición, si lo hubiere) en el caso de cualquier venta, liquidación o reembolso, y el Valor de Mercado Justo de dichas Inversiones Restringidas a la fecha de la Designación en el caso de cualquier Designación; siempre que, si dicha Inversión Restringida se realizó antes de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, dicho monto no se incluirá en la determinación de la capacidad para realizar un Pago Restringido según lo dispuesto en las cláusulas (a) y (b) del primer párrafo de este compromiso; más
 - (iv) en la medida en que cualquier Subsidiaria No Restringida de la Emisora designada como tal en o después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables sea redesignada como una Subsidiaria Restringida, el Valor de Mercado Justo de la Inversión de la Emisora en dicha Subsidiaria a la fecha de dicha redesignación; más
 - (v) en la medida en que la Emisora o una Subsidiaria Restringida termine total o parcialmente cualquier compromiso para realizar una Inversión que previamente se haya contabilizado como un Pago

Restringido en virtud de la cláusula (e) del párrafo siguiente, el monto del compromiso terminado; más

- (vi) en la medida en que no se haya incluido en esta cláusula, el 100.0 % de los dividendos, distribuciones o efectivo recibidos por la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas de una Subsidiaria No Restringida, o de cualquier Persona en la que la Emisora o una Subsidiaria Restringida posea un interés de capital pero no sea una Subsidiaria de la misma.

No obstante el párrafo anterior, este compromiso no prohíbe:

- (a) cualquier Pago Restringido (i) en intercambio por Acciones Calificadas de la Emisora o (ii) mediante la aplicación del producto neto en efectivo recibido por la Emisora de (x) una venta sustancialmente concurrente de Acciones Calificadas de la Emisora o (y) una contribución al Capital Accionario de la Emisora (excluyendo Acciones Descalificadas), en cada caso, no recibido de una Subsidiaria Restringida de la Emisora;
- (b) el prepagado voluntario, compra, cancelación, rescate u otra adquisición o retiro de valor de cualquier Deuda Subordinada exclusivamente en intercambio por, o mediante la aplicación del producto neto en efectivo de una venta sustancialmente concurrente, distinta a una Subsidiaria Restringida, de:
 - (i) Acciones Calificadas de la Emisora; o
 - (ii) Deuda de Refinanciación para dicha Deuda Subordinada;
- (c) la recompra de Acciones consideradas como realizadas al ejercer opciones de compra de acciones, garantías u otros derechos similares en la medida en que dichas Acciones representen una porción del precio de ejercicio de tales opciones, garantías u otros derechos similares, o pagos en efectivo nominales en lugar de emisiones de fracciones de acciones;
- (d) la recompra, rescate u otra adquisición o retiro de valor de las Acciones de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida que estén en manos de cualquier director, funcionario o empleado existente o anterior de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida (o de los cesionarios, herederos, fideicomisos o sucesores permitidos de dicho director, funcionario o empleado); siempre que los Pagos Restringidos totales realizados en virtud de esta cláusula (d) no excedan U\$S5,0 millones (o el equivalente en otras monedas) en cualquier año fiscal de la Emisora; y, siempre que, además, los montos en cualquier año fiscal pueden aumentarse en un monto que no exceda: (i) el producto en efectivo recibido por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de la venta de Acciones de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida a cualquier director, funcionario o empleado presente o anterior (o a sus respectivos cesionarios, herederos, fideicomisos o sucesores) después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; más (ii) el producto en efectivo de las pólizas de seguro de vida "key man" recibidas por la Emisora o una Subsidiaria Restringida desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (e) el pago en cualquier momento de toda o cualquier parte de una Inversión Restringida, si en el momento de asumir el compromiso de realizar la Inversión Restringida, la realización de dicha Inversión Restringida hubiera estado permitida bajo cualquier disposición del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; siempre que, en el momento de asumir dicho compromiso de realizar la Inversión Restringida, (i) el monto total de dicho compromiso estaba permitido para realizarse como un Pago Restringido bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables como si el monto total se hubiera realizado en la fecha de dicho compromiso, y (ii) el monto total de dicho compromiso se incluye en el cálculo requerido bajo la cláusula (3) del primer párrafo anterior;
- (f) las recompras de Deuda Subordinada a un precio de compra que no exceda (i) el 101,0 % del monto de capital o valor acumulado, según corresponda, de dicha Deuda Subordinada y los intereses devengados y no pagados en caso de un cambio de control, o (ii) el 100 % del monto de capital o valor acumulado,



según corresponda, de dicha Deuda Subordinada y los intereses devengados y no pagados en caso de una venta de activos, en relación con cualquier oferta de cambio de control u oferta de venta de activos requerida por los términos de dicha Deuda Subordinada, siempre que (x) en el caso de un Evento de Cambio de Control, la Emisora haya cumplido y satisfecho plenamente sus obligaciones bajo el compromiso descrito anteriormente bajo el título "—Evento de Cambio de Control"; o (y) en el caso de una Venta de Activos, la Emisora haya cumplido y satisfecho plenamente sus obligaciones bajo el compromiso descrito anteriormente bajo el título "—Limitación sobre la Venta de Activos";

- (g) el reembolso, rescate, recompra, cancelación u otra adquisición o retiro de Deuda Subordinada (incluyendo Deuda Subordinada en Alto Grado) incurrida después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables realizada en intercambio por, o con el producto de una Incurrencia de Endeudamiento sustancialmente concurrente que no sea Deuda Subordinada, si, después de dar efecto a dicha Incurrencia, la Emisora podría incurrir al menos U\$S1,00 de Endeudamiento bajo el párrafo (a) en "—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional "; ajustado, para este propósito, para reflejar un Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado no superior a 3,25 a 1,00; siempre que el monto total de Deuda Subordinada así reembolsado, rescatado, recomprado, cancelado o de otro modo retirado conforme a esta cláusula (h) no exceda U\$S20 millones (o el equivalente en otras monedas);
- (h) el pago de honorarios de servicio a MSU Energy Investment Ltd. y MSU Energy Holding Ltd. bajo los Contratos de Servicios Corporativos en un monto total que no exceda £200,000; y
- (i) Pagos Restringidos en un monto que, cuando se considere junto con todos los Pagos Restringidos realizados en virtud de esta cláusula (i), no exceda en ningún momento el mayor de (A) U\$S20 millones (o el equivalente en otras monedas) y (B) el 5% de los Activos Totales Consolidados, siempre que no haya ocurrido y esté continuando ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (o resultaría de ello).

El monto de cualquier Pago Restringido no en efectivo será el Valor de Mercado Justo a la fecha de dicho Pago Restringido de la propiedad, activos o valores propuestos a ser pagados, transferidos o emitidos por la Emisora o Subsidiaria Restringida, según sea el caso, conforme a dicho Pago Restringido.

Para efectos de determinar el cumplimiento de este compromiso, en caso de que un Pago Restringido (o parte de él) permitido de acuerdo con este compromiso o una Inversión Permitida (o parte de ella) cumpla con los criterios de más de una de las categorías de Pagos Restringidos descritas anteriormente o una o más cláusulas de la definición de "Inversión Permitida," la Emisora podrá clasificar dicho Pago Restringido o Inversión Permitida (o cualquier parte de ellos) en la fecha en que se realice, o reclasificar posteriormente todo o cualquier parte de dicho Pago Restringido o Inversión Permitida, en cualquier manera que cumpla con este compromiso, y dicho Pago Restringido o Inversión Permitida (o parte de ellos) se tratará como realizado de conformidad con solo una de dichas cláusulas de este compromiso o de la definición de Inversión Permitida.

Limitación sobre la Venta de Activos

La Emisora no realizará, ni causará o permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas realicen, directa o indirectamente, una Venta de Activos, a menos que:

- (a) La Emisora o la Subsidiaria Restringida correspondiente, según sea el caso, reciba una contraprestación en el momento de la Venta de Activos al menos igual al Valor de Mercado Justo de los activos vendidos o de otro modo dispuestos; y
- (b) Al menos el 75.0 % de la contraprestación recibida por los activos vendidos por la Emisora o la Subsidiaria Restringida correspondiente, según sea el caso, esté en la forma de (1) efectivo o Equivalentes de Efectivo, (2) activos (que no sean activos corrientes conforme a las NIIF o Acciones) que serán utilizados por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en un Negocio Permitido, (3) Acciones en una Persona dedicada exclusivamente a un Negocio Permitido que se convertirá en una Subsidiaria Restringida como resultado de dicha Venta de Activos, (4) Endeudamiento asumido de



acuerdo con una novación habitual o acuerdo similar, o (5) una combinación de cualquiera de los anteriores.

La Emisora o Subsidiaria Restringida, según sea el caso, puede aplicar, dentro de los 365 días posteriores a cualquier Venta de Activos, un monto igual al 100.0 % de los Ingresos Netos en Efectivo de dicha Venta de Activos para:

- (a) Repagar cualquier Deuda Senior de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida por dinero prestado (incluyendo cualquier Deuda Senior representada por bonos, Nuevas Obligaciones Negociables, debentures u otros instrumentos similares) o que constituya una Obligación Capitalizada de Arrendamiento; o
- (b) Comprar o celebrar un contrato vinculante para comprar (o, dentro de dicho período de 365 días, el Directorio deberá haber hecho una determinación de buena fe para comprar; siempre que la Emisora o la Subsidiaria Restringida correspondiente deba haber comprado o celebrado un contrato vinculante para comprar dentro de los 365 días de dicha determinación de buena fe):
 - (i) activos (que no sean activos corrientes conforme a las NIIF o Acciones de una Persona, a menos que dicha Persona sea o se convierta en una Subsidiaria Restringida como resultado de dicha compra) que serán utilizados por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en un Negocio Permitido; o
 - (ii) Acciones de una Persona dedicada exclusivamente a un Negocio Permitido que se convertirá, al momento de la compra, en una Subsidiaria Restringida;

de una Persona distinta a la Emisora o una Subsidiaria Restringida;

- (a) Realizar Gastos de Capital; o
- (b) Una combinación de (a), (b) y (c) anteriores.

No obstante lo anterior, la Emisora no realizará, ni causará o permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas realicen, directa o indirectamente, cualquier venta, disposición, emisión, enajenación, transferencia, arrendamiento (que no sean arrendamientos operativos celebrados en el curso ordinario de los negocios), cesión u otra transferencia de todo o cualquier porción de la Garantía a cualquier Persona distinta de la Emisora o un Garante.

En la medida en que existan Ingresos Netos en Efectivo restantes que no hayan sido aplicados según se describe en las cláusulas (a) a (d) del segundo párrafo anterior dentro de los 365 días posteriores a la Venta de Activos (o en una fecha posterior en el caso de la cláusula (b)), la Emisora hará una oferta para comprar Nuevas Obligaciones Negociables (una "Oferta de Venta de Activos") a un precio de compra igual al 100.0 % del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables a ser compradas, más los intereses devengados y no pagados hasta, pero sin incluir, la fecha de compra. La Emisora comprará conforme a una Oferta de Venta de Activos a todos los Tenedores que acepten la oferta, de manera prorrateada, y, a opción de la Emisora, de manera prorrateada con los tenedores de cualquier otra Deuda Senior con disposiciones similares que requieran que la Emisora ofrezca comprar la otra Deuda Senior con los ingresos de las Ventas de Activos, el valor nominal (o valor acumulado en el caso de Endeudamiento emitido con descuento original) de las Nuevas Obligaciones Negociables y la otra Deuda Senior a ser comprada igual a dichos Ingresos Netos en Efectivo restantes; siempre que no se seleccionarán y comprarán Nuevas Obligaciones Negociables u otra Deuda Senior en denominaciones no autorizadas. La Emisora podrá satisfacer las obligaciones bajo este compromiso con respecto a los Ingresos Netos en Efectivo restantes de una Venta de Activos realizando una Oferta de Venta de Activos antes de la expiración del período relevante de 365 días (o en una fecha posterior en el caso de la cláusula (b) del segundo párrafo de este compromiso).

No obstante lo anterior, la Emisora puede posponer una Oferta de Venta de Activos hasta que haya una cantidad acumulada de Ingresos Netos en Efectivo de una o más Ventas de Activos igual o superior a U\$S25 millones (o el equivalente en otras monedas). En ese momento, la cantidad total de Ingresos Netos en Efectivo, y no solo la

cantidad superior a U\$S25 millones (o el equivalente en otras monedas), se aplicará como se requiere conforme a este compromiso.

Cada aviso de una Oferta de Venta de Activos será proporcionado a los Tenedores dentro de los 10 días posteriores a dicho día 365 (o dicha fecha posterior en el caso de la cláusula (b) del cuarto párrafo anterior), con copia al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, ofreciendo comprar las Nuevas Obligaciones Negociables como se describe anteriormente. Cada aviso de una Oferta de Venta de Activos establecerá, entre otras cosas, la fecha de compra, que no podrá ser antes de 10 días ni después de 60 días desde la fecha en que se proporcione el aviso, excepto en la medida en que la ley lo requiera. Al recibir el aviso de una Oferta de Venta de Activos, los Tenedores pueden optar por ofrecer sus Nuevas Obligaciones Negociables en su totalidad o en parte en múltiplos enteros de U\$S1,00 a cambio de efectivo; siempre que el valor nominal de la Nueva Obligación Negociable de dicho Tenedor no sea inferior a U\$S1,00.

En la medida en que los Tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables y los tenedores de otra Deuda Senior, si los hubiere, que estén sujetos a una Oferta de Venta de Activos ofrezcan y no retiren Nuevas Obligaciones Negociables u otra Deuda Senior en una cantidad total que exceda la cantidad de Ingresos Netos en Efectivo restantes, la Emisora comprará las Nuevas Obligaciones Negociables y la otra Deuda Senior de manera prorrateada (basado en los montos ofrecidos) como se establece anteriormente. Si solo una parte de una obligación es comprada conforme a una Oferta de Venta de Activos, se emitirá una nueva obligación por un valor nominal igual a la porción no comprada en nombre del Tenedor tras la cancelación de la obligación original (o se realizarán ajustes apropiados en el monto y en los intereses de un Certificado Global, según corresponda).

La Emisora cumplirá con los requisitos de la Regla 14e-1 bajo la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. y cualquier otra ley de valores aplicable en relación con la compra de Nuevas Obligaciones Negociables conforme a una Oferta de Venta de Activos. En la medida en que las disposiciones de cualquier ley o reglamento de valores aplicable entren en conflicto con las disposiciones de "Venta de Activos" del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora cumplirá con dichas leyes y reglamentos y no se considerará que ha incumplido sus obligaciones bajo las disposiciones de "Venta de Activos" del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables al hacerlo. Si fuera ilegal en alguna jurisdicción realizar una Oferta de Venta de Activos, la Emisora no estará obligada a realizar dicha oferta en dicha jurisdicción y no se considerará que ha incumplido sus obligaciones bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables al no realizar dicha oferta.

Al finalizar una Oferta de Venta de Activos, el monto de Ingresos Netos en Efectivo restantes se restablecerá a cero. Por consiguiente, en la medida en que el monto acumulado de Nuevas Obligaciones Negociables y otra Deuda Senior ofrecida conforme a una Oferta de Venta de Activos sea inferior al monto total de Ingresos Netos en Efectivo restantes, la Emisora podrá utilizar cualquier Ingresos Netos en Efectivo restante de cualquier manera que no esté prohibida de otro modo por el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Limitación sobre la Designación de Subsidiarias No Restringidas

Después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora puede designar a cualquiera de sus Subsidiarias como una "Subsidiaria No Restringida" bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (una "Designación") solo si:

- (a) No ha ocurrido ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento y esté en curso en el momento de dicha Designación ni después de darle efecto, y todas las transacciones entre la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida y dicha Subsidiaria No Restringida cumplen con la "Limitación en Transacciones con Afiliadas"; y
- (b) La Emisora estaría permitida para realizar una Inversión en el momento de la Designación (asumiendo la efectividad de dicha Designación y tratando dicha Designación como una Inversión en el momento de la Designación) conforme al compromiso descrito en "Limitación sobre Pagos Restringidos" equivalente al monto de la Inversión de la Emisora en dicha Subsidiaria en dicha fecha (según se determine de acuerdo con el segundo párrafo de la definición de "Inversión")

Ni la Emisora ni ninguna de sus Subsidiarias Restringidas proveerán en ningún momento apoyo crediticio para, sujetarán cualquiera de sus propiedades o activos (que no sean las Acciones de cualquier Subsidiaria No Restringida) a la satisfacción de, ni Garantizarán, ningún Endeudamiento de cualquier Subsidiaria No Restringida (incluyendo cualquier compromiso, acuerdo o instrumento que evidencie dicho Endeudamiento), ni serán responsables, directa o indirectamente, por ningún Endeudamiento de una Subsidiaria No Restringida a menos que dicho apoyo crediticio o Endeudamiento esté permitido para ser Incurrido como Endeudamiento bajo el compromiso "Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional".

La Emisora puede revocar cualquier Designación de una Subsidiaria como Subsidiaria No Restringida (una "Revocación") solo si:

- (a) No ha ocurrido ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento y esté en curso en el momento de y después de darle efecto a dicha Revocación; y
- (b) Todos los Gravámenes y Endeudamientos de dicha Subsidiaria No Restringida que estén pendientes inmediatamente después de dicha Revocación estarían permitidos para ser Incurridos conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, si fueran Incurridos en dicho momento.

Cuando una Subsidiaria Restringida se convierte en una Subsidiaria No Restringida,

- (a) Todas las Inversiones existentes de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en dicha Subsidiaria (valoradas en la participación proporcional de la Persona que tiene la Inversión del Valor de Mercado Justo de los activos de la Subsidiaria No Restringida menos pasivos) se considerarán realizadas en ese momento;
- (b) Todas las Acciones o Endeudamiento existente de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida que posea se considerarán Incurridas en ese momento, y todos los Gravámenes sobre las propiedades de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida que posea se considerarán Incurridos en ese momento;
- (c) Todas las transacciones existentes entre ella y la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida se considerarán celebradas en ese momento;
- (d) Se liberará en ese momento de su Fianza de las Obligaciones Negociables, si la hubiera; y
- (e) Dejará de estar sujeta a las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables como una Subsidiaria Restringida.

Cuando una Subsidiaria No Restringida se convierte, o se considera que se convierte, en una Subsidiaria Restringida,

- (a) Todo su Endeudamiento y Acciones Descalificadas o Acciones Preferidas se considerarán Incurridos en ese momento para los fines de la "Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional";
- (b) Las Inversiones en ella previamente cargadas bajo la "Limitación sobre Pagos Restringidos" se acreditarán bajo dicha disposición;
- (c) Puede requerirse que proporcione una Fianza de las Obligaciones Negociables bajo "Fianzas de las Obligaciones Negociables Futuras"; y
- (d) A partir de entonces estará sujeta a las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables como una Subsidiaria Restringida.

La Designación de una Subsidiaria de la Emisora como una Subsidiaria No Restringida se considerará que incluye la Designación de todas las Subsidiarias de dicha Subsidiaria. Todas las Designaciones y Revocaciones, distintas de aquellas realizadas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables conforme al Contrato



de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, deben estar evidenciadas por resoluciones del Directorio de la Emisora entregadas al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables que certifiquen el cumplimiento de las disposiciones precedentes.

Limitación sobre Dividendos y Otras Restricciones de Pago que Afecten a las Subsidiarias Restringidas

Salvo en los casos previstos en el siguiente párrafo, la Emisora no creará, ni causará ni permitirá que exista o se haga efectiva ninguna carga o restricción sobre la capacidad de cualquier Subsidiaria Restringida (que no sea Garante) para:

- (a) Pagar dividendos o hacer cualquier otra distribución sobre sus Acciones a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, o pagar cualquier Endeudamiento adeudado a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida (entendiéndose que la prioridad de cualquier Acción Preferida en recibir dividendos o distribuciones de liquidación antes que los dividendos o distribuciones de liquidación que se paguen sobre las Acciones Ordinarias no se considerará una restricción en la capacidad de pagar dividendos o hacer distribuciones sobre las Acciones);
- (b) Realizar préstamos o adelantos a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida (entendiéndose que la subordinación de préstamos o adelantos hechos a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida a otro Endeudamiento Incurrido por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida no se considerará una restricción sobre la capacidad de realizar préstamos o adelantos); o
- (c) Transferir cualquiera de sus propiedades o activos a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida (entendiéndose que tales transferencias no incluyen las transferencias del tipo descrito en (a) o (b) anterior).

El párrafo precedente no se aplicará a cargas o restricciones existentes bajo o en razón de:

- (a) La Ley Aplicable;
- (b) Los Documentos de la Transacción;
- (c) Los términos de cualquier Endeudamiento u otro acuerdo existente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y cualquier Deuda de Refinanciación del mismo; siempre que los términos de dicha Deuda de Refinanciación no sean, en conjunto, materialmente más restrictivos respecto a tales cargas o restricciones que aquellos en existencia en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (d) Disposiciones de no cesión en contratos, acuerdos, arrendamientos, permisos y licencias, en el curso ordinario de negocios;
- (e) Restricciones aplicables a una Subsidiaria Restringida impuestas en virtud de un acuerdo vinculante que se haya celebrado para la venta o disposición de la totalidad o la mayor parte de las Acciones o activos de la Emisora o de una Subsidiaria Restringida, siempre que dichas restricciones se apliquen únicamente a las Acciones o activos de dicha Subsidiaria Restringida que están siendo vendidos y que dicha venta o disposición esté permitida bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (f) Restricciones habituales impuestas sobre la transferencia de materiales protegidos por derechos de autor o patentes;
- (g) Cargas o restricciones impuestas por los términos del Endeudamiento Incurrido para financiar total o parcialmente el precio de compra o el costo de construcción, desarrollo, mejora o modificación de activos de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en el curso ordinario de negocios que impongan cargas y restricciones únicamente sobre los activos así adquiridos, construidos, desarrollados, mejorados o modificados, según corresponda;

- (h) Disposiciones habituales en un acuerdo de empresa conjunta o acuerdo similar con respecto a una Subsidiaria Restringida que se haya celebrado en el curso ordinario de negocios;
- (i) Cualquier acuerdo que rija Deuda Adquirida, cuya carga o restricción no sea aplicable a ninguna Persona, o a las propiedades o activos de cualquier Persona, distinta a la Persona o las propiedades o activos de la Persona así adquirida, y que no se haya creado como resultado de, en relación con o en anticipación de dicha transacción;
- (j) Restricciones sobre la transferencia de activos sujetos a cualquier Gravamen Permitido que garantice Endeudamiento permitido para ser Incurrido conforme a las disposiciones del compromiso descrito en "Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional";
- (k) Cargas o restricciones sobre efectivo u otros depósitos o patrimonio neto impuestos por clientes bajo contratos u otros arreglos celebrados o acordados en el curso ordinario de negocios;
- (l) Cualquier acuerdo que rija el Endeudamiento de cualquier Subsidiaria Restringida permitido para ser Incurrido según el compromiso descrito en "Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional", y cualquier extensión, renovación, reemplazo, modificación o refinanciación permitida bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; siempre que (i) la carga o restricción no sea materialmente desventajosa para los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables en comparación con lo habitual en financiaciones similares y (ii) la Emisora determine de buena fe que en la fecha de la Incurrencia de dicho Endeudamiento, dicha carga o restricción no se espera que impida materialmente la capacidad de la Emisora para realizar pagos de capital o intereses en las Nuevas Obligaciones Negociables; y siempre que, además, tal extensión, renovación, reemplazo, modificación o refinanciación no sea, en conjunto, materialmente más restrictiva respecto a tales cargas o restricciones que las existentes en el acuerdo que está siendo extendido, renovado, modificado o refinanciado; y
- (m) Deuda de Refinanciación; siempre que las restricciones contenidas en los acuerdos que rigen dicha Deuda de Refinanciación no sean materialmente más restrictivas, en conjunto, que las contenidas en los acuerdos que rigen el Endeudamiento que está siendo refinanciado.

Limitación sobre Gravámenes

La Emisora no incurrirá, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas incurra, directa o indirectamente, en ningún Endeudamiento garantizado por un Gravamen (que no sea un Gravamen Permitido) sobre cualquier propiedad, activos, ingresos o ganancias de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, ya sea propiedad en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o adquirida posteriormente, sin garantizar efectivamente que las Nuevas Obligaciones Negociables y las Fianzas de las Obligaciones Negociables, según corresponda, estarán garantizadas de manera igual y proporcional con (o prioritaria a) dicho Endeudamiento con un Gravamen sobre las mismas propiedades y activos que garantizan dicho Endeudamiento, mientras dicho Endeudamiento esté así garantizado.

No obstante cualquier disposición en contrario y salvo lo establecido en las cláusulas (a), (b), (e) y (j) de la definición de "Gravámenes Permitidos", la Emisora no creará, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas cree, incurra, asuma o permita la existencia de ningún Gravamen sobre la totalidad o cualquier parte de la Garantía.

Limitación sobre Transacciones de Venta con Cláusula de Arrendamiento

La Emisora no celebrará, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas celebre, directa o indirectamente, ninguna Transacción de Venta y Arrendamiento, salvo entre la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida, a menos que:

- (a) La Emisora y las Subsidiarias Restringidas estén facultadas para:



- (i) Incurrir en Endeudamiento en una cantidad igual al Endeudamiento Atribuible respecto de dicha Transacción de Venta y Arrendamiento en virtud del compromiso descrito bajo “—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”; y
 - (ii) Crear un Gravamen sobre dicha propiedad o activo que garantice dicho Endeudamiento Atribuible sin garantizar de manera igual y proporcional las Nuevas Obligaciones Negociables en virtud del compromiso descrito bajo el título “—Limitación sobre Gravámenes”, en cuyo caso, el correspondiente Endeudamiento y Gravamen se considerarán incurridos en virtud de dichas disposiciones; y
- (b) Los ingresos netos recibidos por la Emisora o la Subsidiaria Restringida correspondiente en virtud de dicha Transacción de Venta y Arrendamiento sean al menos iguales al Valor de Mercado Justo de dicha propiedad.

No obstante cualquier disposición en contrario aquí establecida, la Emisora no celebrará, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas celebre, directa o indirectamente, ninguna Transacción de Venta y Arrendamiento sobre la totalidad o cualquier parte de la Garantía.

Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos

La Emisora no se consolidará ni fusionará con ninguna Persona (ya sea que la Emisora sea o no la Persona sobreviviente o continuadora), ni venderá, cederá, transferirá, arrendará, enajenará o dispondrá de todos o sustancialmente todos sus bienes y activos (determinados de manera consolidada), en una sola transacción o en una serie de transacciones relacionadas, a menos que:

- (a) ocurran las siguientes condiciones:
 - (i) Sea la Emisora la Persona sobreviviente, cesionaria o continuadora, o
 - (ii) La Persona (si no es la Emisora) formada por dicha consolidación o en la cual se fusione la Emisora, o la Persona que adquiera mediante venta, cesión, transferencia, arrendamiento, enajenación o disposición los bienes y activos de la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas en su totalidad o en su mayor parte (la “Entidad Sobreviviente”):
 1. Sea una corporación organizada y válidamente existente bajo las leyes de (i) la jurisdicción bajo la cual la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida está o estuvo organizada, (ii) Argentina, (iii) los Estados Unidos de América, cualquiera de sus estados o el Distrito de Columbia, o (iv) cualquier país miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos; y
 2. Asuma expresamente, mediante un contrato complementario ejecutado y entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el pago puntual del capital, y cualquier prima e interés de todas las Nuevas Obligaciones Negociables, así como la ejecución y observancia de cada compromiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía que deba cumplir la Emisora;
- (b) Inmediatamente después de llevar a cabo dicha transacción y la asunción contemplada en la cláusula (a)(ii)(2) arriba mencionada (incluyendo, sin limitación, los efectos en una base pro forma de cualquier Endeudamiento, incluyendo Deuda Adquirida, incurrido o que se anticipe incurrir en conexión o con respecto a dicha transacción), la Emisora o dicha Entidad Sobreviviente, según sea el caso, (i) podrá incurrir al menos U\$S1,00 en Endeudamiento adicional conforme a la cláusula (a) de “—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”, o (ii) tendrá (x) un Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado igual o mayor que el Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado inmediatamente anterior a dicha transacción, y (y) un Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado igual o inferior al Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado inmediatamente anterior a dicha transacción;



- (c) Si la Entidad Sobreviviente no es la Emisora, cada Garante (si lo hubiera) habrá confirmado mediante un contrato complementario que su Fianza aplicará a todas las obligaciones de la Entidad Sobreviviente respecto del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía.
- (d) Inmediatamente después de dicha transacción y la asunción contemplada en la cláusula (a)(ii)(2) arriba mencionada (incluyendo, sin limitación, el efecto pro forma de cualquier Endeudamiento, incluyendo cualquier Deuda Adquirida, incurrido o que se anticipe incurrir, y cualquier Gravamen otorgado en conexión o con respecto a la transacción), no habrá ocurrido ni continuará ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, ni ocurrirá.
- (e) Todas las Aprobaciones Gubernamentales requeridas para ello habrán sido obtenidas.
- (f) La Emisora o la Entidad Sobreviviente, según sea el caso, habrá entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables un Certificado de Directivo y una Opinión Legal, cada uno declarando que la consolidación, fusión, venta, cesión, transferencia, arrendamiento, enajenación u otra disposición, y, si es requerido en conexión con dicha transacción, el contrato complementario, cumplen con las disposiciones aplicables del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y que todas las condiciones precedentes en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables relacionadas con la transacción han sido satisfechas, y dicha opinión legal confirmará que dicho contrato complementario constituye una obligación válida y legalmente vinculante de la Entidad Sobreviviente.

Las disposiciones de este compromiso no aplicarán a ninguna consolidación o fusión, ni a ninguna venta, cesión, transferencia, arrendamiento, enajenación u otra disposición de propiedades y activos, de cualquier Emisora o Subsidiaria Restringida con o a un Garante.

Tras cualquier consolidación, combinación o fusión, o cualquier transferencia de la totalidad o de la mayor parte de las propiedades y activos de la Emisora y las Subsidiarias Restringidas conforme a este compromiso, en la que la Emisora no sea la Persona continuadora, la Entidad Sobreviviente formada por dicha consolidación o en la cual se fusione la Emisora, o a la cual se haga tal cesión, arrendamiento o transferencia, sucederá a, será sustituida por y podrá ejercer cada derecho y poder de la Emisora bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables o los Documentos de la Garantía, según sea el caso, con el mismo efecto como si dicha Entidad Sobreviviente hubiera sido nombrada como tal. Tras dicha sustitución, la Emisora quedará liberada de sus obligaciones bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para evitar dudas, el cumplimiento de este compromiso no afectará las obligaciones de la Emisora (incluyendo una Entidad Sobreviviente, si corresponde) bajo “—Evento de Cambio de Control”, de ser aplicable.

Los Tenedores renuncian expresamente a su derecho a objetar, según lo previsto en los artículos 83, 88 y disposiciones relacionadas de la Ley General de Sociedades de Argentina, el artículo 4 de la Ley N.º 11.867 y el artículo 27 de la Ley 23.576, en caso de cualquier fusión o consolidación o de la venta, cesión, transferencia, arrendamiento, enajenación u otra disposición de las propiedades y activos de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida (determinada de manera consolidada) que se realice de conformidad con este compromiso.

Limitación sobre Transacciones con Afiliadas

La Emisora no entrará, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas entre, directa o indirectamente, en ninguna transacción o serie de transacciones relacionadas (incluyendo, sin limitación, la compra, venta, arrendamiento o intercambio de cualquier propiedad o la prestación de cualquier servicio) con o en beneficio de cualquiera de sus Afiliadas (cada una, una “Transacción con Afiliada”), a menos:

- (a) los términos de dicha Transacción con Afiliada no sean menos favorables en todos los aspectos materiales para la Emisora o la Subsidiaria Restringida que aquellos que razonablemente se podrían esperar en una transacción comparable en ese momento, en condiciones de mercado, con una Persona que no sea una Afiliada de la Emisora o Subsidiaria Restringida;

- (b) en caso de que dicha Transacción con Afiliada implique pagos agregados o transferencias de propiedad o servicios con un Valor de Mercado Justo igual o superior a U\$S10 millones (o su equivalente en otras monedas), los términos de dicha Transacción con Afiliada deberán ser aprobados por la mayoría de los miembros del Directorio de la Emisora (incluyendo una mayoría de los miembros desinteresados, en la medida en que existan miembros desinteresados respecto de dicha Transacción con Afiliada), según se establece en un Certificado de Directivo de la Emisora entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, declarando que dicha Transacción con Afiliada cumple con este compromiso; y
- (c) en caso de que dicha Transacción con Afiliada implique pagos agregados o transferencias de propiedad o servicios con un Valor de Mercado Justo igual o superior a U\$S20 millones (o su equivalente en otras monedas), (1) los términos de dicha Transacción con Afiliada deberán ser aprobados por la mayoría de los miembros del Directorio de la Emisora (incluyendo una mayoría de los miembros desinteresados, en la medida en que existan miembros desinteresados respecto de dicha Transacción con Afiliada), según se establece en un Certificado de Directivo de la Emisora entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, declarando que dicha Transacción con Afiliada cumple con este compromiso, y (2) la Emisora obtendrá, previo a su consumación, una opinión favorable de un Asesor Financiero Independiente sobre la equidad de dicha Transacción con Afiliada para la Emisora o la Subsidiaria Restringida (si la hubiere) desde el punto de vista financiero y la entregará al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables.

El párrafo anterior no se aplicará a:

- (a) Transacciones con Afiliadas entre o entre cualquiera de las Subsidiarias Restringidas de la Emisora;
- (b) honorarios y compensaciones razonables pagados a, y cualquier indemnización y seguro proporcionado en beneficio de (y la formalización de acuerdos relacionados con) funcionarios, directores, empleados, consultores o agentes de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida;
- (c) cualquier emisión o venta de Acciones (distintas de Acciones Descalificadas) de la Emisora;
- (d) cualquier acuerdo vigente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier pago u otra acción realizada en virtud de un acuerdo vigente en dicha fecha o cualquier enmienda, suplemento, nueva formulación, reemplazo, renovación, extensión o refinanciamiento de dicho acuerdo (siempre que el acuerdo renovado o reemplazado, en su totalidad, no sea materialmente más desventajoso para los Tenedores que el acuerdo original vigente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables) o cualquier transacción contemplada en el mismo;
- (e) Transacciones con Afiliadas de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida con una Persona que no es una Afiliada y que se fusiona con o dentro de la Emisora o una Subsidiaria Restringida, siempre y cuando tal transacción no se realice como resultado de, en relación con, o en anticipación de dicha fusión o de que dicha Persona se convierta en una Subsidiaria Restringida;
- (f) (1) transacciones con clientes, distribuidores, proveedores o compradores o vendedores de bienes o servicios, en cada caso en el curso ordinario de los negocios y en condiciones de mercado; o (2) transacciones con empresas conjuntas u otros arreglos similares realizados en el curso ordinario de los negocios, en condiciones de mercado y de manera consistente con prácticas anteriores o del sector;
- (g) la provisión de servicios administrativos a cualquier empresa conjunta o Subsidiaria No Restringida en términos sustancialmente equivalentes a los servicios provistos a o por Subsidiarias Restringidas, u otras transacciones con dichas entidades en términos consistentes con las pautas generalmente aceptadas de precios de transferencia; y



- (h) Cualquier Pago Restringido realizado en cumplimiento con el compromiso descrito bajo “—Limitación sobre Pagos Restringidos” y las Inversiones Permitidas no restringidas bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Conducción de los Negocios

La Emisora no participará, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas participe, directa o indirectamente, en ningún negocio que no sea un Negocio Permitido (excluyendo, para evitar dudas, a través de cualquier Subsidiaria No Restringida).

Creación y Preservación de Garantías

Los Documentos de la Garantía se ejecutarán en o antes de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. La Emisora deberá: (i) no más tarde de cinco Días Hábiles a partir de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, registrar los Contratos de Prenda con Registro y el Contrato de Fideicomiso en Garantía Local en los registros públicos correspondientes en las jurisdicciones relevantes en Argentina; (ii) lo antes posible después de dicho registro, entregar o hacer que se entregue al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables evidencia de que dichos Contratos de Prenda con Registro y el Contrato de Fideicomiso en Garantía Local han sido debidamente registrados en los registros públicos correspondientes en las jurisdicciones relevantes en Argentina; (iii) no más tarde de cinco Días Hábiles desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, notificar a CAMMESA y las compañías de seguro sobre la cesión fiduciaria bajo los Contratos de Fideicomiso de Garantía en Argentina, de acuerdo con los términos allí establecidos, y tomar cualquier otra acción requerida para la perfección de la cesión fiduciaria bajo los Contratos de Fideicomiso de Garantía en Argentina. El Emisor ha otorgado poderes al Agente de Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables y Citibank Argentina como el fiduciario en Argentina para la preservación de la garantía en caso de que el Emisor no cumpla con estas obligaciones.

La Emisora, por su cuenta y gasto, creará, preservará y mantendrá las garantías otorgadas en virtud de los Documentos de la Garantía en plena vigencia y efecto, y tomará todas las medidas necesarias o recomendables, en la medida permitida por la Ley Aplicable, para crear y mantener una garantía sobre todos los derechos, títulos e intereses en la Garantía y perfeccionar la garantía sobre el mismo. Sin limitar la generalidad de lo anterior, la Emisora deberá ejecutar cualquier documento, registrar los Documentos de la Garantía ante la Autoridad Gubernamental correspondiente, presentar declaraciones, acuerdos e instrumentos, y tomar todas las demás acciones que puedan ser requeridas bajo la Ley Aplicable, o que el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables pueda razonablemente solicitar, para llevar a cabo las transacciones contempladas por los Documentos de la Transacción y con el fin de otorgar, preservar, proteger y perfeccionar la validez y privilegio de primer grado de los Gravámenes creados o destinados a ser creados por los Documentos de la Garantía.

Mantenimiento de las Calificaciones

La Emisora utilizará esfuerzos comercialmente razonables para mantener las calificaciones sobre las Nuevas Obligaciones Negociables de al menos una de las Agencias Calificadoras durante el tiempo que permanezcan en circulación (siempre que no se requiera que la Emisora mantenga una calificación crediticia mínima).

Informes a los Tenedores

Mientras las Nuevas Obligaciones Negociables sean “valores restringidos” bajo la Regla 144(a)(3) de la Ley de Títulos Valores de EE.UU., la Emisora proporcionará a los Tenedores, bajo solicitud, la información requerida conforme a la Regla 144A(d)(4) de dicha Ley.

Conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora proporcionará o hará que se proporcione al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (para distribución a los Tenedores, a solicitud), copias de los siguientes elementos: (a) los estados financieros consolidados anuales de la Emisora auditados por una firma de contadores públicos independientes reconocida internacionalmente dentro de los 120 días posteriores al final del año fiscal de la Emisora; y (b) a partir del primer trimestre completo después de la Fecha de Emisión de



las Nuevas Obligaciones Negociables, los estados financieros consolidados trimestrales no auditados de la Emisora (que incluirán un balance general, estado de resultados y estado de flujo de efectivo para el trimestre fiscal y el período del año hasta la fecha finalizado en esa fecha y el trimestre fiscal y el período del año hasta la fecha correspondiente del año anterior, excepto que la comparación del balance general será al final del año fiscal anterior) dentro de los 60 días posteriores al final de cada uno de los tres primeros trimestres fiscales de cada año fiscal. Dichos estados financieros anuales y trimestrales serán preparados en Dólares Estadounidenses de acuerdo con las NIIF y estarán acompañados por un “análisis de la condición financiera y resultados de operaciones” de los resultados de operaciones, liquidez y recursos de capital de la Emisora y sus Subsidiarias consolidadas, en un nivel de detalle comparable al “análisis de la condición financiera y resultados de operaciones” contenido en el Suplemento. Todos los documentos anteriores estarán en inglés; siempre que dicha información se considere entregada al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y a los Tenedores en la fecha en que se publique en el sitio web de la Emisora, siempre que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables haya sido notificado por escrito de que dicho documento ha sido publicado en el sitio web aplicable.

La entrega de información y documentos al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables es solo para fines informativos, y su recepción de dicha información y documentos no constituirá aviso real o constructivo de la información contenida en ellos o determinable a partir de la información contenida en ellos, incluyendo el cumplimiento de la Emisora o cualquier otra Persona con cualquiera de sus compromisos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o las Nuevas Obligaciones Negociables (para lo cual el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables tiene derecho a depender concluyentemente en los Certificados de Directivos).

Suspensión de Compromisos y Liberación de la Garantía al Lograr la Calificación de Grado de Inversión

Si en cualquier fecha posterior a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (1) las Nuevas Obligaciones Negociables obtienen una Calificación de Grado de Inversión de cualquiera de las dos Agencias Calificadoras y (2) no ha ocurrido ni continúa un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento (la ocurrencia de los eventos descritos en las cláusulas anteriores (1) y (2) en conjunto se denomina un “Evento de Suspensión de Compromisos”), entonces, a partir de ese día y hasta la Fecha de Reversión, los Gravámenes sobre la Garantía que respaldan las Nuevas Obligaciones Negociables serán liberadas, y la Emisora y las Subsidiarias Restringidas no estarán sujetas a los compromisos en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables descritos bajo los siguientes títulos (en conjunto, los “Compromisos Suspendidos”):

- (a) “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional ;”
- (b) “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre Pagos Restringidos;”
- (c) “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre la Venta de Activos;”
- (d) “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre Dividendos y Otras Restricciones de Pago que Afecten a las Subsidiarias Restringidas;”
- (e) La cláusula (b) del primer párrafo de “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos;” y
- (f) “—Ciertos Compromisos—Limitación en Transacciones con Afiliadas.”

En caso de que la Emisora y las Subsidiarias Restringidas no estén sujetas a los Compromisos Suspendidos por algún periodo de tiempo debido a lo anterior, y en cualquier fecha posterior (la “Fecha de Reversión”), las Nuevas Obligaciones Negociables pierdan la Calificación de Grado de Inversión de cualquiera de las dos Agencias Calificadoras, entonces la Emisora y las Subsidiarias Restringidas quedarán nuevamente sujetas a los Compromisos Suspendidos y, a menos que las Garantías hayan sido liberadas conforme a lo dispuesto en “—Liberación de Garantías con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables” (excepto el último punto en ese apartado), los Gravámenes sobre las Garantías serán reinstalados. El periodo de tiempo entre la ocurrencia de un Evento de Suspensión de Compromisos y la Fecha de Reversión se denomina el “Periodo de Suspensión”. No obstante que los Compromisos Suspendidos puedan ser reinstalados, no se considerará que ha ocurrido un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento como

resultado de un incumplimiento en cualquiera de los Compromisos Suspendidos únicamente durante el Periodo de Suspensión (o al terminar el Periodo de Suspensión o después de ese momento, basándose exclusivamente en eventos que ocurrieron durante el Periodo de Suspensión).

En la Fecha de Reversión, todo el Endeudamiento Incurrido durante el Periodo de Suspensión será clasificado como si hubiera sido Incurrido conforme a la cláusula (a) de “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional ” o uno de los subincisos establecidos en la cláusula (b) de “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional ” (en la medida en que dicho Endeudamiento esté permitido ser Incurrido conforme a la misma en la Fecha de Reversión y después de tomar en cuenta el Endeudamiento Incurrido antes del Periodo de Suspensión y pendiente en la Fecha de Reversión). En la medida en que dicho Endeudamiento no esté permitido ser Incurrido conforme a “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional,” dicho Endeudamiento se considerará pendiente desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, por lo que se clasifica como permitido bajo el subinciso (ii) de la cláusula (b) de “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional.” Con respecto a los Pagos Restringidos realizados después de cualquier dicha reinstalación, el monto de los Pagos Restringidos realizados se calculará como si el compromiso descrito bajo “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre Pagos Restringidos” hubiera estado en efecto desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y a lo largo del Periodo de Suspensión.

No podemos asegurar que las Nuevas Obligaciones Negociables lograrán o mantendrán Calificaciones de Grado de Inversión. Proporcionaremos una notificación por escrito al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre el inicio o la terminación de cualquier periodo de suspensión y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables podrá basarse en dicho aviso y, luego de recibir Certificado de Directivo y Opinión Legal, instruir al Agente de Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables respecto a la liberación y extinción de la Garantía. El Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no tendrá el deber de monitorear las calificaciones de las Nuevas Obligaciones Negociables, no se considerará que tenga conocimiento alguno de las calificaciones de las Nuevas Obligaciones Negociables, y no tendrá el deber de notificar a los Tenedores sobre el inicio o terminación de cualquier periodo de suspensión.

Eventos de Incumplimiento

Los eventos de incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables en el Contrato de Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables incluirán (cada uno, un “Evento de Incumplimiento”):

- (a) Incumplimiento en el pago del capital o prima, si la hubiera, de cualquier Nueva Obligación Negociable, al momento en que estos montos vencen y son pagaderos, ya sea en su vencimiento estipulado, al momento del rescate, en la recompra o prepagado, por declaración, aceleración u otros medios;
- (b) Incumplimiento en el pago cuando corresponda de cualquier interés, o Montos Adicionales, si los hubiera, sobre cualquier Nueva Obligación Negociable, más allá de aquellos como resultado del Rescate Obligatorio Especial u otros montos en relación con cualquier Nueva Obligación Negociable, al momento en que dichos montos vencen y son pagaderos, y dicho incumplimiento persiste sin ser subsanado por un período de 30 días o más;
- (c) Incumplimiento por parte de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en la observancia o cumplimiento de cualquier compromiso o acuerdo (que no sean los establecidos en los incisos (a) y (b) anteriores) relacionado con las Nuevas Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier Documento de Garantía durante un período de 45 días o más después de haber recibido un aviso por escrito de la Fiduciaria de Nuevas Obligaciones Negociables o de los Tenedores de al menos el 25.0% en valor nominal total de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación;
- (d) En cualquier momento después de la ejecución y entrega del mismo, cualquier Documento de Garantía deja de estar en pleno vigor (excepto cuando se satisfacen plenamente las obligaciones de la Emisora y las Subsidiarias Restringidas conforme a los términos de este documento) o se declara nulo, o el Agente de la Garantía de Nuevas Obligaciones Negociables no tiene o deja de tener un Gravamen válido y



perfeccionado sobre cualquier Garantía, incluido el incumplimiento en la re-registración de la prenda o cesión sobre las Turbinas conforme a los Acuerdos de Garantía Locales (salvo en lo relativo a cualquier Garantía que no sea material) que se pretende conceder bajo los Documentos de la Garantía con el privilegio requerido por el Documento de Garantía correspondiente, a menos que (i) dicho incumplimiento haya sido subsanado dentro de los 45 días posteriores a la fecha más temprana de (x) el conocimiento real de dicho Incumplimiento por un alto directivo de la Emisora o (y) la notificación al Emisor de la existencia de dicho Incumplimiento por parte de la Fiduciaria de Nuevas Obligaciones Negociables o de los Tenedores de al menos el 25% en valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, o (ii) la Emisora haya depositado efectivo o Equivalentes de Efectivo al Agente de la Garantía de Nuevas Obligaciones Negociables por un monto igual al valor de reemplazo de los mismos y haya mantenido dicho efectivo o Equivalentes de Efectivo;

- (e) Salvo que lo permita el Contrato de Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza se considera inejecutable o inválida en un procedimiento judicial final e inapelable, o deja de estar en pleno vigor y efecto por cualquier motivo, o cualquier Garante niega o rechaza sus obligaciones bajo una Fianza (según corresponda);
- (f) Incumplimiento por parte de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida bajo cualquier Endeudamiento (ya sea que dicho Endeudamiento exista ahora o se haya creado después de la Fecha de Emisión de Nuevas Obligaciones Negociables) que:
 - (i) Sea causado por un incumplimiento en el pago del capital o prima, si la hubiera, o intereses sobre dicho Endeudamiento después de la expiración de cualquier período de gracia aplicable proporcionado en dicho Endeudamiento en la fecha de dicho incumplimiento y no ha sido subsanado o renunciado; o
 - (ii) resulte en la aceleración de dicho Endeudamiento antes de su Vencimiento Estipulado; y el monto principal o acumulado del Endeudamiento cubierto por los subincisos (i) o (ii) en el momento relevante sea igual o superior a U\$S30 millones (o su equivalente en otras monedas) de manera individual o en conjunto;
- (g) con respecto a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, cualquier sentencia o fallo final por el pago de dinero en exceso de U\$S30 millones (en la medida en que no esté cubierto por seguro conforme lo reconoce por escrito el asegurador) se dicta contra la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, y dicha sentencia o fallo final permanece sin saldar o sin suspender durante un período de 90 días después de que dicha sentencia se convierte en final e inapelable; y
- (h) la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento de Ley de Quiebras. y
- (i) el incumplimiento por parte del Emisor de consumir el Rescate Obligatorio Especial según se describe en “—Depósito en Garantía de los Fondos; Rescate Obligatorio Especial.”

Si un Evento de Incumplimiento (que no sea un Evento de Incumplimiento especificado en el inciso (i) anterior con respecto a la Emisora o Subsidiaria Restringida) ocurriera y continuara, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o los Tenedores de al menos el 25.0% en valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación pueden declarar que el capital no pagado (y la prima, si la hubiera) y los intereses acumulados y no pagados de todas las Nuevas Obligaciones Negociables sean inmediatamente exigibles y pagaderos mediante notificación por escrito a la Emisora (y al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables si lo hacen los Tenedores) especificando el Evento de Incumplimiento y que es una "notificación de aceleración". Si ocurre un Evento de Incumplimiento especificado en el inciso (i) anterior respecto a la Emisora o Subsidiaria Restringida, entonces el capital no pagado (y la prima, si la hubiera) y los intereses acumulados y no pagados de todas las Nuevas Obligaciones Negociables serán inmediatamente exigibles y pagaderos sin necesidad de declaración u otro acto por parte del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier Tenedor.

En cualquier momento después de una declaración de aceleración respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables como se describe en el párrafo anterior, pero antes de cualquier venta de la totalidad o parte de la Garantía de acuerdo con los términos de los Documentos de la Garantía, los Tenedores Requeridos pueden rescindir y cancelar dicha declaración y sus consecuencias mediante notificación por escrito a la Emisora:

- (a) si la rescisión no entra en conflicto con ninguna sentencia o decreto;
- (b) si todos los Eventos de Incumplimiento existentes han sido subsanados o renunciados, excepto el incumplimiento de pago de capital o intereses que se haya vencido únicamente debido a la aceleración;
- (c) en la medida en que el pago de dichos intereses sea legal, se hayan pagado los intereses sobre las cuotas vencidas de intereses y el capital vencido, que se haya convertido en exigible por una causa distinta a dicha declaración de aceleración; y
- (d) si la Emisora ha pagado o ha hecho que se pague al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, al co-agente de registro, a cada agente de pago, a cada agente de transferencia, a cada agente de listado y a cualquier agente de los mismos, la compensación debida a cada uno de ellos y ha reembolsado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, al Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, al co-agente de registro, a cada agente de pago, a cada agente de transferencia, a cada agente de listado y a cualquier agente de los mismos por cualquier gasto, desembolso y adelanto (incluyendo sin limitación, honorarios y gastos de abogado razonables y documentados) incurridos o realizados por cada uno de ellos pendientes en ese momento.

Ninguna rescisión afectará a ningún Incumplimiento posterior ni perjudicará cualquier derecho relacionado con el mismo.

Los Tenedores Requeridos mediante notificación al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y a la Emisora pueden renunciar a cualquier Incumplimiento o Evento de Incumplimiento existente en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y en los Documentos de la Garantía, y sus consecuencias, excepto un Incumplimiento en el pago del capital, prima, si la hubiera, Montos Adicionales o intereses sobre cualquier Nueva Obligación Negociable.

El Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no está obligado a ejercer ninguno de sus derechos o poderes bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables a solicitud, orden o dirección de cualquiera de los Tenedores, a menos que dichos Tenedores hayan ofrecido al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables una indemnización y/o garantía que le sea satisfactoria. Sujeto a todas las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y la Ley Aplicable, los Tenedores Requeridos tienen el derecho de dirigir el momento, método y lugar de llevar a cabo cualquier procedimiento para cualquier remedio disponible para el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o de ejercer cualquier fideicomiso o poder conferido al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ningún tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables tendrá derecho a iniciar ningún procedimiento con respecto al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a los Documentos de la Garantía, ni a ejercer ningún remedio en virtud de los mismos, salvo que:

- (a) dicho Tenedor notifique por escrito al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables un Evento de Incumplimiento en curso;
- (b) los Tenedores de al menos el 25,0 % del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables entonces en circulación presenten una solicitud por escrito para perseguir el remedio;
- (c) dichos Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables proporcionen al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables una indemnización satisfactoria para él en relación con cualquier costo, responsabilidad o gasto; Negociables

- (d) el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no actúe dentro de los 60 días siguientes a la recepción de dicha notificación y oferta de indemnización;
- (e) y durante dicho período de 60 días, los Tenedores Requeridos no le den al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables una instrucción escrita que, a juicio del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, sea inconsistente con la solicitud;

siempre que un tenedor de una obligación pueda entablar una demanda para exigir el pago del capital y prima, si corresponde, o intereses sobre dicha obligación en o después de las fechas de vencimiento expresadas en dicha obligación.

De acuerdo con el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora está obligada, al tener conocimiento de cualquier Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, a entregar al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, tan pronto como sea posible (y en cualquier caso dentro de los diez Días Hábiles), un Certificado de Directivos describiendo cualquier evento que constituiría un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, su estado y las acciones que la Emisora está tomando o propone tomar al respecto. En ausencia de dicha notificación de Incumplimiento o Evento de Incumplimiento por parte de la Emisora y cualquier descripción de Incumplimiento o Evento de Incumplimiento en dicho Certificado de Directivos, no se considerará que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables tiene conocimiento o se le imputa conocimiento de ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento. Además, de acuerdo con el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora está obligada a entregar al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, dentro de los 120 días posteriores al final de cada año fiscal, un Certificado de Directivos indicando si los firmantes conocen algún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento que haya ocurrido durante el año fiscal anterior.

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables establece que, si ocurre un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, está en curso y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables ha recibido notificación del mismo, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables debe notificar a cada tenedor del Incumplimiento o Evento de Incumplimiento dentro de los 45 días siguientes a que tenga conocimiento del mismo. Salvo en el caso de un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento en el pago de capital, prima, si corresponde, Montos Adicionales o intereses sobre cualquier obligación, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables podrá retener la notificación si y mientras un comité de sus funcionarios de fideicomiso determine de buena fe que retener la notificación es en el interés de los tenedores.

Aplicación de Fondos

Ante la determinación de acelerar el Endeudamiento bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o tras el ejercicio de remedios por parte del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo la dirección de los Tenedores Requeridos, los fondos resultantes de cualquier cobro, recuperación, recibo, apropiación, realización o venta de cualquiera o de todos los Activos en Garantía, o de la ejecución de cualquier Documento de Garantía, se aplicarán de acuerdo con los Documentos de la Garantía.

Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos

La Emisora puede, a su opción y en cualquier momento, optar por liberar sus obligaciones y las de cualquier Garante con respecto a, según corresponda, las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, las Fianzas de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía ("Cancelación Legal"). Dicha Cancelación Legal significa que las Fianzas de las Obligaciones Negociables vigentes en ese momento serán liberadas automáticamente y que la Emisora y los Garantes se considerarán como si hubieran pagado y cancelado la totalidad del Endeudamiento representado por las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación en el día 91 después del depósito especificado en la cláusula (a) del tercer párrafo siguiente, salvo por:

- (a) los derechos de los Tenedores a recibir pagos respecto del capital, prima, si corresponde, intereses y Montos Adicionales, si los hubiera, sobre las Nuevas Obligaciones Negociables cuando dichos pagos venzan;

- (b) las obligaciones de la Emisora con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables temporales, el registro de Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables mutiladas, destruidas, perdidas o robadas y el mantenimiento de una oficina o agencia para pagos;
- (c) los derechos, poderes, fideicomiso, deberes, indemnidades e inmunidades del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, el co-agente de registro, cada agente de pago, cada agente de transferencia y cualquier agente correspondiente, y las obligaciones de la Emisora y cualquier Garante en relación con ellos; y
- (d) las disposiciones de Cancelación Legal del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Además, la Emisora puede, a su opción y en cualquier momento, optar por liberar las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante con respecto a ciertos compromisos (incluyendo la obligación de realizar Oferta de Cambio de Control) que se describen en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y en los Documentos de la Garantía ("Cancelación de Compromisos"). En adelante, cualquier omisión en el cumplimiento de tales obligaciones no constituirá un Incumplimiento ni un Evento de Incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables. En caso de que ocurra la Cancelación de Compromisos, ciertos eventos (excepto el incumplimiento de pago, quiebra, administración judicial, reorganización y eventos de insolvencia) descritos en "Eventos de Incumplimiento" ya no constituirán un Evento de Incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables, y las Fianzas de las Obligaciones Negociables vigentes en ese momento serán liberadas automáticamente.

Para ejercer ya sea la Cancelación Legal o la Cancelación de Compromisos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables:

- (a) la Emisora debe depositar de manera irrevocable con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, en fideicomiso, para beneficio de los Tenedores, efectivo, en dólares estadounidenses, Obligaciones del Gobierno de los EE. UU. o una combinación de los mismos, en cantidades que serán suficientes (sin reinversión), en opinión de una firma de contadores públicos independientes o de un banco de inversión de reconocido prestigio nacional, para pagar el capital, prima, si corresponde, intereses y Montos Adicionales, si los hubiera, sobre las Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha establecida para el pago de las mismas o en la fecha de rescate aplicable, según sea el caso;
- (b) en el caso de Cancelación Legal, la Emisora debe entregar al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables una Opinión Legal de un abogado en los Estados Unidos razonablemente aceptable para el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables e independiente de la Emisora, que confirme que:
 - (i) la Emisora ha recibido, o el Servicio de Impuestos Internos de los EE. UU. ha publicado, una resolución; o
 - (ii) desde la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, ha habido un cambio en la ley federal de impuestos sobre la renta aplicable en los EE. UU.;

en ambos casos, la Opinión Legal deberá establecer que los Tenedores no reconocerán ingresos, ganancias o pérdidas para efectos de impuestos sobre la renta federales de los EE. UU. como resultado de dicha Cancelación Legal y estarán sujetos a impuestos federales en los mismos montos, de la misma manera y en los mismos tiempos que hubieran sido si dicha Cancelación Legal no hubiera ocurrido;

- (c) en el caso de Cancelación de Compromisos, la Emisora deberá haber entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables una Opinión Legal de un abogado en los Estados Unidos, razonablemente aceptable para el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, que indique que los Tenedores no reconocerán ingresos, ganancias o pérdidas para efectos de impuestos federales en los EE. UU. como resultado de dicha Cancelación de Compromisos y estarán sujetos a impuestos federales



en los mismos montos, de la misma manera y en los mismos tiempos que si dicha Cancelación de Compromisos no hubiera ocurrido;

- (d) la Emisora deberá haber entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (1) una Opinión Legal que indique que, con base en la Ley Aplicable vigente en ese momento, los Tenedores (i) no reconocerán ingresos, ganancias o pérdidas para efectos fiscales en Argentina, incluyendo impuestos de retención (salvo los impuestos de retención entonces pagaderos sobre pagos de intereses), y los montos a ser pagados no estarán sujetos a ningún depósito o congelamiento temporal de fondos en Argentina como resultado de dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos, según corresponda, y (ii) estarán sujetos a impuestos en Argentina sobre los mismos montos, de la misma manera y en el mismo tiempo que si dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos, según corresponda, no hubiera ocurrido, o (2) resoluciones dirigidas al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables recibidas de las autoridades fiscales de Argentina con el mismo efecto que la Opinión Legal descrita en la cláusula (1) anterior;
- (e) no deberá haber ocurrido y estar en curso ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento en la fecha del depósito ni ocurrirá como resultado de dicho depósito (excepto cualquier Incumplimiento o Evento de Incumplimiento resultante del préstamo (si lo hubiera) de los fondos utilizados para efectuar dicho depósito y la constitución de cualquier Gravamen en relación con ello);
- (f) dicha Cancelación Legal o Cancelación de Compromisos no deberá resultar en un incumplimiento o violación de, ni constituirá un Incumplimiento bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o cualquier otro acuerdo o instrumento material al cual la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias sea parte o por el cual la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias esté obligada;
- (g) el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables deberá haber recibido un Certificado de Directivo de la Emisora declarando que el depósito no se realizó con la intención de preferir a los Tenedores sobre otros acreedores de la Emisora o cualquier Garante, ni con la intención de eludir, obstaculizar, retrasar o defraudar a otros acreedores de la Emisora, de cualquier Garante o de otros;
- (h) el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables deberá haber recibido un Certificado de Directivo de la Emisora y una Opinión Legal, ambos declarando que se han cumplido todas las condiciones precedentes establecidas o relacionadas con la Cancelación Legal o la Cancelación de Compromisos; y
- (i) el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables deberá haber recibido instrucciones escritas e irrevocables de la Emisora para aplicar el dinero depositado al pago de las Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha establecida para su pago o en la fecha de rescate aplicable, según sea el caso.

Cumplimiento y Cancelación

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía (excepto aquellas disposiciones que, por sus propios términos, subsisten) serán cancelados y dejarán de tener efecto en relación con todas las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación cuando:

- (a) se cumpla cualquiera de las siguientes condiciones:
 - (i) todas las Nuevas Obligaciones Negociables que han sido autenticadas y entregadas (excepto las Nuevas Obligaciones Negociables perdidas, robadas o destruidas que han sido reemplazadas o pagadas, y las Nuevas Obligaciones Negociables para cuyo pago se han depositado fondos en fideicomiso o se han segregado y mantenido en fideicomiso por la Emisora y luego se han devuelto a la Emisora o se han liberado de dicho fideicomiso) se hayan entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables para su cancelación; o
 - (ii) todas las Nuevas Obligaciones Negociables que no se hayan entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables para su cancelación hayan vencido y sean exigibles debido



a la emisión de un aviso de rescate o de otro modo, o vencerán dentro de un año, y la Emisora o cualquier Garante haya depositado irrevocablemente, o haya hecho que se deposite, con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (o con otra entidad designada por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables para tales fines) fondos en fideicomiso únicamente para beneficio de los Tenedores en forma de efectivo en dólares estadounidenses, Obligaciones del Gobierno de los EE. UU. o una combinación de los mismos, en cantidades que serán suficientes (sin reinversión), en opinión de una firma de contadores públicos independientes o de un banco de inversión de reconocido prestigio nacional, para pagar y cancelar la totalidad del Endeudamiento de las Nuevas Obligaciones Negociables no entregadas al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables para su cancelación, respecto al capital, prima, si corresponde, Montos Adicionales, si los hubiera, e intereses devengados hasta la fecha establecida para su pago o en la fecha de rescate aplicable, según sea el caso, junto con instrucciones irrevocables de la Emisora para que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables aplique dichos fondos al pago de las Nuevas Obligaciones Negociables;

- (b) la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida haya pagado o hecho que se paguen todas las demás sumas pagaderas bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; y
- (c) la Emisora haya entregado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables un Certificado de Directivo y una Opinión Legal que declaren que se han cumplido todas las condiciones precedentes establecidas en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con el cumplimiento y la cancelación del mismo.

Forma de las Nuevas Obligaciones Negociables, Denominación y Registro

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en forma de certificados globales en forma registrada sin cupones de interés ("Certificados Globales") y se emitirán en denominaciones mínimas de U\$S1,00 y múltiplos enteros de U\$S1,00 por encima de esa cantidad. No se cobrará ningún cargo por el registro de transferencia o canje de las Nuevas Obligaciones Negociables, pero el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables podrá exigir el pago de una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto u otro cargo gubernamental pagadero en relación con dicho trámite. Las Nuevas Obligaciones Negociables (o los intereses beneficiarios en las mismas) no podrán ser transferidas a menos que el valor nominal transferido esté en una denominación autorizada.

Los Certificados Globales serán depositados aproximadamente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables como custodio (y registrados a nombre de un nominado) de DTC. Los intereses en un Certificado Global depositado en un Depositario serán canjeados por Nuevas Obligaciones Negociables certificadas solo si (i) DTC notifica a la Emisora y al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables que no desea o no puede continuar como depositario de dicho Certificado Global o DTC deja de ser una agencia de compensación registrada bajo la Ley de Mercado, en un momento en el que DTC esté obligado a estar registrado para actuar como depositario, y en cada caso no se nombra un depositario sucesor por la Emisora dentro de los 90 días de dicha notificación, o (ii) la Emisora, a su entera discreción, notifique por escrito al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables que se entregarán Nuevas Obligaciones Negociables certificadas en canje por dichos Certificados Globales.

Las Nuevas Obligaciones Negociables no están (y no estarán) emitidas en forma al portador. Ver "Forma de las Nuevas Obligaciones Negociables, Compensación y Liquidación".

Modificación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables

De tiempo en tiempo, la Emisora, los Garantes, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables, según corresponda, pueden enmendar, modificar o complementar los Documentos de la Transacción sin el consentimiento de los Tenedores ni de ninguna otra Persona, para los siguientes propósitos:

- (a) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia contenida en ellos de una manera que no sea materialmente adversa para los intereses de los Tenedores;
- (b) proveer para Nuevas Obligaciones Negociables no certificadas además de o en lugar de Nuevas Obligaciones Negociables certificadas;
- (c) prever la asunción por parte de una Entidad Sobreviviente de las obligaciones de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida bajo el compromiso del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables descrito en el encabezado “Ciertos Compromisos—Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos”;
- (d) realizar cualquier cambio que proporcione derechos o beneficios adicionales a los Tenedores (incluyendo, sin limitación, el establecimiento de garantías que respalden las Nuevas Obligaciones Negociables y prever las Fianzas de las Obligaciones Negociables o co-obligados);
- (e) realizar cualquier cambio que no afecte de manera material y adversa los derechos legales de ningún Tenedor bajo los Documentos de la Transacción;
- (f) documentar y prever la aceptación de una designación por un fiduciario sucesor;
- (g) conformar el texto de cualquier Documento de la Transacción a cualquier disposición de esta sección “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables” en la medida en que dicha disposición fue destinada a ser una recitación literal del texto de un Documento de la Transacción;
- (h) cumplir con cualquier requisito de la CNV, BYMA o MAE;
- (i) proveer para la emisión de Obligaciones Negociables Adicionales de acuerdo con las limitaciones establecidas en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; o
- (j) renunciar a cualquier derecho o poder conferido a la Emisora o a cualquier Garante.

En relación con la ejecución de dicha enmienda, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables tendrán derecho a confiar en una Opinión Legal y un Certificado de Directivo que indique que dicha enmienda está autorizada o permitida bajo los Documentos de la Transacción y que se han cumplido todas las condiciones precedentes correspondientes. Otras modificaciones y enmiendas del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, los Documentos de la Garantía o cualquier otro Documento de la Transacción pueden realizarse, y cualquier incumplimiento existente o cumplimiento de cualquier disposición del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas bajo el mismo pueden ser renunciados, con el consentimiento de los Tenedores (incluyendo, sin limitación, consentimientos obtenidos en relación con la compra de, o la oferta de adquisición o de canje de, las Nuevas Obligaciones Negociables) mediante la adopción de una resolución en una reunión de Tenedores según se establece a continuación, y cualquier incumplimiento existente o cumplimiento de cualquier disposición del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas bajo el mismo puede ser renunciado con el consentimiento de los Tenedores (incluyendo, sin limitación, consentimientos obtenidos en relación con la compra de, o la oferta de adquisición o de canje de, las Nuevas Obligaciones Negociables) mediante la adopción de una resolución en una reunión de Tenedores según se establece a continuación; siempre que las modificaciones, enmiendas y renunciaciones a cualquier disposición de cualquier Documento de la Transacción que liberen todos o sustancialmente todos los Activos en Garantía de los Gravámenes que respaldan las Nuevas Obligaciones Negociables o liberen a cualquier Garante de su Fianza de las Obligaciones Negociables pueden realizarse con el consentimiento de los Tenedores del 85,0% del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación emitidas bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; siempre que, además, sin el consentimiento de cada Tenedor afectado por ello, no se podrá realizar ninguna enmienda o renunciación que (con respecto a cualquier Nueva Obligación Negociable en poder de un Tenedor no consintiente):



- (a) reduzca el porcentaje del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación cuyos Tenedores deben consentir una enmienda, complemento o renuncia;
- (b) modifique cualquiera de las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables relacionadas con el quórum requerido en las reuniones de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables y los requisitos de votación de las mismas (incluyendo cualquier modificación a cualquier reunión de Tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables en la cual se adopte alguna resolución, salvo para aumentar dicho porcentaje o para prever que ciertas otras disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables no pueden ser modificadas o renunciadas sin el consentimiento del Tenedor de cada Nueva Obligación Negociable adversamente afectada por ello);
- (c) reduzca la tasa de, o cambie o tenga el efecto de cambiar el momento para el pago de, intereses, incluyendo los intereses en mora, sobre cualquier Nueva Obligación Negociable;
- (d) reduzca el capital, prima de, o cambie o tenga el efecto de cambiar la fecha de vencimiento fija de, cualquier Nueva Obligación Negociable, o cambie la fecha en la cual cualquier Nueva Obligación Negociable puede ser objeto de rescate (pero no los períodos de notificación requeridos relacionados con ello), o reduzca el precio de rescate correspondiente;
- (e) renuncie a un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento en el pago de capital, prima, si corresponde, Montos Adicionales o intereses sobre las Nuevas Obligaciones Negociables (excepto una rescisión de la aceleración de las Nuevas Obligaciones Negociables por los Tenedores de al menos una mayoría en el monto agregado de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación en ese momento con respecto a un incumplimiento de pago y una renuncia al incumplimiento de pago que resultó de dicha aceleración);
- (f) haga que cualquier Nueva Obligación Negociable sea pagadera en una moneda o lugar de pago diferente al indicado en las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (g) realice cualquier cambio en las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables que permita a cada Tenedor recibir el pago de capital, prima, si corresponde, Montos Adicionales e intereses sobre dicha Nueva Obligación Negociable en o después de su fecha de vencimiento, o iniciar una demanda para exigir dicho pago;
- (h) elimine o modifique de cualquier manera las obligaciones de cualquier Garante con respecto a sus obligaciones bajo las Fianzas de las Obligaciones Negociables que afecte materialmente de manera adversa a los Tenedores, excepto según lo contemplado en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (i) realice cualquier cambio en las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables descritas bajo "Montos Adicionales" que afecte adversamente los derechos de cualquier Tenedor o enmiende los términos de las Nuevas Obligaciones Negociables de manera que resultaría en la pérdida de la exención de cualquier impuesto aplicable;
- (j) permita la creación de cualquier Gravamen no permitido bajo los Documentos de la Transacción que sea superior o equivalente a los Gravámenes creados bajo los Documentos de la Garantía, o, salvo que se contemple expresamente en los Documentos de la Transacción, termine el Gravamen creado bajo los Documentos de la Garantía o prive a cualquier tenedor de las Nuevas Obligaciones Negociables de la garantía proporcionada por el Gravamen creado bajo los Documentos de la Garantía;
- (k) enmiende o renuncie a cualquier disposición del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o de cualquier Documento de Garantía que libere todos o sustancialmente todos los Activos en Garantía del Gravamen que respalda las Nuevas Obligaciones Negociables; y



- (l) realice cualquier cambio adverso en la jerarquía de las Nuevas Obligaciones Negociables.

No es necesario el consentimiento de los Tenedores bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables ni de otros Documentos de la Transacción para aprobar la forma específica de cualquier enmienda, complemento o renuncia propuesto. Es suficiente que dicho consentimiento apruebe el fondo de la enmienda, complemento o renuncia propuesto.

El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables contiene disposiciones para convocar reuniones de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables para considerar asuntos que afecten sus intereses. Una reunión de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables puede ser convocada por el Directorio de cualquiera de la Emisora, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o a solicitud de los Tenedores de al menos el 5.0% del valor nominal en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables. Si una reunión es realizada a solicitud escrita de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, dicha reunión se convocará dentro de los 40 días a partir de la fecha en que dicha solicitud escrita sea recibida por la Emisora. Cualquier reunión de este tipo se llevará a cabo en la Ciudad de Buenos Aires; siempre que la Emisora o el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables puedan decidir realizar dichas reuniones en la Ciudad de Nueva York o en cualquier otra jurisdicción, de manera simultánea mediante cualquier medio de telecomunicación que permita a los participantes escucharse y hablar entre sí, y dicha reunión simultánea se considerará como una sola reunión a efectos del quórum y los porcentajes de votación aplicables a dicha reunión.

La notificación de cualquier reunión de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables (que incluirá la fecha, lugar y hora de la reunión, la agenda de la misma y los requisitos para la asistencia) se dará según lo establecido en “—Notificaciones” no menos de 10 ni más de 30 días antes de la fecha fijada para la reunión y será publicada a nuestro cargo durante cinco días hábiles en Argentina en el sitio web de la BYMA (<http://www.bolsar.com>) y de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv/empresas>). Si una reunión es realizada a solicitud escrita de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, dicha reunión se convocará dentro de los 40 días a partir de la fecha en que dicha solicitud escrita sea recibida por la Emisora. Las reuniones de los Tenedores pueden ser convocadas simultáneamente para dos fechas, en caso de que la reunión inicial sea aplazada por falta de quórum. Sin embargo, para las reuniones que incluyan en la agenda puntos que requieran la aprobación unánime de los Tenedores o la modificación de cualquiera de los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables, la notificación de una nueva reunión resultante del aplazamiento de la reunión inicial por falta de quórum se dará no menos de ocho días antes de la fecha fijada para dicha nueva reunión y será publicada durante tres días hábiles en el sitio web de la BYMA (<http://www.bolsar.com>) y de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv/empresas>).

Para tener derecho a votar en una reunión de Tenedores, una persona deberá ser (i) Tenedor de una o más Nuevas Obligaciones Negociables en la fecha de registro correspondiente o (ii) una persona designada mediante un instrumento por escrito como representante de dicho Tenedor de una o más Nuevas Obligaciones Negociables.

El quórum en cualquier reunión convocada para adoptar una resolución será personas que posean o representen una mayoría del monto agregado de capital de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, y en cualquier reunión aplazada reconvocada será la(s) persona(s) presente(s) en dicha reunión aplazada reconvocada. En una reunión o en una reunión aplazada reconvocada debidamente convocada y en la cual haya quórum, cualquier resolución para modificar o enmendar, o para renunciar al cumplimiento de, cualquier disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables será válidamente aprobada y decidida si es aprobada por los Tenedores del porcentaje requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Cualquier instrumento otorgado por o en nombre de cualquier Tenedor en relación con cualquier consentimiento a dicha modificación, enmienda o renuncia será irrevocable una vez otorgado y será concluyente y vinculante para todos los Tenedores subsiguientes de dicha Nueva Obligación Negociable. Cualquier modificación, enmienda o renuncia al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a las Nuevas Obligaciones Negociables será concluyente y vinculante para todos los Tenedores de dichas Nuevas Obligaciones Negociables, ya sea que hayan dado dicho consentimiento o no, o que hayan estado presentes en cualquier reunión, y sobre todas las Nuevas Obligaciones Negociables.

El Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables designará la fecha de registro para determinar los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables con derecho a votar en cualquier reunión y proporcionará notificación a dichos Tenedores de la manera establecida en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones

Negociables. El Tenedor de una Nueva Obligación Negociable podrá, en cualquier reunión de Tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables en la cual dicho Tenedor tenga derecho a votar, emitir un voto por cada dólar estadounidense en valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables que posea en la denominación de las Nuevas Obligaciones Negociables.

A los efectos de lo anterior, cualquier Nueva Obligación Negociable autenticada y entregada conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se considerará "en circulación" a partir de cualquier fecha de determinación, excepto:

- (a) Nuevas Obligaciones Negociables previamente canceladas por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o entregadas al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables para su cancelación;
- (b) Nuevas Obligaciones Negociables que han sido llamadas para rescate o presentadas para recompra de acuerdo con sus términos o que han vencido y son pagaderas al vencimiento o de otro modo, y con respecto a las cuales se han depositado fondos suficientes para pagar el capital de las mismas y cualquier prima, interés, Montos Adicionales u otro monto relacionado con ellas con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables; o
- (c) Nuevas Obligaciones Negociables en lugar de las cuales o en sustitución de las cuales se hayan autenticado y entregado otras Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

con la salvedad de que, al determinar si los Tenedores del valor nominal requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación están presentes en una reunión de Tenedores de dichas Nuevas Obligaciones Negociables para efectos de quórum o han consentido o votado a favor de cualquier notificación, consentimiento, renuncia, enmienda, modificación o complemento bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, se desestimarán y considerarán como no en circulación las Nuevas Obligaciones Negociables de dicha serie que sean propiedad directa o indirectamente de la Emisora, cualquier Garante o cualquiera de sus respectivas Subsidiarias y Afiliadas.

Cualquier modificación, enmienda o renuncia al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a las Nuevas Obligaciones Negociables también puede ser aprobada por los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables mediante una acción por escrito consentida por los Tenedores del porcentaje requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Dichas acciones pueden tomarse a través de los procedimientos de consentimiento de DTC o de cualquier otro sistema de compensación de depositarios aplicable, o mediante medios confiables que aseguren a los Tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables acceso previo a la información y les permitan votar, de acuerdo con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina y cualquier otra ley o regulación aplicable.

Independientemente del método de aprobación por parte de los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables, ya sea en una reunión de Tenedores o mediante acción por escrito, cualquier modificación, enmienda o renuncia al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a las Nuevas Obligaciones Negociables que requiere el consentimiento de los Tenedores debe ser aprobada por los Tenedores del porcentaje requerido de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Inmediatamente después de la ejecución por parte de la Emisora, cada Garante y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de cualquier complemento o enmienda al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a los Documentos de la Garantía, la Emisora notificará a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables conforme a lo dispuesto en "—Notificaciones" y, si corresponde, a la CNV, estableciendo en términos generales el contenido de dicho complemento o enmienda. Si la Emisora no da dicha notificación a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables dentro de los 15 días posteriores a la ejecución de dicho complemento o enmienda al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, previa solicitud, notificará a los Tenedores a expensas de la Emisora. Sin embargo, cualquier falta de notificación por parte de la Emisora o del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, o cualquier defecto en la misma, no afectará en ningún caso la validez de dicho complemento o enmienda al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o a los Documentos de la Garantía, según corresponda.

Notificaciones

Las notificaciones a los Tenedores de Obligaciones Negociables no Globales se les enviarán por correo de primera clase, con franqueo pagado, a sus direcciones registradas. Las notificaciones a los Tenedores de Certificados Globales se enviarán a DTC de acuerdo con sus procedimientos aplicables.

Además, a partir de la fecha en que las Nuevas Obligaciones Negociables se incluyan en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su Mercado Euro MTF y mientras así lo requieran las normas de dicha bolsa, todas las notificaciones a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables serán publicadas por la Emisora en inglés en un periódico de amplia circulación en Luxemburgo (que se espera sea el Luxemburger Wort) o en el sitio web de la Bolsa de Valores de Luxemburgo en www.bourse.lu. Mientras dichas Nuevas Obligaciones Negociables estén listadas y se negocien en la BYMA y el MAE, se publicarán en la Ciudad de Buenos Aires en el Boletín de la BYMA y el Boletín Informativo del MAE, así como en un periódico de amplia circulación en Argentina.

Además, se requerirá que hagamos todas aquellas otras publicaciones de dichas notificaciones que puedan ser requeridas de tiempo en tiempo por la ley argentina aplicable.

Se considerará que las notificaciones han sido realizadas en la fecha de envío por correo o de publicación mencionada anteriormente o, si se publican en fechas diferentes, en la fecha de la primera de dichas publicaciones.

Ley Aplicable; Jurisdicción

Las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América; con la salvedad de que todos los asuntos relacionados con la debida autorización, ejecución, emisión y entrega de las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables por parte de la Emisora y cualquier Garante, así como los asuntos relativos a los requisitos legales necesarios para que las Nuevas Obligaciones Negociables califiquen como “obligaciones negociables simples no convertibles en acciones” bajo la ley argentina, y ciertos asuntos relacionados con las reuniones de los Tenedores, incluyendo quórum, mayorías y requisitos para convocatorias, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, la Ley de Sociedades Comerciales de Argentina y/u otras leyes y regulaciones argentinas aplicables. Los Documentos de la Garantía se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes de Argentina.

La Emisora y cada Garante se someterán irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de cualquier tribunal estatal o federal en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América, cualquier tribunal argentino en la Ciudad de Buenos Aires, incluyendo los tribunales ordinarios de asuntos comerciales y el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, conforme a las disposiciones del Artículo 46 de la Ley 26.831, y cualquier tribunal competente en el lugar del domicilio social de la Emisora o del Garante aplicable, para los fines de cualquier acción o procedimiento que surja de o esté relacionado con las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. La Emisora y cada Garante designarán, nombrarán y facultarán a Cogency Global Inc., con oficinas en 122 East 42nd Street, Piso 18, Nueva York, NY 10168, como su agente autorizado para recibir, en nombre de la Emisora y de cada Garante, la notificación de demandas o cualquier otro proceso legal en cualquier acción, juicio o procedimiento en el Estado de Nueva York. La sentencia final contra la Emisora y cualquier Garante en cualquier acción, juicio o procedimiento será concluyente y podrá ejecutarse en cualquier otra jurisdicción, incluyendo el país en el que la Emisora o el Garante tengan su domicilio, mediante demanda basada en la sentencia. Nada afectará el derecho de los Tenedores o del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables a iniciar procedimientos legales o demandar a la Emisora o a un Garante en el país donde tengan su domicilio o en cualquier otro tribunal con jurisdicción o a realizar la notificación judicial a la Emisora o al Garante en cualquier forma autorizada por las leyes de dicha jurisdicción.

Con respecto a cualquier acción o procedimiento derivado de o relacionado con los Documentos de la Garantía, la Emisora, cada Garante y el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables se someterán



irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva de los Tribunales Nacionales de Comercio en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

La Emisora y cada Garante se comprometerán y acordarán que, mientras haya cualquier Nueva Obligación Negociable en circulación bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora y cada Garante mantendrán un agente debidamente designado para recibir demandas y otros procesos legales en Nueva York, Nueva York, Estados Unidos de América, para cualquier acción, juicio o procedimiento legal iniciado por cualquier Tenedor o el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, y mantendrán informados a los Tenedores y al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables sobre la identidad y ubicación de dicho agente. La Emisora y cada Garante consentirán irrevocablemente, si por alguna razón no hubiera un agente autorizado para recibir la notificación en Nueva York, a la notificación de procesos fuera de dichos tribunales enviando copias por correo aéreo registrado de los Estados Unidos, con franqueo pagado, a la Emisora o al Garante en la dirección especificada en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; y en tal caso, la Emisora o el Garante recibirán también, por télex o fax confirmado, una copia de dicho proceso.

La notificación de procesos en la forma prevista en el párrafo anterior en cualquier acción, juicio o procedimiento se considerará notificación personal y será aceptada como tal por la Emisora y los Garantes, y será válida y vinculante para la Emisora o el Garante para todos los fines de dicha acción, juicio o procedimiento.

Además, la Emisora y cada Garante renunciarán irrevocablemente, en la máxima medida permitida por la Ley Aplicable, a cualquier objeción que puedan tener ahora o en el futuro a la elección de jurisdicción de cualquier acción, juicio o procedimiento derivado de o relacionado con las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables que se inicie en los tribunales del Estado de Nueva York o en el Tribunal de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, y a cualquier reclamación de que dicho proceso se haya iniciado en un foro inconveniente. Además, la Emisora y cada Garante renunciarán irrevocablemente, en la máxima medida permitida por la Ley Aplicable, a cualquier derecho que la Emisora o el Garante puedan tener ahora o en el futuro para trasladar a un Tribunal Federal de los Estados Unidos cualquier acción iniciada en un tribunal estatal del Estado de Nueva York.

En la medida en que la Emisora o el Garante puedan, en cualquier demanda, acción o procedimiento iniciado en un tribunal del país en el que la Emisora o el Garante tengan su domicilio o en cualquier otra parte que surja de o en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables o el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, tener derecho al beneficio de cualquier disposición legal que exija que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables o los Tenedores en dicha demanda, acción o procedimiento presenten una garantía de los costos de la Emisora o del Garante, según corresponda, o presenten una fianza o garantía (en Argentina, una excepción de arraigo) o tomen una medida similar, la Emisora y cada Garante renunciarán irrevocablemente a dicho beneficio, en cada caso en la máxima medida permitida ahora o en el futuro por las leyes del país en el que la Emisora o el Garante tengan su domicilio o, según corresponda, en otra jurisdicción.

En la medida en que la Emisora o el Garante puedan tener derecho en cualquier jurisdicción a reclamar para sí mismos o para sus respectivos activos inmunidad, en virtud de la soberanía o de otra índole, respecto a sus obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables o el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, contra cualquier demanda, ejecución, embargo (ya sea en apoyo de la ejecución, antes de la sentencia o de otra manera) u otro proceso legal, o en la medida en que en cualquier jurisdicción se pueda atribuir a la Emisora o al Garante o a sus activos dicha inmunidad (reclamada o no), o en la medida en que puedan tener el derecho a un juicio con jurado, la Emisora y cada Garante renunciarán irrevocablemente y acordarán no, según sea el caso, reclamar o ejercer dicha inmunidad y/o el derecho a juicio con jurado en la máxima medida permitida por las leyes de dicha jurisdicción.

Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables

Inicialmente, Citibank, N.A. será el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. La oficina fiduciaria corporativa del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentra actualmente en 388 Greenwich Street, Nueva York, Nueva York 10013, Atención: Edwin De La Cruz.



Se permitirá al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables participar en otras transacciones. Si el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier agente de pago, co-agente de registro u otro agente se convierte en propietario o acreedor prendario de las Nuevas Obligaciones Negociables, podrá relacionarse con la Emisora con los mismos derechos que tendría si no fuera el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, agente de pago, co-agente de registro u otro agente.

Salvo durante la continuidad de un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables desempeñará únicamente aquellos deberes específicamente establecidos en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Durante la existencia de un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables ejercerá los derechos y poderes que le otorga el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y empleará el mismo grado de cuidado y habilidad en su ejercicio que emplearía una persona prudente en la conducción de sus propios asuntos bajo las circunstancias. El Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no tendrá responsabilidad por ningún cálculo que deba realizar la Emisora bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y las Nuevas Obligaciones Negociables, y no estará obligado a mantener dinero en ninguna moneda que no sea el dólar estadounidense.

Agentes de Pago, Agentes de Transferencia y Agentes de Registro

Inicialmente, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables actuará como agente de pago, agente de transferencia y co-agente de registro para las Nuevas Obligaciones Negociables, y la sucursal de Citibank N.A. establecida en la República Argentina actuará inicialmente como agente de pago, agente de transferencia y agente de registro para las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina. La Emisora podrá en cualquier momento designar agentes de pago, agentes de transferencia, agentes de registro y co-agentes de registro adicionales o diferentes y terminar su designación. Mientras (i) haya Nuevas Obligaciones Negociables de cualquier serie emitidas bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en circulación, la Emisora mantendrá un agente de pago, un agente de transferencia y un co-agente de registro en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, y (ii) sea requerido por la ley argentina o por la CNV, la Emisora mantendrá un agente de pago, un agente de transferencia y un agente de registro en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina. En caso de que sea requerido por el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la notificación de cualquier renuncia, terminación o designación de cualquier agente de pago, agente de transferencia, agente de registro o co-agente de registro, y de cualquier cambio en la oficina a través de la cual actúe cualquier agente de pago, agente de transferencia, agente de registro o co-agente de registro, se dará prontamente a los Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables de la manera descrita en “—Notificaciones” y a la CNV.

El co-agente de registro será responsable de mantener un registro de las tenencias agregadas de Nuevas Obligaciones Negociables representadas por los Certificados Globales, aceptar Nuevas Obligaciones Negociables para intercambio y registro de transferencias, garantizar que los pagos respecto de las Nuevas Obligaciones Negociables se efectúen debidamente a los Tenedores en la medida en que haya fondos disponibles para ello y transmitir notificaciones a los Tenedores y desde los Tenedores a la Emisora (en cada caso, según lo contemplado en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables).

El co-agente de registro mantendrá en su oficina un registro en el cual, sujeto a las regulaciones razonables que pueda prescribir, el co-agente de registro llevará el registro de las Nuevas Obligaciones Negociables y el registro de las transferencias e intercambios de las Nuevas Obligaciones Negociables. En el caso de una transferencia parcial de una obligación definitiva, se podrán obtener Nuevas Obligaciones Negociables nuevas en la oficina del co-agente de registro en relación con dicha transferencia. La Emisora notificará cualquier renuncia, terminación o designación de cualquier co-agente de registro y/o agente de registro, y cualquier cambio en la oficina a través de la cual actuará cualquier agente, a los Tenedores de acuerdo con “—Notificaciones”.

Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables

Inicialmente, Citibank Argentina será el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables. La oficina corporativa del Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables se encuentra actualmente en Bartolomé Mitre 530, 4° piso (C1036AAJ), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina (Atención: Manuel Tristany, Juan Manuel Zarauza).

Listado

Se presentará una solicitud para incluir las Nuevas Obligaciones Negociables en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su Mercado Euro MTF, y la Emisora hará sus mejores esfuerzos para mantener dicho listado de las Nuevas Obligaciones Negociables. Si la admisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y su negociación en el Mercado Euro MTF de la Bolsa de Valores de Luxemburgo requiriera en el futuro que la Emisora publique información financiera con mayor regularidad de la que se le exigiría de otra manera, o que requiriera que la Emisora publique información financiera separada, o si el listado, a juicio de la Emisora, es indebidamente oneroso, la Emisora podrá buscar una admisión alternativa para listado, negociación y/o cotización de las Nuevas Obligaciones Negociables por otra autoridad de listado, bolsa de valores y/o sistema de cotización. Si dicha admisión alternativa para listado, negociación y/o cotización de las Nuevas Obligaciones Negociables no está disponible para la Emisora o es, a juicio comercialmente razonable de la Emisora, indebidamente onerosa, es posible que no se obtenga una admisión alternativa para listado, negociación y/o cotización de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Se ha presentado una solicitud para que las Nuevas Obligaciones Negociables sean listadas en la BYMA y admitidas para su negociación en el MAE.

Ausencia de Responsabilidad Personal

Ningún incorporador, director, funcionario, empleado, accionista o persona de control pasada, presente o futura de la Emisora o de cualquier Garante, en su carácter de tal, tendrá ninguna responsabilidad por ninguna de las obligaciones de la Emisora y de los Garantes bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía, ni por ninguna reclamación basada en, respecto de o a causa de tales obligaciones. Al aceptar una obligación, cada Tenedor renuncia y exonera toda responsabilidad de este tipo. La renuncia y exoneración son parte de la contraprestación por la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Es posible que la renuncia no sea efectiva para exonerar responsabilidades bajo el Artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, el Artículo 54 de la Ley General de Sociedades, los Artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales de Argentina y otras regulaciones argentinas aplicables, o bajo las leyes federales de valores de EE. UU., y es opinión de la SEC que tal renuncia podría ser contraria a la política pública.

Indemnización por Moneda

Esta es una transacción de emisión de deuda internacional en la que la especificación de dólares estadounidenses y el pago en la Ciudad de Nueva York es esencial, y las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables para realizar pagos en dólares estadounidenses no se extinguirán ni se satisfarán mediante ningún pago o recuperación en virtud de un fallo expresado o convertido en cualquier otra moneda o en otro lugar, salvo en la medida en que en el Día Hábil siguiente a la recepción de cualquier suma declarada debida en la moneda del fallo, el beneficiario pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios normales, adquirir dólares estadounidenses en el monto originalmente adeudado con la moneda del fallo. Si, para obtener un fallo en cualquier tribunal, es necesario convertir una suma debida en virtud de las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables o el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en dólares estadounidenses a otra moneda (en este párrafo denominada la “moneda del fallo”), el tipo de cambio será aquel al que, de acuerdo con los procedimientos bancarios normales, dicho beneficiario podría adquirir dichos dólares estadounidenses en Nueva York, Nueva York, con la moneda del fallo en el Día Hábil inmediatamente anterior al día en que se dicte dicho fallo.

Las obligaciones de la Emisora y de cualquier Garante respecto de cualquier suma debida bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía se extinguirán únicamente en la medida en que en el Día Hábil siguiente a la recepción por el beneficiario correspondiente de cualquier suma declarada debida bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en la moneda del fallo, el beneficiario correspondiente pueda, de acuerdo con los

procedimientos bancarios normales, adquirir y transferir dólares estadounidenses a la Ciudad de Nueva York con el monto de la moneda del fallo así declarado como debido (teniendo en cuenta cualquier compensación o contrademanda considerada al dictar dicho fallo). En consecuencia, la Emisora y cualquier Garante, como una obligación separada y sin perjuicio de dicho fallo, acuerdan indemnizar a cada uno de los Tenedores y al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables contra, y pagar a solicitud, en dólares estadounidenses, el monto (si lo hubiere) en el cual la suma originalmente adeudada a los Tenedores o al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en dólares estadounidenses bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables exceda el monto de los dólares estadounidenses así adquiridos y transferidos.

La Emisora y cualquier Garante acuerdan que, a pesar de cualquier restricción o prohibición de acceso al mercado de cambios (Mercado Libre de Cambios) en Argentina, todos y cada uno de los pagos que deban realizarse bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía se efectuarán en dólares estadounidenses. Nada en las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía afectará los derechos de los Tenedores o del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables ni justificará que la Emisora o cualquier Garante se nieguen a realizar pagos en dólares estadounidenses bajo las Nuevas Obligaciones Negociables, cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía, por cualquier motivo, incluyendo, sin limitación, cualquiera de los siguientes: (i) que la adquisición de dólares estadounidenses en Argentina por cualquier medio se vuelva más onerosa o gravosa para la Emisora o cualquier Garante que en la fecha de este Suplemento, y (ii) que el tipo de cambio entre pesos argentinos y dólares estadounidenses vigente en Argentina aumente significativamente en comparación con el vigente en la fecha actual. La Emisora y cada Garante renuncian al derecho de invocar cualquier defensa de imposibilidad de pago (incluyendo cualquier defensa bajo el Artículo 1091 del Código Civil y Comercial de Argentina), imposibilidad de pago en dólares estadounidenses (asumiendo responsabilidad por cualquier caso de fuerza mayor o acto de Dios), u otras defensas o principios similares (incluyendo, sin limitación, principios de equidad o de reparto de esfuerzos).

En caso de que existan restricciones o prohibiciones de acceso al mercado de cambios en Argentina, la Compañía buscará pagar todos los montos pagaderos bajo las Nuevas Obligaciones Negociables ya sea (i) adquiriendo a precio de mercado valores de cualquier serie de bonos soberanos argentinos denominados en dólares estadounidenses u otros valores o bonos públicos o privados emitidos en Argentina, y transfiriendo y vendiendo dichos instrumentos fuera de Argentina, en la medida permitida por la ley aplicable, o (ii) por cualquier otro medio razonable permitido por la ley en Argentina, en cada caso, en la fecha de pago correspondiente. Todos los costos e impuestos pagaderos en relación con los procedimientos mencionados en (i) y (ii) arriba serán asumidos por la Emisora.

Además, la Emisora renuncia a cualquier derecho que pudiera asistirle para alegar que los pagos en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables podrían hacerse en una moneda distinta al dólar estadounidense, renunciando y rechazando su aplicabilidad a cualquier pago en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables.

Además, de acuerdo con el Artículo 4 de la Ley de Obligaciones Negociables de Argentina, según fue enmendada por la Ley de Financiamiento Productivo, el Artículo 765 del Código Civil y Comercial de Argentina, en caso de revertirse las enmiendas introducidas por el Decreto N° 70/2023, estas no se aplicarán en relación con los pagos bajo las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ciertas definiciones

A continuación, se presenta un resumen de algunos de los términos definidos utilizados en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Para obtener las definiciones de la totalidad de dichos términos, referirse Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Acciones*” significa:

- (a) respecto de cualquier Persona que sea una sociedad anónima, todas y cada una de las acciones, tenencias, participaciones u otros equivalentes (independientemente de su denominación y si



otorguen o no derechos de voto) de acciones societarias, incluidas cada una de las clases de Acciones Ordinarias y Acciones Preferidas de dicha Persona;

- (b) respecto de cualquier Persona que no sea una sociedad anónima, todas y cada una de las tenencias o participaciones de capital de dicha Persona; y
- (c) cualquier warrant, derecho u opción de compra o adquisición de cualquiera de los instrumentos o participaciones mencionados en los puntos (a) o (b) precedentes, excluido el Endeudamiento convertible en acciones.

“*Acciones Calificadas*” significa cualquier Acción de Capital que no sea Acciones Descalificadas y cualquier warrant, derecho u opción para comprar o adquirir Acciones que no sean Acciones Descalificadas o que no sean convertibles o intercambiables en Acciones Descalificadas.

“*Acciones con Derecho a Voto*” con respecto a cualquier Persona, significa valores de cualquier clase de Acciones de dicha Persona que otorguen a los tenedores de los mismos (ya sea en todo momento o solo mientras ninguna clase superior de acciones tenga poder de voto en razón de alguna contingencia) el derecho a votar en la elección de miembros del Directorio (u órgano de gobierno equivalente) de dicha Persona.

“*Acciones Descalificadas*” significa aquella porción de cualquier Acción que, por sus términos (o por los términos de cualquier título en el que sea convertible o por el que pueda ser intercambiable a opción de su tenedor), o al ocurrir cualquier evento, venza o sea obligatoriamente rescatable, en virtud de una obligación de fondo de amortización o de otro modo, o sea rescatable a la sola opción de su tenedor, en cualquier caso, en o antes del 91.º día posterior a la fecha de vencimiento final de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Acciones Ordinarias*” de cualquier Persona significa todas y cada una de las acciones, participaciones u otras participaciones en, y otros equivalentes (independientemente de su designación y si tienen derecho a voto o no) de los intereses accionarios ordinarios de dicha Persona, ya sean existentes en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o emitidas después de esa fecha, e incluye, sin limitación, todas las series y clases de tales intereses accionarios ordinarios.

“*Acciones Preferidas*” significa, de cualquier Persona, cualquier Acción de dicha Persona que tenga derechos preferenciales sobre cualquier otra Acción de dicha Persona con respecto a dividendos, distribuciones o rescates o en caso de liquidación.

“*Activos Totales Consolidados*” significa el monto total de los activos de la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas, todo ello determinado de forma consolidada de acuerdo con las NIIF, (1) según se establece en el balance consolidado más recientemente disponible de la Emisora proporcionado al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y a los Tenedores en cumplimiento de la cláusula “—Ciertos Compromisos—Informes a los Tenedores,” y (2) sobre una base pro forma para reflejar cualquier adquisición o disposición de empresas, divisiones, líneas de negocios u operaciones por parte de la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas posterior a dicha fecha y hasta la fecha de determinación.

“*Acuerdo de Combustible*” de cualquier Persona significa cualquier contrato de protección de precios de combustible (incluyendo, sin limitación, permutas de tasas de interés, topes, pisos, bandas, instrumentos derivados y acuerdos similares) y/o otros tipos de contratos de cobertura diseñados para cubrir el riesgo de precio de combustible de dicha Persona. Para evitar dudas, el término “Acuerdo de Combustible” no incluye contratos de compra de suministro de combustible a largo plazo.

“*Acuerdo de Divisas*” significa, respecto de cualquier Persona, cualquier contrato de intercambio de divisas, acuerdo de permuta de moneda u otro acuerdo similar en el que dicha Persona sea parte y que esté diseñado para cubrir el riesgo de cambio de moneda extranjera de dicha Persona.

“*Afiliada*” significa, con respecto a cualquier Persona especificada, cualquier otra Persona que, directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, controle, sea controlada por, o esté bajo control común con,

dicha Persona especificada. El término “control” significa la posesión, directa o indirectamente, del poder de dirigir o causar la dirección de la gestión y políticas de una Persona, ya sea mediante la titularidad de valores con derecho a voto, por contrato o de otro modo. A los efectos de esta definición, los términos “controlante,” “controlada por” y “bajo control común con” tienen significados correlativos.

“*Agencia Calificadora*” significa cualquiera de S&P, Fitch o Moody’s; o si, en el momento relevante de la determinación, S&P, Fitch o Moody’s no tienen una calificación pública vigente sobre las Nuevas Obligaciones Negociables, una agencia de calificación o agencias de calificación internacionalmente reconocidas, según sea el caso, seleccionadas por la Emisora, que sustituirán a S&P, Fitch o Moody’s, según sea el caso.

“*Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables*” tiene el significado que se le asigna en el primer párrafo de esta “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

“*Aprobaciones Gubernamentales*” significa todas las autorizaciones, consentimientos, aprobaciones, exenciones, excepciones, variaciones, presentaciones, permisos, órdenes, licencias, exenciones y declaraciones de o ante cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo en la medida en que se requieran bajo las Leyes Ambientales.

“*Argentina*” significa la República Argentina.

“*Asesor Financiero Independiente*” significa una firma contable, firma de tasación, firma de banca de inversión o consultor que, según el juicio razonable del Directorio de la Emisora, esté calificado para realizar la tarea para la cual ha sido contratado y que sea independiente en relación con la transacción correspondiente.

“*Autoridad Gubernamental*” significa el gobierno de los Estados Unidos, Argentina o cualquier otra nación o cualquier subdivisión política de los mismos, ya sea provincial, estatal o local, y cualquier agencia, autoridad, instrumentalidad, organismo regulador, tribunal, banco central u otra Persona que ejerza poderes o funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, fiscales, regulatorias o administrativas de o en relación con el gobierno.

“*Banquero de Inversiones Independiente*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Rescate Opcional”.

“*Calificación de Grado de Inversión*” significa BBB- o superior por S&P, Baa3 o superior por Moody’s, o BBB- o superior por Fitch, o el equivalente de dichas calificaciones globales por S&P, Moody’s o Fitch.

“*Cambio de Control*” significa la ocurrencia de uno o varios de los siguientes supuestos:

- (a) los Tenedores Permitidos, por cualquier causa, dejaran de ser, en su conjunto, en forma directa o indirecta, los “titulares beneficiarios” (según se define el término en las Disposiciones 13d 3 y 13d 5 de conformidad con la Ley de Mercado) de al menos el 51 % de las Acciones con Derecho a Voto en circulación de la Emisora, siendo dicho porcentaje calculado teniendo en cuenta los derechos de voto en lugar de la cantidad de acciones, con la salvedad de que, la Emisora podrá fusionarse con otra Persona de conformidad con lo establecido en el apartado “Compromisos – Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos”; o
- (a) los Tenedores Permitidos por cualquier causa dejaran de tener, en su conjunto, en forma directa o indirecta, la facultad para administrar o disponer la dirección de la administración y políticas de la Emisora, ya sea mediante la tenencia de Acciones con derecho a Voto, o en virtud de un contrato u otra fuente; o
- (b) la aprobación por parte de los titulares de Acciones de la Emisora de cualquier plan o propuesta para la liquidación o disolución de la Emisora, independientemente del cumplimiento de las disposiciones del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; o
- (c) si se produce la venta, transferencia, locación, cesión o cualquier otro acto de disposición directo o indirecto (salvo mediante una transacción de fusión o fusión por absorción permitida por el

compromiso descripto bajo el título “—Compromisos – Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos”), en una o en una serie de transacciones relacionadas, de la totalidad o una parte sustancial de los activos de la Emisora y las Subsidiarias Restringidas, consideradas en conjunto, a cualquier Persona (incluso cualquier “persona” con los alcances del término tal como se lo emplea en el Artículo 13(d)(3) de la Ley de Mercado), excepto un Tenedor Autorizado.

“CAMMESA” significa Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima, una sociedad anónima debidamente organizada y válidamente existente bajo las leyes de Argentina, la entidad argentina responsable de la gestión del mercado mayorista de energía en Argentina y del despacho de electricidad en la red de interconexión principal de energía del país.

“Cancelación de Compromisos” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos.”

“Cancelación Legal” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos”.

“Central Barker” significa nuestra planta de generación eléctrica térmica ubicada en la ciudad de Benito Juarez, en la Provincia de Buenos Aires, Argentina.

“Central General Rojo” significa nuestra planta de generación eléctrica térmica ubicada en la ciudad de San Nicolás, en la Provincia de Buenos Aires, Argentina.

“Central Villa María” significa nuestra central térmica de generación eléctrica ubicada en la ciudad de Villa María, en la Provincia de Córdoba, Argentina.

“Certificado de Directivo” significa un certificado firmado por un Directivo.

“Citibank Argentina” tiene el significado que se le asigna en el primer párrafo de la presente “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

“Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado” significa, en cualquier fecha de determinación, la relación entre el monto total de Endeudamiento Consolidado (neto de efectivo o Equivalentes de Efectivo) al cierre del último trimestre fiscal respecto del cual los estados contables consolidados de la Emisora han sido entregados al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el compromiso descripto en “Ciertos Compromisos – Informes a los Tenedores” (la “fecha del balance”) y el EBITDA Consolidado del Período de Cuatro Trimestres que finalizara en la fecha del balance, siempre que:

- (a) En caso de que la Emisora o cualquier otra Subsidiaria Restringida hubiera:
 - (i) incurrido desde el inicio de dicho Período de Cuatro Trimestres en un Endeudamiento que se encontrara pendiente a dicha fecha de determinación o si la transacción que da origen a la necesidad de calcular el Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado implica haber Incurrido en Endeudamiento; en tal caso, el Endeudamiento Consolidado a la fecha del balance se calculará luego de formalizar dicho Endeudamiento con carácter pro forma como si el Endeudamiento se hubiera contraído en la fecha del balance; o
 - (ii) repagado, recomprado, cancelado o satisfecho por cualquier otro medio un Endeudamiento desde el inicio de dicho Período de Cuatro Trimestres o si correspondiera repagar, recomprar, cancelar o satisfacer por cualquier otro medio un Endeudamiento (en cada caso, que no fuera Endeudamiento contraído en virtud de una línea de crédito revolvente a menos que tal Endeudamiento hubiera sido cancelado con carácter permanente y no hubiera sido reemplazado) en la fecha de la transacción que da origen a la necesidad de calcular el Coeficiente de Apalancamiento Neto Consolidado, el Endeudamiento en la fecha del balance será calculado con efecto pro-forma como si el

Endeudamiento se hubiera saldado, recomprado, cancelado o satisfecho por cualquier otro medio en la fecha del balance;

- (b) En caso de que, desde el inicio del Periodo de Cuatro Trimestres, la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de la Emisora hubiera efectuado alguna disposición de activos y así diera efecto pro forma a dicha Transferencia de Activos en el EBITDA Consolidado durante dicho periodo;
- (c) En caso de que, desde el inicio del Periodo de Cuatro Trimestres, la Emisora o cualquier otra Subsidiaria Restringida, por vía de fusión o por otro medio, hubiera efectuado una Inversión en una Persona que esté fusionada con la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida (o de cualquier Persona que se transforma en una Subsidiaria Restringida) o una adquisición de activos, incluida cualquier adquisición de activos que tuviera lugar con relación a una transacción que provoque la realización del cálculo que aquí se contempla y que constituya la totalidad o sustancialmente la totalidad de la unidad operativa de un negocio, y así diera efecto pro forma a la Inversión o adquisición en el EBITDA Consolidado para dicho Período de Cuatro Trimestres como si dicha transacción hubiese ocurrido el primer día del período antes mencionado; queda entendido que tal cálculo puede incluir los ajustes que correspondan para reflejar lo siguiente, sin duplicación:
 - (i) Cualquier adquisición, en la medida en que tales ajustes puedan reflejarse en la preparación de la información financiera pro-forma de conformidad con los requisitos del Artículo 11 de la Disposición S-X según la Ley de Mercado;
 - (ii) El monto anualizado de las reducciones de gastos operativos que razonablemente esté previsto realizar en los seis meses siguientes a la adquisición efectuada durante cualquiera de los cuatro trimestres fiscales que conforman el correspondiente Período de Cuatro Trimestres; y
 - (iii) El monto anualizado de las reducciones de gastos operativos que razonablemente esté previsto realizar en los seis meses siguientes a la adquisición efectuada por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de la Emisora en cualquiera de los dos trimestres fiscales inmediatamente anteriores al Período de Cuatro Trimestres;

Ello, siempre que, en cada caso, los ajustes estén consignados en un Certificado de Directivos donde se disponga (1) el monto del/los ajustes en cuestión, (2) que el/los ajuste/s están calculados de buena fe por los directivos que suscriben el Certificado de Directivos al momento de otorgarlo, y (3) que todo Incurrimiento en Endeudamiento relacionada se encuentra permitido en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; y

- (d) En caso de que, desde el inicio del Periodo de Cuatro Trimestres, cualquier Persona (que posteriormente se transforme en una Subsidiaria Restringida de la Emisora o se fusione con la Emisora o una Subsidiaria Restringida de la Emisora o pase a formar parte de una de ellas a partir del inicio de dicho período) hubiera Incurrido en Endeudamiento o cancelado un Endeudamiento o realizado una Transacción de Venta de Activos o cualquier tipo de Inversión o adquisición de activos que requiriera la realización de un ajuste de conformidad con las cláusulas (a), (b) o (c) que anteceden y si hubieran sido realizadas durante ese periodo, el EBITDA Consolidado por dicho período se calculará luego de dar efecto pro forma a la referida operación, como si dicha transacción hubiera tenido lugar el primer día de dicho período.

A los efectos de esta definición, siempre que el EBITDA Consolidado deba calcularse sobre una base pro forma, los cálculos pro forma serán determinados de buena fe por un directivo responsable de finanzas o contabilidad de la Emisora. Si algún Endeudamiento devenga una tasa de interés variable y los efectos de dicho Endeudamiento deben calcularse sobre una base pro forma, el gasto de intereses relacionado con dicho Endeudamiento se calculará como si la tasa vigente en la fecha de determinación hubiera sido la tasa aplicable durante todo el período (teniendo en cuenta cualquier contrato de tasa de interés aplicable a dicho Endeudamiento si dicho contrato de tasa de interés tiene un plazo restante, a la fecha de determinación, superior a doce meses). Al realizar un cálculo pro forma, el monto del Endeudamiento bajo cualquier línea de crédito rotativa pendiente en la fecha de determinación se considerará (i) el saldo diario promedio de dicho Endeudamiento durante dicho Período de Cuatro Trimestres o durante el período



más corto durante el cual dicha línea estuvo vigente, o (ii) si dicha línea fue creada después del final de dicho Período de Cuatro Trimestres, el saldo diario promedio de dicho Endeudamiento durante el período desde la fecha de creación de dicha línea hasta la fecha de dicho cálculo.

“*Coefficiente de Cobertura de Interés Consolidado*” significa, en cualquier fecha de determinación, el ratio entre el EBITDA Consolidado al cierre del último trimestre fiscal dentro de un periodo de cuatro trimestres consecutivos (“Período de Cuatro Trimestres”) respecto del cual los estados contables consolidados de la Emisora fueron entregados al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el compromiso descrito en “Ciertos Compromisos – Informes a los Tenedores”, y los Gasto por Intereses Consolidado para el Período de Cuatro Trimestres, siempre que:

- (a) En caso de que la Emisora o cualquier otra Subsidiaria Restringida hubiera:
 - (i) incurrido desde el inicio de dicho Período de Cuatro Trimestres en Endeudamiento que se encontrara vigente en la fecha de la transacción, dando origen a la necesidad de calcular el Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado; o si la necesidad de calcular el Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado se produce por el Incurrimiento de Endeudamiento; en tal caso, el EBITDA Consolidado y el Gasto por Intereses Consolidado para el Período de Cuatro Trimestres se calculará con carácter proforma como si el Endeudamiento se hubiera incurrido el primer día del Período de Cuatro Trimestres; o
 - (ii) repagado, recomprado, cancelado o satisfecho por cualquier otro medio un Endeudamiento desde el inicio de dicho Período de Cuatro Trimestres o si correspondiera saldar, recomprar, cancelar o satisfacer por cualquier otro medio un Endeudamiento (en cada caso, que no hubiese Incurrido en Endeudamiento en virtud de una línea de crédito revolvente a menos que tal Endeudamiento hubiera sido saldado con carácter permanente y no hubiera sido reemplazada) en la fecha de la transacción que da origen a la necesidad de calcular el Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado, el EBITDA Consolidado y el Gasto por Intereses Consolidado para ese periodo deberán calcularse con carácter pro-forma como si el Endeudamiento se hubiera saldado, recomprado, cancelado o satisfecho por cualquier otro medio el primer día del Período de Cuatro Trimestres;
- (b) En caso de que, desde el inicio del Período de Cuatro Trimestres, la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de la Emisora hubiera efectuado alguna disposición de activos y así diera efecto pro forma a dicha disposición en el EBITDA Consolidado y en el Gasto por Intereses Consolidado para ese periodo;
- (c) En caso de que, desde el inicio del Período de Cuatro Trimestres, la Emisora o cualquier otra Subsidiaria Restringida (por vía de fusión o por otro medio) hubiera efectuado una Inversión en una Persona que se fusiona con la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida o pasa a formar parte de una de ellas (o de cualquier Persona que se transforma en una Subsidiaria Restringida) o una adquisición de activos, incluida cualquier adquisición de activos que tuviera lugar con relación a una transacción que provoque la realización del cálculo que aquí se contempla y que constituya la totalidad o sustancialmente la totalidad de la unidad operativa de un negocio, y así diera efecto pro forma a la Inversión o adquisición en el EBITDA Consolidado o el Gasto por Intereses Consolidado correspondiente a dicho Período de Cuatro Trimestres como si dicha transacción hubiese ocurrido el primer día del período antes mencionado; queda entendido que tal cálculo puede incluir los ajustes que correspondan para reflejar lo siguiente, sin duplicación:
 - (i) Cualquier adquisición, en la medida en que tales ajustes puedan reflejarse en la preparación de la información financiera pro-forma de conformidad con los requisitos del Artículo 11 de la Disposición S-X según la Ley de Mercado;
 - (ii) El monto anualizado de las reducciones de gastos operativos que razonablemente esté previsto realizar en los seis meses siguientes a la adquisición efectuada durante cualquiera de los cuatro trimestres fiscales que conforman el correspondiente Período de Cuatro Trimestres; y

(iii) El monto anualizado de las reducciones de gastos operativos que razonablemente esté previsto realizar en los seis meses siguientes a la adquisición efectuada por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de la Emisora en cualquiera de los dos trimestres fiscales inmediatamente anteriores al Período de Cuatro Trimestres;

Ello, siempre que, en cada caso, los ajustes estén consignados en un Certificado de Directivos donde se disponga (1) el monto del/los ajustes en cuestión, (2) que el/los ajuste/s están calculados de buena fe por los directivos que suscriben el Certificado de Directivos al momento de otorgarlo, y (3) que todo Incurrimiento en Endeudamiento relacionada se encuentra permitido en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; y

(d) En caso de que, desde el inicio del Período de Cuatro Trimestres, cualquier Persona (que posteriormente se transforme en una Subsidiaria Restringida de la Emisora o se fusione con la Emisora o una Subsidiaria Restringida o pase a formar parte de una de ellas a partir del inicio de dicho período) hubiera realizado una disposición de activos, Inversión o adquisición de activos que requiriera la realización de un ajuste de conformidad con las cláusulas (a), (b) o (c) que anteceden y si hubieran sido realizadas por la Emisora o sus Subsidiarias Restringidas durante dicho período, en tal caso el EBITDA Consolidado y el Gasto por Intereses Consolidado por dicho período se calculará luego de dar efecto pro forma a la referida operación, como si dicha transacción hubiera tenido lugar el primer día de dicho período.

A los fines de esta definición, cuando corresponda calcular de manera formal el Gasto por Intereses Consolidado o el EBITDA Consolidado, los cálculos pro forma se determinarán de buena fe y serán preparados por un directivo responsable del área contable o financiera de la Emisora. Cuando hubiera Endeudamiento con tasa de interés flotante y los efectos del referido Endeudamiento deba calcularse de manera pro-forma, el gasto de intereses relacionado con dicho Endeudamiento se calculará como si la tasa vigente en la fecha de determinación hubiera sido la tasa aplicable para todo el período (teniendo en consideración cualquier contrato de tasa de interés que sea de aplicación a dicho Endeudamiento, siempre que tal contrato de tasa de interés tuviera un plazo de validez restante superior a doce meses en la fecha de determinación). Al realizar un cálculo pro-forma, el monto del Endeudamiento en virtud de cualquier línea de crédito revolvente que esté pendiente al día de cálculo será considerado: (i) el saldo diario promedio de dicho Endeudamiento durante dicho Período de Cuatro Trimestres o período más corto respecto del cual dicha línea de crédito hubiera estado pendiente, o (ii) si dicha línea de crédito se hubiera generado con posterioridad al fin de dicho Período de Cuatro Trimestres, el saldo diario promedio de dicho Endeudamiento durante el período contado a partir de la fecha de creación de la línea de crédito hasta la fecha de cálculo.

“*Contrato de Cobertura*” significa cualquier Contrato de Tasa de Interés, Acuerdo de Divisas o Acuerdo de Combustible.

“*Contrato de Préstamo Sindicado Local*” significa el contrato de préstamo sindicado por un monto de U\$S220,000,000, celebrado por MSU Energy como prestataria y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U. y Banco Santander Argentina S.A., como organizadores principales.

“*Contrato de Tasa de Interés*” significa, de cualquier Persona cualquier contrato de protección de tasa de interés (incluyendo, sin limitación, permutas financieras de tasa de interés, topes, pisos, coberturas, instrumentos derivados y acuerdos similares) y/o otros tipos de contratos de cobertura diseñados para cubrir el riesgo de tasa de interés de dicha Persona.

“*Contratos de Servicios Corporativos*” significa, colectivamente, (i) el Contrato de Servicios de Administración y Gestión de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Holding Ltd. y la Emisora (anteriormente UGEN S.A.), según fuera modificado antes de la fecha del presente, (ii) el Contrato de Servicios de Administración y Gestión de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Holding Ltd. y la Emisora (anteriormente Rio Energy S.A.), según fuera modificado antes de la fecha del presente, y (iii) el Contrato de Servicios de Administración y Gestión de fecha 1 de septiembre de 2017, celebrado entre MSU Energy Investment Ltd. y la Emisora (anteriormente UENSA S.A.), según fuera modificado antes de la fecha del presente.

“Cotización del Operador del Tesoro de Referencia” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Rescate Opcional”.

“Créditos Cedidos” significa (a) todos los derechos presentes y futuros de la Emisora para recibir cualquier monto y crédito bajo, respecto de y/o en relación con los PPAs Ciclo Combinado, excepto cualquier derecho a recibir pagos, reembolsos o devoluciones de CAMMESA relacionados con los costos de combustible, y (b) cualquier seguro de destrucción o daño relacionado con las Turbinas de Ciclo Simple y cualquier seguro de destrucción, daño o pérdida de beneficios relacionado con las Turbinas de Ciclo Combinado.

“Designación” tiene los significados establecidos en “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre la Designación de Subsidiarias No Restringidas”.

“Deuda Adquirida” significa cualquier Endeudamiento Incurrido de una Persona o de cualquiera de sus Subsidiarias y pendiente en la fecha en que dicha Persona se convierte en una Subsidiaria Restringida o se consolida con, o se fusiona con, la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, que no sea el Endeudamiento Incurrido como contraprestación de, o para proveer la totalidad o cualquier porción de los fondos o el apoyo crediticio utilizado para consumir, o de otra manera en contemplación de, la transacción o serie de transacciones relacionadas conforme a la cual dicha Persona se consolida con, o se fusiona con, la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida. Dicho Endeudamiento se considerará contraído en el momento en que dicha Persona se convierta en una Subsidiaria Restringida, o en el momento en que se fusione o consolide con la Emisora o la Subsidiaria Restringida correspondiente, o en el momento en que dicho Endeudamiento se asuma en relación con la adquisición de activos de dicha Persona.

“Deuda de Compra de Activos” significa todas las obligaciones de una Persona emitidas o asumidas como precio de compra diferido de bienes, todas las obligaciones de venta condicional y todas las obligaciones bajo cualquier acuerdo de retención de título con vencimiento a más de seis meses después de la adquisición de dichos bienes, excluyendo las cuentas por pagar y otros pasivos acumulados que surjan en el curso ordinario de los negocios y que no estén vencidos por 30 días o más, o que se estén impugnando de buena fe mediante los procedimientos correspondientes iniciados prontamente y llevados a cabo diligentemente.

“Deuda de Refinanciación” significa Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida Incurrida para Refinanciar cualquier otro Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida, ya sea pendiente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o Incurrida en cumplimiento del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, siempre que:

- (a) el monto de capital total (o valor inicial acumulado, si corresponde) de dicho Deuda de Refinanciación en la fecha de dicha propuesta de Refinanciación (neto de efectivo y Equivalentes de Efectivo y valores negociables registrados como activos corrientes, excepto cualquier Acción de Capital en cualquier Persona, en todos los casos determinado de acuerdo con las NIIF y según se establece en el balance consolidado más reciente de la Emisora) no exceda el monto de capital total (o valor inicial acumulado, si corresponde) de la Deuda que se está Refinanciando (más el monto de cualquier prima requerida para ser pagada según los términos del instrumento que rige dicho Endeudamiento que se está Refinanciando y el monto de los honorarios, gastos y costos de cancelación razonables, si los hubiere, incurridos en relación con dicha Refinanciación);
- (b) dicha Deuda de Refinanciación tiene:
 - (i) una Vida Promedio Ponderada hasta el Vencimiento que sea igual o mayor que la Vida Promedio Ponderada hasta el Vencimiento del Endeudamiento que se está Refinanciando o las Nuevas Obligaciones Negociables, y
 - (ii) un Vencimiento Estipulado que sea igual o posterior al Vencimiento Estipulado del Endeudamiento que se está Refinanciando o las Nuevas Obligaciones Negociables;

si el Endeudamiento que se está Refinanciando es Deuda Subordinada, entonces:

- (i) dicha Deuda de Refinanciación será subordinada en derecho de pago a las Nuevas Obligaciones Negociables y las Fianzas de las Obligaciones Negociables, según sea el caso, al menos en la misma medida y de la misma manera que el Endeudamiento que se está Refinanciando.

La Deuda de Refinanciación no incluirá Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida que Refinancie Endeudamiento de una Subsidiaria No Restringida de la Emisora.

“*Deuda Permitida*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”.

“*Deuda Senior*” significa las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables y cualquier otro Endeudamiento no garantizado y no subordinada de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, según sea el caso, que tenga el mismo rango de pago que las Nuevas Obligaciones Negociables, las Fianzas de las Obligaciones Negociables o dicho otra Endeudamiento no garantizado y no subordinada de la Emisora o dicha Subsidiaria Restringida, según corresponda.

“*Deuda Subordinada en Alto Grado*” significa cualquier Deuda Subordinada de la Emisora que (i) esté subordinada en derecho de pago a las Nuevas Obligaciones Negociables, conforme a un acuerdo escrito en tal sentido, (ii) (A) no tenga vencimiento ni requiera ninguna amortización, rescate u otro reembolso de capital (salvo a través de la conversión o intercambio de dicho Endeudamiento en Acciones Calificadas de la Emisora o cualquier Endeudamiento que cumpla con los requisitos de esta definición), (B) no requiera el pago de intereses en efectivo ni ningún monto similar en efectivo, (C) no contenga disposiciones sobre cambio de control ni disposiciones similares y (D) no tenga derecho a acelerar ni a declarar un incumplimiento o evento de incumplimiento ni a tomar ninguna acción de ejecución ni, de otro modo, exigir ningún pago en efectivo de la Emisora (salvo como resultado de procedimientos de insolvencia de la Emisora), en cada caso, antes del 90.º día siguiente al Vencimiento Estipulado de las Nuevas Obligaciones Negociables y de todos los demás montos adeudados en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, (iii) no contemple ni requiera ningún interés de garantía o gravamen sobre ningún activo de la Emisora o de ninguna Subsidiaria Restringida y (iv) no (incluyendo ante la ocurrencia de cualquier evento) restrinja el pago de los montos adeudados en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables ni el cumplimiento por parte de la Emisora de sus obligaciones bajo las Nuevas Obligaciones Negociables y el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Deuda Subordinada*” significa cualquier Endeudamiento de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida (ya sea existente en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o Incurrida posteriormente), según sea el caso, que esté expresamente subordinada en derecho de pago a las Nuevas Obligaciones Negociables y a cualquier Fianza de las Obligaciones Negociables, según sea el caso.

“*Deudor*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Montos Adicionales”.

“*Día Hábil*” significa cualquier día que no sea un sábado, domingo u otro día en que las instituciones bancarias en la Ciudad de Nueva York, Nueva York, o en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina, estén autorizadas o requeridas por la ley aplicable a permanecer cerradas.

“*Directorio*” significa, en relación con cualquier Persona, el directorio, comité de gestión u órgano de gobierno similar de dicha Persona o cualquier comité debidamente autorizado del mismo.

“*Disminución en la Calificación*” significa, en cualquier momento durante un Período de Disminución en la Calificación, la ocurrencia de (a) una degradación de la calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables por al menos una Agencia de Calificación en una o más gradaciones (incluyendo gradaciones dentro de categorías de calificación así como entre categorías de calificación), o (b) siempre que las Nuevas Obligaciones Negociables tengan una Calificación de Grado de Inversión de al menos dos Agencias de Calificación, una degradación de la calificación de las Nuevas Obligaciones Negociables de una Calificación de Grado de Inversión a una calificación por debajo de la Calificación de Grado de Inversión por al menos una Agencia de Calificación; siempre que dicha degradación haya sido resultado, total o parcialmente, de un Cambio de Control.

“*Documentos de la Garantía*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Garantía.”

“*Documentos de la Transacción*” significa, en conjunto:

- (a) el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (b) las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (c) cualquier Obligación Negociable Adicional y cualquier contrato de emisión complementario celebrado en relación con ellas;
- (d) las Fianzas de las Obligaciones Negociables;
- (e) los Documentos de la Garantía y cualquier otro documento que evidencie, cree o perfeccione Gravámenes sobre la Garantía a favor de las Partes Aseguradas; y
- (f) cualquier otro documento designado por escrito de vez en cuando como “Documento la Transacción” por la Emisora al Agente Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables;

“*EBITDA Consolidado*” significa, con relación a cualquier período, respecto de la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas en términos globales:

- (a) ingreso operativo; más
- (b) depreciación y amortización; menos o más
- (c) el ingreso neto (o la pérdida) de la Emisora derivado de (1) cualquier Subsidiaria No Restringida, y (2) cualquier entidad contabilizada mediante el método de participación patrimonial, en cada caso, en la medida de los dividendos o distribuciones pagados en efectivo al Emisor o a la Subsidiaria Restringida; más; plus
- (d) multas monetarias impuestas por CAMMESA a la Emisora por retrasos en el inicio de la operación comercial, en relación a lo acordado en el contrato de compraventa de energía; menos o más
- (e) otros ingresos o gastos no líquidos,

tal como cada rubro aparece informado en los últimos estados contables consolidados disponibles entregados por la Emisora al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el compromiso previsto en “—Ciertos Compromisos—Informes a los Tenedores” y confeccionados de acuerdo con las NIIF.

“*EE. UU.*” o “*Estados Unidos*” significa los Estados Unidos de América.

“*Emisión de Títulos del Tesoro Comparable*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Rescate Opcional”.

“*Endeudamiento*” significa, con respecto a cualquier Persona, sin duplicación:

- (a) el monto de capital (o, si es menor, el valor acumulado) de todas las obligaciones de dicha Persona por dinero prestado;
- (b) el valor nominal (o, si es menor, el valor acumulado) de todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por bonos, debentures, Nuevas Obligaciones Negociables u otros instrumentos similares;

- (c) todas las Obligaciones Capitalizadas de Arrendamiento Financiero de dicha Persona, excepto los acuerdos de compra de energía y los acuerdos de suministro y transporte de combustible que se traten como tales;
- (d) Deuda de Compra de Activos;
- (e) todas las cartas de crédito, aceptaciones bancarias o transacciones de crédito similares, incluidas las obligaciones de reembolso respecto de las mismas, excepto (i) en la medida en que dicha obligación de reembolso se relacione con una cuenta por pagar comercial y dicha obligación se satisfaga dentro de los 30 días de su Incurrencia, y (ii) obligaciones con respecto a cartas de crédito, bonos de cumplimiento u otros instrumentos similares que garanticen obligaciones (distintas de las obligaciones descritas en los incisos (a), (b) y (d) anteriores) contraídas en el curso ordinario de negocios de dicha Persona, en la medida en que dichas cartas de crédito, bonos de cumplimiento u otros instrumentos similares no se hayan ejecutado o, si se ejecutan, dicho monto se reembolsa a más tardar el tercer día hábil posterior a la recepción por parte de dicha Persona de una solicitud de reembolso tras el pago en la carta de crédito, bono de cumplimiento u otro instrumento similar, según sea el caso;
- (f) todas las obligaciones netas bajo las Obligaciones de Cobertura (incluyendo su valor de terminación) de dicha Persona, en la medida en que dichas Obligaciones de Cobertura aparezcan como un pasivo en el balance de dicha Persona, preparado de acuerdo con las NIIF;
- (g) todo Endeudamiento de cualquier otra Persona que esté garantizado por cualquier Gravamen sobre cualquier propiedad o activo de dicha Persona (excepto el Capital de las Acciones de dicha Persona, en caso de que dicha Persona sea una Subsidiaria No Restringida), considerándose que el monto de dicho Endeudamiento es el menor entre el Valor de Mercado Justo de dicha propiedad o activo o el monto del Endeudamiento así garantizado;
- (h) todas las Acciones Descalificadas emitidas por dicha Persona, con el monto de Endeudamiento representado por dichas Acciones Descalificadas siendo igual al mayor entre su preferencia de liquidación voluntaria o involuntaria y su precio máximo de recompra fija, excluyendo los dividendos acumulados, si los hubiera; siempre que:
- (i) si las Acciones Descalificadas no tienen un precio de recompra fijo, dicho precio máximo de recompra fija se calculará de acuerdo con los términos de las Acciones Descalificadas como si las Acciones Descalificadas fueran adquiridas en cualquier fecha en la que el Endeudamiento deba determinarse conforme al Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, y
- (ii) si el precio máximo de recompra fija se basa o mide en el valor de mercado justo de las Acciones Descalificadas, el valor de mercado justo será el Valor de Mercado Justo de las mismas; y

todas las obligaciones del tipo mencionado en los incisos (a) a (h) anteriores de otras Personas Garantizadas por dicha Persona o por las cuales dicha Persona sea de otra manera responsable como deudor, garante o de otro modo.

“*Endeudamiento Atribuible*” significa respecto de una Transacción de Venta y Arrendamiento, al momento de su determinación, el valor actual (descontado a la tasa de interés implícita en la Transacción de Venta y Arrendamiento, aplicable de la totalidad de las obligaciones del arrendatario por el pago de los alquileres durante el plazo restante del arrendamiento en virtud de dicha Transacción de Venta y Arrendamiento (incluyendo el plazo extendido de dicho arrendamiento), determinado de conformidad con las NIIF; con la salvedad de que, en caso de que dicha Transacción de Venta y Arrendamiento resultare en una Obligación Capitalizada de Arrendamiento Financiero, el monto del Endeudamiento representado por ella será determinado de conformidad con la definición de “Obligaciones Capitalizadas de Arrendamiento Financiero”.

“*Endeudamiento Consolidado*” significa, con respecto a la Emisora, en cualquier fecha de determinación, un monto equivalente al monto total (sin duplicación) de todo el Endeudamiento de la Emisora y sus Subsidiarias (que

no sea una Subsidiaria No Restringida) que se encuentre pendiente a ese momento, en todos los casos sobre una base combinada determinada de conformidad con las NIIF y según lo consignado en el último balance consolidado disponible de la Emisora entregados al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de conformidad con el apartado “—Ciertos Compromisos —Informes a los Tenedores”.

“*Entidad Sobreviviente*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Ciertos Compromisos— Limitación sobre Fusión, Consolidaciones y Venta de Activos”.

“*Equivalentes de Efectivo*” significa, en todo momento, cualquiera de los siguientes:

- (a) Dólares estadounidenses, pesos argentinos o dinero denominado en otras monedas que se reciba en el curso ordinario del negocio;
- (b) Obligaciones del Gobierno de los EE. UU. o certificados que representen la titularidad de Obligaciones del Gobierno de los EE. UU., cuyo plazo de vencimiento no sea mayor a un año desde la fecha de adquisición;
- (c) (i) depósitos a la vista, (ii) depósitos a plazo fijo y certificados de depósito con vencimiento dentro del año posterior a la fecha de su adquisición, (iii) letras de bancos con vencimiento dentro del año posterior a la fecha de su adquisición, y (iv) depósitos bancarios a un día emitidos por cualquier banco o fideicomiso constituido de conformidad con las leyes de (x) Argentina o cualquiera de sus provincias que tenga una de las cuatro calificaciones internacionales o locales más altas otorgadas por S&P, Moody’s o Fitch, o una calificación similar otorgada por al menos una “organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional” registrada de conformidad con el Artículo 15E de la Ley de Mercado; o (y) los Estados Unidos de América o cualquiera de sus estados que tenga un capital, un excedente e ingresos indivisos superiores a U\$S 500 millones y cuyas deudas de corto plazo hayan recibido una calificación de “A-2” o superior de S&P, “A-2” o superior de Fitch o “P-2” o superior de Moody’s (o una calificación similar otorgada por al menos una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional registrada de conformidad con el Artículo 15E de la Ley de Mercado);
- (d) obligaciones de recompra con un plazo de no más de siete días para los títulos valores subyacentes de los títulos que se describen en las cláusulas (b) y (c) que anteceden, celebrados con cualquier institución financiera que reúna los requisitos establecidos en la cláusula (c) precedente.
- (e) (i) instrumentos negociables con una calificación igual o superior a “P-1” otorgada por Moody’s, “A-1” otorgada por S&P o “A-1” o superior otorgada por Fitch, (ii) instrumentos negociables a largo plazo no garantizados emitidos por un entidad argentina con la más alta calificación internacional, en ambos casos con vencimiento dentro del año posterior a la fecha de adquisición.
- (f) obligaciones negociables emitidas o garantizadas incondicionalmente por Argentina o el Banco Central de Argentina, (ii) depósitos a plazo o certificados de depósito en pesos argentinos o dólares estadounidenses de un banco argentino, según el caso, que tenga una de las cuatro calificaciones internacionales o locales más altas obtenibles por S&P, Moody’s o Fitch o una calificación equivalente similar por al menos una "organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional" registrada conforme a la Sección 15E de la Ley de Mercado, (iii) obligaciones de recompra con un plazo no superior a 30 días para valores subyacentes de los tipos descritos en la cláusula (i) anterior suscriptas con un banco que reúna los requisitos descritos en la cláusula (ii) anterior, o (iv) deuda emitida por un emisor argentino cuyas obligaciones de deuda no garantizadas a largo plazo tengan la calificación más alta de un emisor argentino;
- (g) fondos comunes de inversión (*money market*) cuyos activos consistan en al menos un 90,0 % de inversiones del tipo descrito en las cláusulas (a) a (e);

- (h) fondos comunes de inversión (es decir, fondos argentinos enfocados principalmente en inversiones de administración de efectivo en el país) que cuenten con una calificación local de al menos 'A-bf.ar' emitida por Moody's o su equivalente emitida por Fitch o S&P (o sus respectivas Afiliadas en Argentina, incluyendo, sin limitación, a Fix Scr S.A.); o
- (i) inversiones sustancialmente similares o con una calidad crediticia comparable a las descritas en las cláusulas (a) a (g) de la presente, denominadas en la moneda de cualquier jurisdicción en la cual operen la Emisora o Subsidiarias Restringidas, y emitidas por instituciones constituidas en países con una calificación crediticia de "BBB-" (o el grado equivalente a la fecha correspondiente) o superior de S&P o Fitch, y la calificación equivalente de Moody's.

“*Evento de Cambio de Control*” significa el acaecimiento de ambos, un Cambio de Control y una Disminución en la Calificación.

“*Evento de Emisión*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—tiene el significado que se le asigna bajo el título — Rescate Opcional por Evento de Emisión.”

“*Evento de Incumplimiento*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Supuestos de Incumplimiento.”

“*Evento de Incumplimiento de Ley de Quiebras*” significa:

(a) Que la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida que sea o sería una Subsidiaria Significativa, o grupo de Subsidiarias Restringidas que, en conjunto, constituirían una Subsidiaria Significativa de la Emisora, de acuerdo con o en virtud de cualquier Ley de Quiebras:

- a. inicie un caso o procedimiento voluntario;
- b. consienta la emisión de una Orden de Quiebra en un caso o procedimiento involuntario o consienta el inicio de cualquier caso en su contra (o en su contra de ellas);
- c. consienta el nombramiento de un custodio, síndico, liquidador, administrador judicial, interventor o funcionario similar para ella (o para ellas) respecto de la totalidad o una parte sustancial de sus bienes;
- d. haga una cesión general en beneficio de sus (o sus respectivas) acreedores;
- e. presente una respuesta o consentimiento solicitando reorganización o alivio;
- f. admita por escrito su incapacidad para pagar sus (o sus respectivas) deudas en general; o
- g. consienta la presentación de una solicitud de quiebra, concurso mercantil o insolvencia;

(b) Que un tribunal competente en un caso o procedimiento involuntario dicte una Orden de Quiebra contra la Emisora o una Subsidiaria Restringida que sea o sería una Subsidiaria Significativa, o grupo de Subsidiarias Restringidas que, en conjunto, constituirían una Subsidiaria Significativa de la Emisora, o contra la totalidad o una parte sustancial de los bienes de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida que sea o sería una Subsidiaria Significativa, o grupo de Subsidiarias Restringidas que, en conjunto, constituirían una Subsidiaria Significativa de la Emisora, y dicha Orden de Quiebra permanezca sin suspensión y en efecto durante 90 días consecutivos; o

(c) que un custodio, síndico, liquidador, administrador judicial, interventor o funcionario similar sea designado extrajudicialmente respecto de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida que sea o sería una Subsidiaria Significativa, o grupo de Subsidiarias Restringidas que, en conjunto, constituirían una Subsidiaria Significativa de la Emisora, o respecto de la totalidad o una parte sustancial de los activos o bienes de la Emisora o

cualquier Subsidiaria Restringida que sea o sería una Subsidiaria Significativa, o grupo de Subsidiarias Restringidas que, en conjunto, constituirían una Subsidiaria Significativa de la Emisora.

“*Evento de Suspensión de Compromisos*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Suspensión de Compromisos.”

“*FATCA*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Montos Adicionales”.

“*Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables*” significa la primera fecha de emisión de las obligaciones negociables emitidas bajo el Contrato de Emisión Original de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Fecha de Pago por Cambio de Control*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Evento de Cambio de Control”.

“*Fecha de Reversión*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Suspensión de Compromisos”.

“*Fianza*” significa cualquier obligación, contingente o de otro tipo, de cualquier Persona que garantice directa o indirectamente cualquier Endeudamiento de otra Persona:

- (a) para comprar o pagar, o para adelantar o suministrar fondos para la compra o pago de dicho Endeudamiento de dicha otra Persona, ya sea que surja en virtud de acuerdos de asociación, acuerdos para respaldar, para comprar activos, bienes, valores o servicios, acuerdos de pago garantizado o para mantener las condiciones de los estados financieros, entre otros; o
- (b) celebrada con el propósito de asegurar de cualquier otra manera al acreedor de dicho Endeudamiento su pago o de proteger a dicho acreedor contra cualquier pérdida respecto del mismo, en su totalidad o en parte.

siempre que “Fianza” no incluya endosos para cobro o depósito en el curso ordinario de los negocios. “Garantizar” usado como verbo en dicho contexto (otorgar fianza) tiene un significado correspondiente.

“*Fianzas de las Obligaciones Negociables*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Fianzas de las Obligaciones Negociables”.

“*Fitch*” significa Fitch Ratings Ltd. y sus sucesores.

“*Directivo*” significa el Presidente del Directorio (si es ejecutivo), el Director Ejecutivo, el Director Financiero, el Presidente, el Director de Operaciones, el Asesor Jurídico General, el Director de Contabilidad, el Tesorero, el Contralor o el Secretario, o posiciones equivalentes, de la Emisora.

“*Garante*” significa, en cualquier momento y de tiempo en tiempo, cualquier Persona que proporcione una Fianza de Obligaciones Negociables.

“*Garantía de Financiamiento para Capital de Trabajo*” significa, con respecto a una Línea de Crédito para Capital de Trabajo, un derecho en primer grado de privilegio sobre los derechos de la Emisora a recibir la porción no pagada de cualquier pago adeudado por CAMMESA en relación con la generación de energía suministrada y facturada bajo cualquier acuerdo de compra de energía, hasta un monto de U\$S60 millones, cuya factura será transferida y/o cedida a los acreedores o cualquiera de sus agentes en virtud de la Línea de Crédito para Capital de Trabajo.

“*Garantía*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Garantía.”

“*Gastos de Capital*” significa, para cualquier Persona, dentro de un período específico, el monto total de todos los gastos de dicha Persona para activos fijos o de capital realizados durante dicho período, que de acuerdo con las NIIF, se clasificarían como gastos de capital.

“Gasto por Intereses Consolidado” significa, para cualquier período, el gasto por intereses de la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas sobre una base consolidada, más, en la medida en que no esté incluido en dicho gasto por intereses consolidado, y en la medida en que se haya incurrido, acumulado o pagado por la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas de manera consolidada sin duplicación:

- (a) el gasto por intereses atribuible a las Obligaciones Capitalizadas de Arrendamiento Financiero y la porción de los gastos por alquiler asociados con la Endeudamiento Atribuible en relación con el arrendamiento correspondiente que lo genera, determinado como si dicho arrendamiento fuera un arrendamiento capitalizado conforme a las NIIF;
- (b) la amortización de descuentos de deuda y costos de emisión de deuda o cualquier interés pagado sobre Endeudamiento de la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas en forma de Deuda adicional;
- (c) cualquier amortización de costo de financiamiento diferido y la porción de intereses de cualquier obligación de pago diferido en virtud de la Deuda de Compra de Activos;
- (d) interés capitalizado;
- (e) gasto por intereses no en efectivo;
- (f) comisiones, descuentos y otros cargos y tarifas adeudados con respecto a cartas de crédito y financiamiento de aceptaciones bancarias;
- (g) los costos netos bajo Obligaciones de Cobertura (incluyendo la amortización de tarifas) con respecto a Endeudamiento o que de otro modo se tratan como gastos por intereses o equivalentes bajo las NIIF;
- (h) cualquiera de los gastos anteriores con respecto a la Endeudamiento de otra Persona Garantizada por la Emisora o por cualquier Subsidiaria Restringida; y
- (i) el producto de:
 - (i) los dividendos en efectivo y no en efectivo pagados, declarados, acumulados o acumulativos sobre cualesquiera Acciones Descalificadas de la Emisora o de una Subsidiaria Restringida, excepto los dividendos pagados a la Emisora o a una Subsidiaria Restringida, y
 - (ii) una fracción cuyo numerador es uno y cuyo denominador es uno menos la suma de la tasa impositiva combinada federal, estatal, local y extranjera actualmente efectiva aplicable a la Emisora y sus Subsidiarias Restringidas.

“Gravamen” significa cualquier gravamen, hipoteca, escritura de fideicomiso, prenda, interés de seguridad, cargo o gravamen de cualquier tipo (incluyendo cualquier acuerdo de venta condicional u otro acuerdo de retención de título, cualquier arrendamiento en la naturaleza de lo anterior y cualquier acuerdo para otorgar cualquier interés de seguridad); siempre que el arrendatario respecto de una Obligación de Arrendamiento Capitalizable o Transacción de Venta y Arrendamiento se considerará que ha Incurrido en un Gravamen sobre la propiedad arrendada en virtud de dicho contrato.

“Gravámenes Permitidos” significa cualquiera de los siguientes:

- (a) derechos de garantía creados en favor de las Partes Aseguradas mediante o en virtud de los Documentos de la Garantía;
- (b) Gravámenes legales, incluidos los Gravámenes de arrendadores y los Gravámenes de transportistas, almacenistas, mecánicos, proveedores, trabajadores de materiales, reparadores y otros Gravámenes similares impuestos por ley y adquiridos en el curso ordinario de los negocios, asegurando el pago

de obligaciones que aún no están vencidas o que están siendo disputadas de buena fe, siempre que se haya constituido una reserva u otra provisión adecuada, de ser requerida conforme a las NIIF;

- (c) Gravámenes incurridos o depósitos realizados en el curso ordinario de los negocios (o según lo requiera una Autoridad Gubernamental en relación con las operaciones de la Emisora o las Subsidiarias Restringidas) (1) en relación con pagos de indemnización, reclamaciones de compensación laboral, obligaciones de pago relacionadas con beneficios de salud u otros beneficios de seguridad social, seguro de desempleo u otras obligaciones de auto-seguro para empleados (incluido cualquier Gravamen que garantice cartas de crédito emitidas en el curso ordinario de los negocios en relación con ello) o (2) para garantizar el cumplimiento de licitaciones, obligaciones legales, terminación, cumplimiento, fianzas de apelación, de oferta, de aduana u otras obligaciones similares en un marco consistente con las prácticas de la industria, en cada caso, que no se Incurran en relación con la obtención de dinero en préstamo, el obtención de anticipos o crédito o el pago del precio de compra aplazado de propiedades o activos en la operación de los negocios de cualquier Emisora y Subsidiaria Restringida;
 - (d) Gravámenes que aseguren obligaciones de reembolso en relación con cartas de crédito comerciales emitidas en el curso ordinario de los negocios y consistentes con la práctica anterior, los cuales gravan documentos y otras propiedades relacionadas con tales cartas de crédito y productos y sus derivados, en cada caso que no se Incurran en relación con la obtención de dinero en préstamo, la obtención de anticipos o crédito o el pago del precio de compra aplazado de propiedades o activos en la operación de los negocios de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida;
 - (e) Gravámenes que surgen exclusivamente en virtud de cualquier disposición legal o de derecho consuetudinario relacionada con Gravámenes bancarios, derechos de compensación o derechos o recursos similares respecto de cuentas de depósito u otros fondos mantenidos con una institución de depósito acreedora;
 - (f) Gravámenes que aseguren Obligaciones de Cobertura que se relacionen con Endeudamiento que se Incurra de acuerdo con “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”;
 - (g) Gravámenes existentes en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
 - (h) Gravámenes sobre cualquier propiedad (incluyendo ingresos derivados de ella o propiedad incidental a la misma, incluyendo terrenos) o activos (incluyendo Acciones de cualquier Persona) que aseguren Endeudamientos contraídos únicamente con el propósito de financiar la adquisición, construcción o mejora de dicha propiedad o activos después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables; siempre que (1) dicho Endeudamiento se incurra de acuerdo con “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional,” y (2) el Gravamen se incurra antes o dentro de los 365 días posteriores a la finalización de dicha adquisición, construcción o mejora, y no grave ninguna otra propiedad o activos de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida; y siempre que, además, en la medida en que la propiedad o activo adquirido sea Acciones, el Gravamen también puede gravar otras propiedades o activos de la Persona adquirida;
 - (i) Gravámenes que aseguren Deudas Adquiridas contraídas de acuerdo con “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”;
- siempre que (1) dichos Gravámenes aseguran dicha Deuda Adquirida al momento de, y antes de la incurrencia de dicha Deuda Adquirida por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida y no se otorgaran en conexión con, o en anticipación de, la incurrencia de dicha Deuda Adquirida por la Emisora o dicha Subsidiaria Restringida, (2) dichos Gravámenes no se extiendan a ni cubran ninguna propiedad de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, salvo la propiedad que aseguraba la Deuda Adquirida antes de que este Endeudamiento se convirtiera en Deuda Adquirida de la Emisora o dicha Subsidiaria Restringida y no sean materialmente más favorables para los titulares de los gravámenes que los Gravámenes que aseguran la Deuda Adquirida antes de la incurrencia de dicha



Deuda Adquirida por la Emisora o dicha Subsidiaria Restringida, y (3) en relación con adquisiciones mediante fusión en o consolidación con la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida después de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, dicha transacción esté permitida por el compromiso descrito en “—Ciertos Compromisos—Limitación en Fusión, Consolidaciones y Venta de Activos”;

- (j) Gravámenes para asegurar cualquier Deuda de Refinanciación que esté permitida de acuerdo con el compromiso descrito en “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”; siempre que dichos nuevos Gravámenes que aseguren la Deuda de Refinanciación: (1) no sean materialmente menos favorables para los Tenedores y no sean materialmente más favorables para los titulares de gravámenes en relación con dichos Gravámenes que los Gravámenes en relación con el Endeudamiento que está siendo Refinanciado, y (2) no se extiendan a ninguna propiedad o activos distintos de la propiedad o activos (más mejoras o adiciones a dicha propiedad o activo) que aseguren el Endeudamiento que está siendo Refinanciada por dicha Deuda de Refinanciación;
- (k) Gravámenes por impuestos, evaluaciones u otros cargos gubernamentales que aún no estén sujetos a sanciones por falta de pago o que se estén impugnando de buena fe mediante los procedimientos correspondientes; siempre que se hayan hecho las reservas adecuadas, si las hubiera, requeridas según NIIF con respecto a los mismos;
- (l) Gravámenes por sentencias que no den lugar a un Incumplimiento o Evento de Incumplimiento, siempre que se hayan tomado las disposiciones adecuadas, si las hubiera, de acuerdo con las NIIF;
- (m) Gravámenes que constituyan cualquier interés o título de un arrendador, un licenciante o sus acreedores en la propiedad o activos sujetos a cualquier arrendamiento (que no sean Obligaciones Capitalizadas de Arrendamiento Financiero);
- (n) Gravámenes que aseguren Endeudamientos incurridos para extinguir las Nuevas Obligaciones Negociables según lo permitido en “—Cancelación Legal y Cancelación de Compromisos” en la medida en que los ingresos de dichos Endeudamientos se apliquen simultáneamente para extinguir las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (o) cualquier extensión, renovación o reemplazo (o sucesivas extensiones, renovaciones o reemplazos), en su totalidad o en parte, de cualquier Gravamen referido en las cláusulas anteriores (g), (h), (i), (j) y (k) o de cualquier Endeudamiento garantizado por dicho Gravamen; siempre que el monto de capital de la Endeudamiento garantizado por dicho Gravamen no exceda el monto de capital de la Endeudamiento garantizado en el momento de dicha extensión, renovación o reemplazo, y que dicho Gravamen de extensión, renovación o reemplazo se limite a toda o parte de la propiedad que garantizaba el Gravamen extendido, renovado o reemplazado (más las mejoras o adiciones a dicha propiedad o activo);
- (p) excepciones menores en levantamientos topográficos, gravámenes menores, servidumbres o reservas de, o derechos de otros para, licencias, derechos de paso, alcantarillado, líneas eléctricas, líneas de telégrafo y teléfono y otros propósitos similares, o restricciones de zonificación u otras restricciones sobre el uso de bienes inmuebles, que no interfieran de manera significativa con el desarrollo del negocio de la Emisora y de las Subsidiarias Restringidas;
- (q) Gravámenes sobre acciones de Subsidiarias No Restringidas;
- (r) Gravámenes sobre los derechos de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida en virtud de cualquier acuerdo de compra de energía en el que la Emisora o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas sea parte, para obtener pagos, reembolsos o reembolsos relacionados con el costo de combustible por parte de CAMMESA, creados únicamente para garantizar las obligaciones de pago de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida en virtud de cualquier contrato de suministro de gas a largo plazo celebrado entre la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, como



comprador, y una contraparte contractual, como proveedor, con respecto a la Central a la que corresponde dicho acuerdo de compra de energía; con la condición de que dicho Gravamen no se extienda a otros derechos de la Emisora o de cualquier Subsidiaria Restringida (o parte de ellos) para recibir otros montos o créditos en virtud de, con respecto a, y/o relacionados con dicho acuerdo de compra de energía.

- (s) Gravámenes sobre la Garantía de Financiamiento para Capital de Trabajo que aseguren Endeudamiento bajo una Línea de Crédito para Capital de Trabajo (o cualquier Deuda de Refinanciación en relación con la misma).
- (t) Gravámenes que aseguren cualquier Endeudamiento bajo el Contrato de Préstamo Sindicado Local (o cualquier Deuda de Refinanciación en relación con el mismo).
- (u) Gravámenes no permitidos de otro modo por las cláusulas anteriores, que garanticen un monto de Endeudamiento que no exceda el mayor de (x) U\$S40 millones (o el equivalente en otras monedas) y (y) el 8% de los Activos Totales Consolidados, en cada caso pendiente en cualquier momento.

“Impuestos” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Montos Adicionales”.

“Incumplimiento” significa un evento o condición cuya ocurrencia constituye, o con el transcurso del tiempo o la entrega de un aviso, o ambos, constituiría, un Evento de Incumplimiento.

“Incurrir” significa, con respecto a cualquier Endeudamiento u otra obligación de cualquier Persona, crear, emitir, incurrir (incluyendo mediante conversión, intercambio u otro método), asumir, Garantizar o de otro modo asumir responsabilidad respecto de dicho Endeudamiento u otra obligación en el balance de dicha Persona (y “Incurriencia,” “Incurrido” e “Incurrir” tendrán significados correlativos al anterior). Para evitar dudas, cualquier garantía de cumplimiento celebrada por una Persona que califique como Endeudamiento de dicha Persona se considerará Incurrida en la fecha en que la garantía de cumplimiento se convierta en una obligación legal, válida y vinculante de dicha Persona.

“Ingreso Neto Consolidado” significa, con respecto a la Emisora, para cualquier período, el ingreso neto total (o pérdida) de la Emisora y sus Subsidiarias para dicho período en una base consolidada, determinado de acuerdo con las NIIF y según se establece en los estados financieros consolidados más recientemente disponibles de la Emisora proporcionados al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables y a los Tenedores conforme a “—Ciertas Cláusulas—Informes a los Tenedores”; con la salvedad de que se excluirán de dicho ingreso neto agregado (o pérdida), en la medida en que se refleje en dicho ingreso neto (o pérdida):

- (a) el ingreso neto (o pérdida) de cualquier Persona que (1) no sea una Subsidiaria Restringida, o (2) esté contabilizada según el método de participación, salvo, en cada caso, en la medida del monto de los dividendos u otras distribuciones similares pagadas en efectivo a la Emisora o a una Subsidiaria Restringida de la Emisora;
- (b) cualquier ganancia o pérdida extraordinaria neta después de impuestos; y
- (c) el efecto acumulado de los cambios en los principios contables.

“Ingresos Netos en Efectivo” significa, con respecto a cualquier Venta de Activos, los ingresos en forma de efectivo o Equivalentes de Efectivo únicamente, incluyendo pagos con respecto a obligaciones de pago diferido cuando se reciban en forma de efectivo o Equivalentes de Efectivo por parte de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, según sea el caso, de dicha Venta de Activos, neto de:

- (a) gastos y honorarios razonables y documentados pagados directamente en relación con dicha Venta de Activos (incluyendo, sin limitación, honorarios legales, contables y de banca de inversión, comisiones de corretaje y comisiones de venta);

- (b) impuestos pagados o a pagar respecto de dicha Venta de Activos, teniendo en cuenta cualquier reducción de impuestos debido a créditos o deducciones fiscales disponibles y cualquier acuerdo de reparto de impuestos;
- (c) reembolso de Endeudamiento (incluyendo primas e intereses acumulados) que esté garantizado por cualquier activo sujeto a dicha Venta de Activos, de acuerdo con los términos de cualquier Gravamen sobre tales activos (en la medida permitida bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables), o que deba reembolsarse por sus términos, o para obtener un consentimiento necesario para dicha Venta de Activos, o conforme a la Ley Aplicable a partir de los ingresos provenientes de dicha Venta de Activos; y
- (d) montos apropiados que el vendedor deba proveer como reserva, de acuerdo con las NIIF, contra cualquier pasivo asociado a dicha Venta de Activos y que mantenga la Emisora o la Subsidiaria Restringida aplicable, según sea el caso, después de dicha Venta de Activos, pero excluyendo cualquier reserva con respecto a Endeudamiento.

“*Institución Financiera Calificada*” significa un banco comercial u otra institución financiera con una calificación de al menos Baa1, en el caso de Moody’s, o BBB+, en el caso de Standard & Poor’s y Fitch, respecto a su deuda senior no garantizada a largo plazo.

“*Inversión*” significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier:

- (a) préstamo, adelanto u otra extensión de crédito directo o indirecto (incluyendo, sin limitación, una Fianza) a cualquier otra Persona (excepto adelantos a clientes o proveedores en el curso ordinario de negocios que se registren como cuentas por cobrar, gastos pagados por adelantado o depósitos en el balance general);
- (b) contribución de capital (mediante la transferencia de efectivo u otros bienes a otros o cualquier pago por bienes o servicios para la cuenta o uso de otros) a cualquier otra Persona; o
- (c) compra o adquisición por dicha Persona de cualquier Acción, bono, Obligación Negociable, *debenture* u otros valores o evidencias de Endeudamiento emitidos por cualquier otra Persona.

Se considerará que la Emisora o la Subsidiaria Restringida aplicable ha realizado una “*Inversión*” en una Subsidiaria No Restringida en el momento de su Designación, la cual se valorará al Valor de Mercado Justo de la suma de los activos netos de dicha Subsidiaria No Restringida en el momento de su Designación y el monto de cualquier Endeudamiento de dicha Subsidiaria No Restringida adeudado a la Emisora o a cualquier Subsidiaria Restringida inmediatamente después de dicha Designación. Cualquier bien transferido hacia o desde una Subsidiaria No Restringida se valorará a su Valor de Mercado Justo en el momento de dicha transferencia. Si la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida vende o dispone de otra manera de cualquier Acción de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida (incluyendo cualquier emisión y venta de Acciones por parte de la Emisora o una Subsidiaria Restringida) de modo tal que, luego de dicha venta o disposición, la Emisora o Subsidiaria Restringida dejaría de ser una Subsidiaria de la Emisora o de la Subsidiaria Restringida aplicable, según sea el caso, se considerará que ha realizado una *Inversión* en la fecha de dicha venta o disposición, equivalente a la suma del Valor de Mercado Justo de las Acciones de dicha antigua Subsidiaria mantenidas por la Emisora o la Subsidiaria Restringida aplicable inmediatamente después de dicha venta u otra disposición y el monto de cualquier Endeudamiento de dicha antigua Subsidiaria Garantizado por la Emisora o la Subsidiaria Restringida aplicable o adeudado a la Emisora o a la Subsidiaria Restringida aplicable inmediatamente después de dicha venta u otra disposición.

“*Inversiones Permitidas*” significa:

- (a) derechos reales de garantía creados a favor de las Partes Aseguradas conforme a los Documentos de la Garantía;



- (b) Inversiones de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida en cualquier Persona que sea, o que convierta a cualquier Persona en, una Subsidiaria Restringida inmediatamente después de dicha Inversión o que constituya una fusión o consolidación de dicha Persona con o en cualquier otra Emisora o Subsidiaria Restringida; siempre que el negocio principal de dicha Persona sea un Negocio Permitido;
- (c) Inversiones en la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, incluyendo adquisiciones por la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida de Nuevas Obligaciones Negociables u otro Endeudamiento de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida;
- (d) Inversiones en efectivo y Equivalentes de Efectivo;
- (e) cualquier Inversión existente en, o realizada conforme a acuerdos escritos existentes, a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y cualquier extensión, modificación o renovación de tales Inversiones (pero no Inversiones que impliquen adelantos adicionales, contribuciones u otras inversiones de efectivo o propiedad u otros incrementos de las mismas, a menos que se haya celebrado un compromiso vinculante para ello en o antes de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables), salvo que resulten de la acumulación o acrecentamiento de intereses o descuento de emisión original o pago en especie conforme a los términos de dicha Inversión a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (f) Inversiones permitidas en los subincisos (vi) y (xvi) de la cláusula (b) de "—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional";
- (g) Inversiones permitidas conforme a las cláusulas (e) o (d) del segundo párrafo de "—Ciertos Compromisos—Limitación en Transacciones con Afiliadas";
- (h) cualquier Inversión recibida en compromiso o resolución de (1) obligaciones de Personas contraídas en el curso ordinario de los negocios de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, incluyendo conforme a cualquier plan de reorganización o disposición similar en caso de quiebra o insolvencia de cualquier Persona, o (2) litigio, arbitraje u otras disputas;
- (i) préstamos y adelantos a funcionarios, directores y empleados realizados en el curso ordinario de negocios de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida hasta un monto de capital total que no exceda U\$S5.0 millones (o el equivalente en otras monedas) en un momento dado;
- (j) cualquier Inversión adquirida de una Persona que se fusione con o en la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, o cualquier Inversión de cualquier Persona existente al momento en que dicha Persona se convierta en Subsidiaria Restringida y, en cualquier caso, que no se cree como resultado de o en conexión con o en anticipación de tal transacción;
- (k) cualquier adquisición de activos o de acciones únicamente en intercambio por la emisión de Acciones (excluyendo Acciones Descalificadas) de la Emisora;
- (l) Obligaciones de Cobertura en la medida en que se incurra de acuerdo con lo establecido en "—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional";
- (m) Inversiones en Subsidiarias No Restringidas con un monto de capital total que, en cualquier momento, no exceda el mayor de (x) U\$S60 millones (o el equivalente en otras monedas) y (y) el 15% de los Activos Totales Consolidados;
- (n) inversiones en títulos valores vinculados al dólar estadounidense (*dollar-linked*) emitidos en oferta pública por una emisora argentina, con vencimiento en hasta un año a partir de la fecha de adquisición, que cuenten con una calificación local de al menos 'A-bf.ar' emitida por Moody's o su equivalente emitida por Fitch o S&P (o sus respectivas Afiliadas en Argentina, incluyendo, sin



limitación, a Fix Scr S.A.), realizadas con el propósito de cubrir el riesgo cambiario y no con fines especulativos; y

- (o) Inversiones adicionales cuyo Valor de Mercado Justo agregado (sumado a todas las demás Inversiones realizadas conforme a esta cláusula (o) que se encuentren pendientes en ese momento) no exceda el mayor de (x) U\$S30 millones (o el equivalente en otras monedas) y (y) el 7.5% de los Activos Totales Consolidados, en cada caso pendiente en el momento del cálculo.

“*Inversión Restringida*” significa cualquier Inversión que no sea una Inversión Permitida.

“*Jurisdicción Fiscal Relevante*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Montos Adicionales”.

“*Ley Aplicable*” significa cualquier constitución, regla, ley, norma, reglamento, ordenanza, sentencia, orden o cualquier decreto, directiva o requisito que tenga fuerza de ley, u otra restricción gubernamental con fuerza de ley, o cualquier determinación o interpretación de cualquiera de los anteriores por parte de una autoridad judicial, aplicable y/o vinculante para una Persona determinada, su propiedad o negocio según lo requiera el contexto, ya sea en vigor a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o posteriormente y, en cada caso, según sea modificado (incluyendo, sin limitación, todas las Leyes Ambientales y cualquiera de los anteriores relacionados con restricciones de uso de suelo o zonificación).

“*Ley del Mercado de Valores de EE.UU.*” significa la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. (*Securities Exchange Act*) sancionada en 1934, y sus modificaciones, o cualquier ley o leyes que la reemplacen.

“*Ley de Quiebras*” significa: (a) el Título 11 del Código en materia de Quiebras (*Bankruptcy Code*) de los Estados Unidos sancionado en 1978, según fuera modificado, o cualquier ley federal o estatal similar de los EE. UU. que esté sustancialmente relacionada con la quiebra, insolvencia, sindicatura, liquidación o el alivio de deudores; o (b) la ley de quiebras de Argentina (Ley No. 24.522, según fuera modificada); o (c) cualquier ley sustancialmente similar para el alivio de deudores.

“*Ley de Títulos Valores de EE.UU.*” significa la Ley de Títulos Valores de EE.UU. (*Securities Act*) sancionada en 1933, según fuera enmendada. 1934

“*Leyes Ambientales*” significa todas las leyes, los estatutos, los reglamentos, las reglas, los juicios, las normas oficiales, las órdenes o los decretos federales, estatales y locales de cualquier Autoridad Gubernamental, en cada caso modificados y complementados y en vigencia periódicamente, que regulen o impongan responsabilidad o normas de conducta relacionadas con la regulación, el uso o la protección del medio ambiente, incluyendo, entre otros, el aire ambiente, el suelo, las aguas superficiales, las aguas subterráneas, los humedales, las aguas costeras, la tierra o las capas subterráneas, o que estén relacionadas de otro modo con la generación, fabricación, procesamiento, distribución, uso, tratamiento, almacenamiento, disposición, transporte o manejo de Materiales Peligrosos o con la protección o seguridad de la salud de los seres humanos u otros organismos vivos y recursos naturales relacionados con el medio ambiente, según estén en vigencia en la actualidad o en cualquier momento en el futuro.

“*Línea de Crédito para Capital de Trabajo*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional.”

“*Materiales Peligrosos*” significa (a) cualquier producto de petróleo o derivados del petróleo, materiales inflamables, desechos explosivos, materiales radiactivos, asbesto en cualquier forma que esté o pueda volverse friable, y bifenilos policlorados (PCBs) o transformadores u otros equipos que contengan fluido dieléctrico, (b) cualquier químico u otros materiales o sustancias que ahora o en el futuro se definan o incluyan en la definición de “sustancias peligrosas,” “desechos peligrosos,” “materiales peligrosos,” “desechos extremadamente peligrosos,” “desechos peligrosos restringidos,” “sustancias tóxicas,” “contaminantes tóxicos,” “contaminantes,” “polucionantes” o palabras de significado similar bajo cualquier Ley Ambiental, y (c) cualquier otro químico u otra sustancia o material cuya exposición esté actualmente o en el futuro prohibida o limitada o que de otro modo esté regulada por cualquier Autoridad Gubernamental.

“*Montos Adicionales*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Montos Adicionales”.

“*Moody’s*” significa Moody’s Investors Service, Inc. y sus sucesores.

“*Negocio Permitido*” significa (1) los negocios llevados a cabo por la Emisora, según se describe en el Suplemento a la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, (2) la exploración, perforación, refinación, procesamiento, transporte y venta de petróleo y gas natural, y (3) cualquier negocio auxiliar, complementario, similar o relacionado con el negocio o negocios previstos en las cláusulas (1) y (2). Para evitar dudas, el Negocio Permitido incluirá, sin limitación, energías renovables y transmisión y distribución de electricidad.

“*NIIF*” significa las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board*), en vigor a partir de la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Nuevas Obligaciones Negociables Existentes*” significa las Obligaciones Negociables Senior Garantizadas al 6.875 % con vencimiento en 2025, emitidas por la Emisora (anteriormente Rio Energy S.A., UGEN S.A. y UENSA S.A.) conforme a cierto contrato de emisión de fecha 1 de febrero de 2018, entre la Emisora (anteriormente Rio Energy S.A., UGEN S.A. y UENSA S.A.), en calidad de emisoras, Citibank, N.A., como agente fiduciario, agente de registro, agente de transferencias y agente de pagos, Banque Internationale à Luxembourg S.A., como agente de listado en Luxemburgo y agente de transferencias en Luxemburgo, y Citibank Argentina, como co-agente de registro, agente de transferencias en Argentina y representante del agente fiduciario en Argentina.

“*Obligaciones Capitalizadas de Arrendamiento Financiero*” significa, respecto de cualquier Persona, las obligaciones que dicha Persona tenga en virtud de un arrendamiento financiero y que deban clasificarse o contabilizarse como obligaciones de arrendamiento financiero en virtud de las NIIF. A los efectos de la presente definición, el monto de dichas obligaciones será el monto capitalizado de dichas obligaciones a tal fecha, calculado de conformidad con las NIIF.

“*Obligaciones de Cobertura*” significa cualquier Contrato de Tasa de Interés, Acuerdo de Divisas o Acuerdo de Combustible.

“*Obligaciones del Gobierno de los EE. UU.*” significa obligaciones directas (o certificados que representan una participación en dichas obligaciones) de los Estados Unidos (incluyendo cualquier agencia o instrumentalidad del mismo) para cuyo pago se compromete la plena fe y el crédito de los Estados Unidos y que no son rescatables o canjeables a opción de la emisora.

“*Obligaciones Negociables Adicionales*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Obligaciones Negociables Adicionales”.

“*Obligaciones*” significa el capital no pagado y los intereses (incluyendo intereses devengados después de la fecha de vencimiento y los intereses devengados después de la presentación de cualquier petición de quiebra o el inicio de cualquier procedimiento de insolvencia, reorganización o similar relacionado con la Emisora o la Garante, ya sea que se permita o no una reclamación de intereses post-petición o post-procedimiento en dicho proceso) de las Nuevas Obligaciones Negociables y todas las demás obligaciones, deudas, préstamos, adelantos y pasivos de la Emisora y la Garante a cualquier Parte Asegurada de todo tipo y descripción, que se deban o vayan a deberse, existentes ahora o que se incurran en el futuro, en cada caso, bajo, en relación con, o en conexión con, los Documentos de la Transacción, ya sea por concepto de capital, intereses, Montos Adicionales, honorarios, reembolsos, indemnizaciones, primas de prepago, costos, gastos (incluyendo todos los honorarios, cargos y desembolsos de los abogados de las Partes Aseguradas que deban ser pagados por la Emisora o la Garante conforme a los mismos) o de otro tipo (ya sea o no evidenciado por cualquier pagaré o instrumento y ya sea o no para el pago de dinero).

“*Oferta de Cambio de Control*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Evento de Cambio de Control”.

“*Operador del Tesoro de Referencia*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Rescate Opcional”.

“*Opinión Legal*” significa una opinión escrita de un abogado de reconocida trayectoria en la jurisdicción aplicable, quien, salvo que se indique lo contrario, puede ser un empleado de la Emisora, que contenga excepciones y calificaciones habituales.

“*Orden de Quiebra*” significa cualquier orden judicial emitida en un procedimiento conforme a o en el sentido de cualquier Ley de Quiebras, que contenga una declaración de quiebra, insolvencia, concurso mercantil o quiebra, o que disponga la liquidación, administración judicial, disolución, suspensión de pagos, reorganización o procedimientos similares, o que designe un custodio para un deudor o para la totalidad o una parte sustancial de los bienes del deudor, o que disponga la suspensión, arreglo, ajuste o composición de deudas u otro alivio para un deudor.

“*Pago por Cambio de Control*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Evento de Cambio de Control”.

“*Pago Restringido*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre Pagos Restringidos”.

“*Partes Aseguradas*” significa los Tenedores y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, el Agente de la Garantía de las Nuevas Obligaciones Negociables y cada otro agente bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

“*Período de Cuatro Trimestres*” tiene el significado establecido en la definición de Coeficiente de Cobertura de Interés Consolidado.

“*Período de Disminución en la Calificación*” significa el período que (a) comienza en la fecha anterior entre (i) la fecha del primer aviso público de la ocurrencia de, o la intención de la Emisora o cualquier otra Persona de efectuar, una transacción que, de consumarse, constituiría un Cambio de Control y (ii) la ocurrencia de dicho Cambio de Control y (b) termina 90 días después de la consumación de dicho Cambio de Control (dicho período se extenderá durante el tiempo en que cualquiera de las Agencias de Calificación haya anunciado públicamente que está considerando una posible disminución de calificación).

“*Persona*” significa un individuo, sociedad, sociedad limitada, corporación, empresa, compañía de responsabilidad limitada, organización no incorporada, fideicomiso o *joint venture*, o una Autoridad Gubernamental.

“*PPAs Ciclo Combinado*” significa (i) el contrato de compraventa de energía de fecha 6 de abril de 2018, entre MSU Energy S.A. y CAMMESA, para la venta y compra de la disponibilidad de capacidad de generación en, y electricidad generada por, la Central General Rojo, (ii) el contrato de compraventa de energía de fecha 6 de abril de 2018, entre MSU Energy S.A. y CAMMESA, para la venta y compra de la disponibilidad de capacidad de generación en, y electricidad generada por, la Central Barker, y (iii) el contrato de compraventa de energía de fecha 6 de abril de 2018, entre MSU Energy S.A. y CAMMESA, para la venta y compra de la disponibilidad de capacidad de generación en, y electricidad generada por, la Central Villa María, en cada caso, adjudicado a la Emisora por la Secretaría de Energía el 17 de octubre de 2017, bajo la licitación implementada mediante la Resolución SEE 287-E/2017, en relación con la expansión de la capacidad de generación instalada de la Central General Rojo, la Central Barker y la Central Villa María mediante la conversión de plantas de ciclo simple en plantas de ciclo combinado.

“*Precio del Tesoro Comparable*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “Rescate Opcional”.

“*Evento de Rescate Obligatorio*” tiene el significado dado en “Rescate Obligatorio Especial”

“*Fecha de Salida*” significa 7 de enero de 2025.

“*Rescate Obligatorio Especial*” tiene el significado dado en “Rescate Obligatorio Especial”.

“*Fecha de Rescate Obligatorio Especial*” tiene el significado dado en “Rescate Obligatorio Especial”.

“*Refinanciar*” significa, con respecto a cualquier Endeudamiento, emitir cualquier Endeudamiento en intercambio o para refinanciar, reemplazar, cancelar o reembolsar dicho Endeudamiento en su totalidad o en parte o, en el caso de una línea de crédito revolvente, cualquier *re-borrowing* de montos previamente adelantados y reembolsados bajo la misma. “Refinanciado” y “Refinanciación” tendrán significados correlativos.

“*Revocación*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre la Designación de Subsidiarias No Restringidas”.

“*S&P*” significa S&P Global Ratings Inc. y sus sucesores.

“*SEC*” significa la Comisión de Valores de EE. UU. (*Securities and Exchange Commission*).

“*Subsidiaria de Propiedad Total*” significa, de cualquier Persona, una Subsidiaria de dicha Persona, todas las Acciones de la cual (excepto las acciones requeridas para calificar a los directores o similares requeridas conforme a la Ley Aplicable) son propiedad de dicha Persona o de otra Subsidiaria de Propiedad Total de dicha Persona o de dicha Persona junto con una o más de sus otras Subsidiarias de Propiedad Total.

“*Subsidiaria No Restringida*” significa cualquier Subsidiaria de la Emisora designada como tal en virtud de “—Ciertos Compromisos—Limitación sobre la Designación de Subsidiarias No Restringidas”; dicha designación puede ser revocada mediante una resolución del Directorio de la Emisora, sujeta a las disposiciones de dicho compromiso.

“*Subsidiaria Restringida de Propiedad Total*” significa todas las Subsidiarias de Propiedad Total de la Emisora, excepto las Subsidiarias de Propiedad Total que sean Subsidiarias No Restringidas.

“*Subsidiaria Restringida*” significa todas las Subsidiarias de la Emisora, excepto las Subsidiarias No Restringidas.

“*Subsidiaria Significativa*” significa, con respecto a cualquier Persona, una Subsidiaria de dicha Persona que constituya una “Subsidiaria Significativa” de acuerdo con la Regla 1-02(w) de la Regulación S-X bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. en vigor a la fecha de hoy, asumiendo, para efectos de esa definición, que la Emisora, considerada como una sola entidad, es el registrante, en base combinada, mencionado en dicha definición.

“*Subsidiaria*” significa, con respecto a cualquier Persona (la “matriz”) en cualquier fecha, cualquier Persona cuyas cuentas estarían consolidadas con las de la matriz en los estados financieros consolidados de la matriz si tales estados financieros se prepararan de acuerdo con las NIIF en esa fecha.

“*Tasa del Tesoro*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Rescate Opcional”.

“*Tenedores Permitidos*” significa, colectivamente, (1) uno o más miembros de la familia Uribelarrea, (2) los descendientes lineales, patrimonios y herederos de, y cualquier fideicomiso u otro vehículo de inversión para el beneficio primario de, cualquier Persona mencionada en la cláusula (1), y (3) cualquier Afiliada cuya mayoría del Capital Social con Derecho a Voto sea poseída, directa o indirectamente, por cualquiera de las Personas mencionadas en las cláusulas (1) y (2).

“*Tenedores Requeridos*” significa, en cualquier momento, los tenedores de un determinado monto p de capital total pendiente de las Nuevas Obligaciones Negociables suficiente para adoptar resoluciones o proporcionar consentimientos según lo establecido bajo “—Modificación del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”.

“*Transacción con Afiliada*” tiene el significado que se le asigna bajo el título “—Limitación sobre Transacciones con Afiliadas.”

“*Transacción de Venta y Arrendamiento*” significa cualquier acuerdo directo o indirecto con cualquier Persona o del cual una Persona sea parte que provea el arrendamiento a la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida

de cualquier propiedad, ya sea propiedad de la Emisora o de una Subsidiaria Restringida en la Fecha de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables o adquirida posteriormente, que haya sido o vaya a ser vendida o transferida por la Emisora o por una Subsidiaria Restringida a dicha Persona o a cualquier otra Persona mediante la cual se hayan anticipado o vayan a anticiparse fondos sobre la garantía de dicha propiedad.

“*Turbinas de Ciclo Combinado*” significa (i) (a) una turbina de gas General Electric (modelo LM6000 PC (DUAL FUEL)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado y (b) una turbina de vapor General Electric (modelo HDC100+NE37WA), incluyendo su respectivo generador, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado, instalada en la Central General Rojo; (ii) (a) una turbina de gas General Electric (modelo LM6000 PC (DUAL FUEL)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado y (b) una turbina de vapor General Electric (modelo HDC100+NE37WA), incluyendo su respectivo generador, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado, instalada en la Central Barker; y (iii) (a) una turbina de gas General Electric (modelo LM6000 UG1 PC (SAC)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado y (b) una turbina de vapor General Electric (modelo HDC100+NE37WA), incluyendo su respectivo generador, comprometida bajo uno de los PPA's Ciclo Combinado, instalada en la Planta Villa María.

“*Turbinas de Ciclo Simple*” significa (i) tres turbinas de gas General Electric (modelo LM6000 PC (DUAL FUEL)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometidos bajo uno de los PPA's Ciclo Simple, instalados en la Central General Rojo; (ii) tres turbinas de gas General Electric (modelo LM6000 PC (DUAL FUEL)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometidos bajo uno de los PPA's Ciclo Simple, instalados en la Central Barker; y (iii) tres turbinas de gas General Electric (modelo LM6000 UG1 PC (SAC)), incluyendo su respectivo generador y caja de engranajes, comprometidos bajo uno de los PPA's Ciclo Simple, instalados en la Central Villa María.

“*Turbinas*” significa las Turbinas de Ciclo Simple y las Turbinas de Ciclo Combinado.

“*Valor de Mercado Justo*” significa, con respecto a cualquier activo, el precio que podría negociarse en una transacción de libre mercado entre partes independientes, en efectivo, entre un vendedor dispuesto y un comprador dispuesto, ninguno de los cuales esté obligado a completar la transacción, y, salvo especificación en contrario en el presente documento; siempre que, para cualquier transacción que involucre a la Emisora o a cualquiera de sus Subsidiarias, (1) si dicho activo tiene un precio inferior a U\$S10.0 millones (o su equivalente en otras monedas), tal precio será determinado de buena fe por la alta gerencia de la Emisora, o (2) si dicho activo tiene un precio igual o superior a U\$S10.0 millones (o su equivalente en otras monedas), tal precio será determinado de buena fe por el Directorio de la Emisora, según conste en una resolución de dicho Directorio.

“*Vencimiento Estipulado*” significa, con respecto a cualquier Deuda, la fecha especificada en dicho Endeudamiento como la fecha fija en la cual el pago final del principal de dicho Endeudamiento vence y es exigible, incluyendo, con respecto a cualquier monto de capital que en ese momento sea exigible en virtud de cualquier disposición de amortización o pre-pago obligatorio, la fecha especificada para el pago del mismo (pero excluyendo cualquier disposición que prevea la recompra o el pago anticipado de dicho Endeudamiento a opción del tenedor de la misma en caso de ocurrir cualquier contingencia fuera del control del deudor bajo la misma, a menos que dicha contingencia haya ocurrido).

“*Venta de Activos*” significa toda venta, disposición, emisión, transferencia, transmisión, locación (a excepción de locaciones operativas celebrados en el curso ordinario del negocio), cesión o cualquier otro tipo de transferencia (cada una de ellas, un “acto de disposición”) por parte de la Emisora o cualquier Subsidiaria Restringida, en todos los casos ya sea en forma directa o indirecta, de cualquiera de los siguientes activos, a saber:

- (p) acciones de cualquier Subsidiaria Restringida (que no sean acciones calificadas de los directores o acciones que la Ley Aplicable disponga que deban ser de titularidad de una Persona que no sea la Emisora o una Subsidiaria Restringida); o
- (a) cualquiera de los bienes o activos (a excepción de efectivo, Equivalentes de Efectivo o Acciones) de la Emisora y cualquier otra Subsidiaria Restringida que no forme parte del curso ordinario de los negocios de la Emisora o de las Subsidiarias Restringidas.

Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, los siguientes supuestos no serán considerados Venta de Activos:

- (1) la disposición de todos o sustancialmente todos los activos de la Emisora y cualquier Subsidiaria Restringida, conforme estuviera permitido en “—Compromisos— Limitación sobre Fusión, Consolidación y Venta de Activos”;
- (2) la venta, arrendamiento, subarrendamiento, licencia, consignación u otras disposiciones sobre los bienes inmuebles, bienes de capital o equipamiento, inventarios, derecho de uso imprescriptible, cuentas por cobrar u otros activos, durante el transcurso ordinario de la actividad comercial;
- (3) un acto de disposición de la Emisora o cualquier otra Subsidiaria Restringida, incluida cualquier Persona que sea o se convierta en Subsidiaria Restringida inmediatamente con posterioridad a dicho acto de disposición;
- (4) cualquier acto de disposición de Acciones de una Subsidiaria No Restringida;
- (5) la venta o acto de disposición de efectivo o Equivalentes de Efectivo;
- (6) los actos de disposición sobre créditos, o activos e intereses relacionados con los créditos, en relación con arreglos o acuerdos durante el transcurso ordinario de la actividad comercial o durante la quiebra o procedimientos similares.
- (7) actos de disposición para la constitución de cualquier Gravamen permitido por el compromiso descrito en el apartado “Compromisos – Limitación sobre Gravámenes”;
- (8) la emisión de Acciones Descalificadas permitida en virtud del apartado “Compromisos – Limitación sobre el Incurrimiento de Deuda Adicional”;
- (9) la venta, locación, transferencia o cualquier otra disposición de activos en una Transacción de Venta y Arrendamiento, en tanto esté permitido por el compromiso descrito en el apartado “Compromisos – Limitación a las Transacciones de Venta con Cláusula de Arrendamiento”;
- (10) la ejecución de activos en virtud de Gravámenes permitidos en virtud del Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables;
- (11) el acuerdo, arreglo, liberación, desestimación o abandono de cualquier acción legal o reclamo judicial contra cualquier Persona;
- (12) ventas u otras enajenaciones de bienes y equipos obsoletos, gastados o defectuosos;
- (13) la terminación de cualquier Contrato de Cobertura;
- (14) La transferencia, disposición o cesión, en virtud de una cesión en pago por parte de la Emisora, como cedente, a una contraparte contractual, como cesionaria, de los derechos de la Emisora bajo cualquier contrato de compra de energía para obtener pagos, reembolsos o devoluciones relacionados con los costos de combustible por parte de CAMMESA, únicamente para cumplir y satisfacer las obligaciones de pago de la Emisora en virtud de cualquier contrato de suministro de gas a largo plazo que se celebre entre la Emisora, como compradora, y dicha contraparte, como proveedora, con respecto a la Central a la cual corresponda dicho contrato de compra de energía; siempre que dicha transferencia, disposición o cesión no se extienda a otros derechos de la Emisora (o parte de ellos) para recibir otros montos o créditos bajo, respecto de y/o en relación con cualquier contrato de compra de energía de este tipo.



(15) a los fines del apartado “Compromisos – Limitación a la Venta de Activos” únicamente, la realización de un Pago Restringido permitido en virtud del apartado “Compromisos – Limitación sobre Pagos Restringidos” y cualquier Inversión Permitida; y

cualquier transacción o serie de transacciones relacionadas que involucren activos con un Valor de Mercado Justo que no supere los U\$S 5 millones (o el equivalente en otra divisa).

“*Vida Promedio Ponderada hasta el Vencimiento*” significa, cuando se aplica a cualquier Endeudamiento en cualquier fecha, el número de años (calculado a la doceava parte más cercana) obtenido al dividir (1) la suma de los productos de los números de años desde la fecha de determinación hasta las fechas de cada pago sucesivo de capital de dicho Endeudamiento o rescate o pago similar con respecto a tales Acciones Preferidas, multiplicado por el monto de dicho pago, entre (2) la suma de todos esos pagos.



FORMA DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Certificados Globales

Las Nuevas Obligaciones Negociables se emitirán en forma de certificados registrados en formato global, sin cupones de interés (los “certificados globales”), de la siguiente manera:

- Las Nuevas Obligaciones Negociables vendidas a compradores institucionales calificados bajo la Regla 144A estarán representadas por uno o más certificados globales bajo la Regla 144A; y
- Las Nuevas Obligaciones Negociables vendidas en transacciones en el extranjero a personas no estadounidenses en virtud del Reglamento S estarán representadas por uno o más certificados globales bajo la Regulación S.

Al momento de la emisión, cada uno de los certificados globales se depositará con el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables como custodio de DTC y se registrará a nombre de Cede & Co., como designado de DTC.

La propiedad de los derechos en cada certificado global se limitará a personas que tengan cuentas con DTC (“participantes de DTC”) o personas que mantengan intereses a través de los participantes de DTC (incluyendo Euroclear y Clearstream). Esperamos que, bajo los procedimientos establecidos por DTC:

- al depositar cada certificado global con el custodio de DTC, DTC acreditará porciones del valor nominal de cada certificado global en las cuentas de los participantes de DTC designados por los Organizadores; y
- la propiedad de los derechos en cada certificado global se mostrará en, y la transferencia de la propiedad de esos derechos se realizará únicamente a través de, los registros mantenidos por DTC (con respecto a los derechos de los participantes de DTC) y los registros de los participantes de DTC (con respecto a otros propietarios de derechos de usufructo en cada certificado global).

Los derechos de usufructo en el certificado global de Regulación S serán inicialmente acreditados dentro de DTC a Euroclear y Clearstream, como participantes de DTC, en nombre de los propietarios de dichos derechos.

Los derechos de usufructo en los certificados globales no pueden ser intercambiados por Nuevas Obligaciones Negociables en forma física y certificada, excepto en las circunstancias limitadas descritas a continuación, en “—Obligaciones Negociables Certificadas.”

Cada certificado global y los derechos de usufructo en cada certificado global estarán sujetos a restricciones a las transferencias, tal como se describe en “Restricciones a las Transferencias.”

Intercambios Entre los Certificados Globales

Los derechos en un certificado global pueden, en general, intercambiarse por derechos en otro certificado global. Dependiendo de si la transferencia se realiza durante o después del período de 40 días que comienza en la fecha de emisión original de las Nuevas Obligaciones Negociables, y a qué certificado global se realiza la transferencia, el Fiduciario puede requerir que el vendedor proporcione ciertas certificaciones por escrito en el formulario provisto en el Contrato de Emisión de las Obligaciones Negociables.

Las transferencias de un Certificado Global o de un derecho de usufructo sobre el a una persona que la reciba en forma de un certificado global restringido o un derecho de usufructo en el solo podrán realizarse tras la recepción por parte del Fiduciario de una certificación por escrito del cedente (en el formato provisto en el Contrato de Emisión) indicando que dicha transferencia se realiza a una persona que, según el cedente, es un comprador institucional calificado (según la definición de la Regla 144A de la Ley de Valores) en una transacción que cumple con los requisitos de la Regla 144A y en conformidad con cualquier legislación de valores aplicable de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción.

Las transferencias de un Certificado global o de un derecho de usufructo en el a una persona que la reciba en forma de un certificado global de Regulación S o de un derecho de usufructo en el solo podrán realizarse tras la recepción por parte del Fiduciario de una certificación por escrito del cedente (en el formato provisto en el Contrato de Emisión) indicando que dicha transferencia se realiza de acuerdo con las Reglas 903 y 904 de la Regulación S.

Un derecho en un certificado global que se transfiera a una persona que lo reciba a través de otro certificado global estará, tras la transferencia, sujeto a las restricciones a las transferencias y otros procedimientos aplicables a los derechos en el otro certificado global.

Procedimientos de Registro en Libro para los Certificados Globales

Todos los derechos en los certificados globales estarán sujetos a las operaciones y procedimientos de DTC, Euroclear y Clearstream. Proporcionamos los siguientes resúmenes de esas operaciones y procedimientos únicamente para la conveniencia de los inversores. Las operaciones y procedimientos de cada sistema de liquidación están controlados por dicho sistema de liquidación y pueden ser modificados en cualquier momento. Ni nosotros, ni los Organizadores, ni el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (o cualquiera de sus respectivos agentes) somos responsables de esas operaciones o procedimientos.

DTC ha informado que es:

- una compañía fiduciaria de objeto social limitado organizada bajo la Ley Bancaria del Estado de Nueva York;
- una “organización bancaria” según el significado de la Ley Bancaria del Estado de Nueva York;
- un miembro del Sistema de la Reserva Federal de EE. UU.;
- una “compañía de compensación” o “*clearing corporation*”, en inglés, según el significado del Código Comercial Uniforme de Nueva York; y
- una “agencia de compensación” o “*clearing agency*” en inglés, registrada bajo la Sección 17A de la Ley del Mercado de Valores de EE. UU.

DTC fue creado para mantener títulos valores para sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de títulos valores entre sus participantes mediante cambios electrónicos de registro en libro en las cuentas de sus participantes. Los participantes de DTC incluyen corredores y distribuidores de títulos valores (incluidos los Organizadores), bancos y compañías fiduciarias, compañías de compensación y ciertas otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC también está disponible para otros, como bancos, corredores, distribuidores y compañías fiduciarias. Estos participantes indirectos compensan a través de, o mantienen una relación de custodia con, un participante de DTC, ya sea directa o indirectamente. Los inversores que no son participantes de DTC pueden ser propietarios beneficiarios de valores mantenidos por o en nombre de DTC solo a través de participantes de DTC (incluidos Euroclear y Clearstream) o participantes indirectos en DTC.

Mientras DTC o su designado sea el propietario registrado de un certificado global, DTC o su designado será considerado el único propietario o Tenedor de las Obligaciones Negociables representadas por ese certificado global para todos los efectos bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables. Excepto como se indica a continuación, los propietarios de derechos en un certificado global:

- no tendrán derecho a que las Nuevas Obligaciones Negociables representadas por el certificado global se registren a su nombre;
- no recibirán ni tendrán derecho a recibir Nuevas Obligaciones Negociables físicas y certificadas; y
- no serán considerados los propietarios registrados o Tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables para ningún propósito, incluyendo con respecto a dar cualquier dirección, instrucción o aprobación al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Como resultado, cada inversor que posea un derecho en un certificado global deberá depender de los procedimientos de DTC para ejercer cualquier derecho de un Tenedor de Nuevas Obligaciones Negociables bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (y, si el inversor no es un participante o un participante indirecto en DTC, de los procedimientos del participante de DTC a través del cual el inversor posee su derecho).

Los pagos de capital, prima, si la hubiera, e intereses con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables representadas por un certificado global serán realizados por el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables al designado de DTC como el Tenedor registrado del certificado global. Ni nosotros ni el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (o cualquiera de sus respectivos agentes) tendremos ninguna responsabilidad u obligación por el pago de cantidades a los propietarios de derechos de usufructo en un certificado global, por cualquier aspecto de los registros relacionados con o los pagos realizados en cuenta de esos intereses por DTC, o por mantener, supervisar o revisar cualquier registro de DTC relacionado con esos intereses.

Los pagos realizados por los participantes o participantes indirectos en DTC a los propietarios de derechos en un certificado global se registrarán por las instrucciones existentes y prácticas habituales, y serán responsabilidad de esos participantes o participantes indirectos y no de DTC, su designado o nosotros.

Las transferencias entre los participantes en DTC se realizarán según los procedimientos de DTC y se liquidarán con fondos del mismo día. Las transferencias entre los participantes en Euroclear y Clearstream se efectuarán de manera ordinaria según las reglas y procedimientos operativos de esos sistemas.

Las transferencias entre participantes de DTC, por un lado, y participantes de Euroclear o Clearstream, por otro lado, se realizarán dentro de DTC a través de los participantes de DTC que actúan como depositarios para Euroclear y Clearstream. Para entregar o recibir un derecho en un certificado global mantenido en una cuenta de Euroclear o Clearstream, un inversor debe enviar instrucciones de transferencia a Euroclear o Clearstream, según sea el caso, bajo las reglas y procedimientos de ese sistema y dentro de los plazos establecidos por ese sistema. Si la transacción cumple con los requisitos de liquidación, Euroclear o Clearstream, según sea el caso, enviará instrucciones a su depositario en DTC para tomar medidas para efectuar la liquidación final mediante la entrega o recepción de derechos en los certificados globales correspondientes en DTC, y realizar o recibir el pago. Los participantes de Euroclear o Clearstream no pueden entregar instrucciones directamente a los depositarios de DTC que actúan en nombre de Euroclear o Clearstream.

Debido a las diferencias de zona horaria, la cuenta comitente de un participante de Euroclear o Clearstream que adquiera un derecho en un certificado global de un participante de DTC será acreditada en el día hábil para Euroclear o Clearstream inmediatamente posterior a la fecha de liquidación de DTC. El efectivo recibido en Euroclear o Clearstream por la venta de un derecho en un certificado global a un participante de DTC se recibirá con valor en la fecha de liquidación de DTC, pero estará disponible en la cuenta de efectivo correspondiente de Euroclear o Clearstream a partir del día hábil para Euroclear o Clearstream siguiente a la fecha de liquidación de DTC.

DTC, Euroclear y Clearstream han acordado los procedimientos mencionados anteriormente para facilitar las transferencias de derechos en los certificados globales entre los participantes en esos sistemas de liquidación. Sin embargo, los sistemas de liquidación no están obligados a realizar estos procedimientos y pueden discontinuarlos o cambiarlos en cualquier momento. Ni nosotros ni el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables (ni ninguno de sus respectivos agentes) tendremos ninguna responsabilidad por el cumplimiento por parte de DTC, Euroclear o Clearstream, o sus participantes o participantes indirectos, de sus obligaciones bajo las reglas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Obligaciones Negociables Certificadas

Los derechos en los certificados globales no pueden ser intercambiados por Nuevas Obligaciones Negociables en forma física certificada a menos que:

- DTC nos notifique en cualquier momento que no está dispuesto o no puede continuar como depositario de los certificados globales y no se nombre a un depositario sucesor dentro de los 90 días;



- DTC deje de estar registrado como una agencia de compensación bajo la Ley del Mercado de Valores de EE. UU. y no se nombre a un depositario sucesor dentro de los 90 días;
- nosotros, a nuestra opción, notificamos al Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables que optamos por proceder con la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables en forma de certificados;
o
- ocurran ciertos otros eventos previstos en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, incluyendo la ocurrencia y persistencia de un evento de incumplimiento con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables, y se haya realizado una solicitud para dicho intercambio por parte del Tenedor.

En todos los casos, las Obligaciones Negociables certificadas entregadas en intercambio por cualquier certificado global estarán registradas a nombre, y emitidas en cualquier denominación aprobada, solicitadas por el depositario, y llevarán una leyenda que indique las restricciones a las transferencias de ese certificado global en particular.

Para obtener información sobre los agentes de pago y los agentes de transferencia de cualquier Nueva Obligación Negociable en forma certificada, véase “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—Agentes de Pago; Agentes de Transferencia y Agentes de Registro.”



TRATAMIENTO IMPOSITIVO

Generalidades

La siguiente discusión resume de consideraciones impositivas de Argentina y de los Estados Unidos de la Oferta que pueden ser relevantes para un beneficiario de las Nuevas Obligaciones Negociables. Este resumen no proporciona una descripción exhaustiva de todas las consideraciones impositivas que puedan ser relevantes para usted o su situación, especialmente si estás sujeto a reglas fiscales especiales. Este resumen tampoco describe las consecuencias impositivas que puedan surgir bajo las leyes de cualquier estado, localidad o jurisdicción fiscal diferente a Argentina y los Estados Unidos.

Este resumen se basa en las leyes fiscales de Argentina y los Estados Unidos vigentes a la fecha de este Suplemento, así como en regulaciones, fallos y decisiones de Argentina y los Estados Unidos disponibles hasta esa fecha y que están en vigor. Dichas leyes, regulaciones, fallos y decisiones están sujetas a cambios, y dichos cambios podrían tener aplicación retroactiva, lo que podría afectar la exactitud continua de este resumen.

Debe consultar con sus asesores fiscales sobre las consecuencias impositivas de la Oferta, incluyendo la relevancia de las consideraciones discutidas a continuación, así como de cualquier otra ley fiscal aplicable a su situación particular.

Ciertas Consideraciones Impositivas de Argentina

El siguiente es un resumen general de las principales consecuencias fiscales en Argentina que surgirían como resultado de la participación y aceptación de la Oferta por parte de los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes.

Este resumen se basa en las leyes y regulaciones fiscales vigentes en Argentina a la fecha de este Suplemento. Este resumen está sujeto a cualquier modificación posterior, incluso de carácter retroactivo, en la legislación argentina y/o regulaciones específicas que puedan entrar en vigor después de dicha fecha. No puede garantizarse que las autoridades fiscales argentinas y/o los tribunales responsables de la aplicación de estas leyes coincidan con esta interpretación. Este resumen no aborda todas las consecuencias fiscales en Argentina que puedan aplicarse a los tenedores específicos de las Obligaciones Negociables Existentes y no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las consideraciones fiscales argentinas que puedan ser relevantes para la decisión de participar en la Oferta.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Existentes deben consultar con sus asesores fiscales sobre las consecuencias derivadas de su participación y aceptación de la Oferta bajo las leyes federales de Argentina u otras jurisdicciones o bajo cualquier tratado de doble imposición aplicable.

Impuesto a las Ganancias

Canje de las Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables

Para los fines de esta sección, hemos asumido que las Obligaciones Negociables Existentes fueron emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y califican para el tratamiento exento de impuestos conforme al Artículo 36 bis de la misma (la “Exención del Artículo 36 bis”) y que las Nuevas Obligaciones Negociables (i) serán colocadas en una oferta pública autorizada por la CNV y (ii) cumplirán con todas las condiciones establecidas en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (las “Condiciones de Exención y Requisitos”). Por lo tanto, deberían aplicarse las siguientes regulaciones impositivas.

Se hará notar que los Requisitos y Condiciones de Exención son los siguientes:

(i) las Nuevas Obligaciones Negociables deben ser colocadas mediante una oferta pública aprobada por la CNV;

(ii) los fondos obtenidos mediante la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables deben destinarse a (a) inversiones en activos tangibles y bienes de capital ubicados en Argentina, (b) la adquisición de fondos de comercio ubicados en Argentina, (c) capital de trabajo en Argentina, (d) refinanciación de deudas, (e) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, (f) la adquisición de acciones, (g) financiamiento del giro comercial ordinario de la Emisora, siempre que dichos fondos se utilicen exclusivamente para los fines establecidos en (a), (b), (c), (d), (e) o (f) anteriormente mencionados, y/o (h) otorgamiento de préstamos (cuando la Emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N°21.526), cuyos fondos deberán ser utilizados por los prestatarios para los fines anteriormente mencionados, de acuerdo con las normas dictadas a tal efecto por el BCRA (en este caso, la entidad financiera será la responsable de acreditar el uso de los fondos en la forma que determine la CNV); y

(iii) la Emisora debe tener el plan de uso de los fondos acreditado ante la CNV en el tiempo y la forma establecidos por las Normas de la CNV, proporcionando evidencia de que los fondos obtenidos mediante la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables han sido utilizados para los fines descritos en el párrafo (ii) anterior.

a) Tenedores no residentes en Argentina

Según lo dispuesto en el inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (“LIG”), las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra disposición de obligaciones negociables (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes) obtenidas por no residentes en Argentina (personas incluidas en el Título V de la LIG, que se refiere a personas humanas, sucesiones indivisas o entidades legales consideradas residentes en el extranjero que obtienen rentas de fuente argentina (“Beneficiarios Extranjeros”)) están exentas del Impuesto a las Ganancias argentino (“Impuesto a las Ganancias”), siempre que dichos Beneficiarios Extranjeros no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Además, el artículo 33 de la Ley N°27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva (la “Ley de Solidaridad”) restableció la vigencia de la Exención del Artículo 36 bis, que exime del Impuesto a las Ganancias los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra disposición de obligaciones negociables (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes) si se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención. Cabe destacar que el artículo 33 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva aclara que los Beneficiarios Extranjeros no estarán sujetos a las disposiciones del Artículo 28 de la LIG ni al Artículo 106 de la Ley N.º 11.683 (según texto ordenado en 1998, con sus modificaciones), que restringen la aplicación de exenciones cuando esto podría resultar en una transferencia de ingresos a autoridades fiscales extranjeras.

Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que, sin perjuicio de las sanciones que pudieran aplicarse según la Ley N°11.683, los beneficios derivados del tratamiento impositivo de dicha ley se pierden y, por lo tanto, la Emisora será responsable del pago de los impuestos aplicables a los tenedores. En tal caso, la Emisora deberá pagar la tasa más alta del Impuesto a las Ganancias aplicable a personas humanas residentes, según lo dispuesto en el artículo 94 de la LIG (actualmente del 35%) sobre la renta total devengada a favor de los inversores. De acuerdo con la Resolución General (AFIP) N°1516/2003 modificada por la Resolución General (AFIP) N°1578/2003, la AFIP reglamentó el mecanismo para que la Emisora pague el Impuesto a las Ganancias cuando no se cumpla con alguno de los Requisitos y Condiciones de Exención.

El pago de los intereses devengados y no pagados sobre las Obligaciones Negociables Existentes aceptadas en la Oferta no estaría sujeto a la retención del Impuesto a las Ganancias si fueran aplicables la Exención del Artículo 36 bis y la exención prevista en el cuarto párrafo, inciso u) del artículo 26 de la LIG.

Si los Beneficiarios Extranjeros residen en y/o los fondos invertidos provienen de "jurisdicciones no cooperantes", los intereses siempre estarán sujetos a la retención del Impuesto a las Ganancias, independientemente de si se cumplen o no los Requisitos y Condiciones de Exención.

b) Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina

El artículo 33 de la Ley de Solidaridad restableció la vigencia de la Exención del Artículo 36 bis, que exime del Impuesto a las Ganancias los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra disposición de obligaciones

negociables, así como los intereses, actualizaciones y ajustes de capital obtenidos por personas humanas y sucesiones indivisas consideradas residentes en Argentina a efectos fiscales, siempre que se cumplan los Requisitos y Condiciones de Exención (como es el caso de las Obligaciones Negociables Existentes), no siendo aplicable la exclusión de beneficios establecida por el artículo 109 de la LIG. En consecuencia, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes fiscales en Argentina no estarían sujetas al impuesto sobre las ganancias de capital por el canje de las Obligaciones Negociables Existentes.

Además, el artículo 34 de la Ley de Solidaridad, aplicable a partir del ejercicio fiscal 2020, establece que en el caso de activos financieros alcanzados por las disposiciones del artículo 98 de la LIG, no incluidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la LIG (por ejemplo, las Obligaciones Negociables Existentes), las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, que no estén incluidas en los incisos d) y e) del último párrafo del artículo 53 de la LIG, están exentas por los resultados derivados de su venta, canje o disposición, siempre que estén listadas en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios establecida por el artículo 109 de la LIG.

Como se describe anteriormente, en caso de incumplimiento de los Requisitos y Condiciones de Exención, de acuerdo con las disposiciones establecidas en el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, el emisor debe pagar la tasa más alta del Impuesto a las Ganancias aplicable a las personas físicas residentes, según lo establecido en el Artículo 94 de la LIG (actualmente en 35%) sobre el total de los ingresos devengados a favor de los inversores.

c) Entidades argentinas

La Exención del Artículo 36 bis y la exención bajo el inciso u) del artículo 26 de la LIG no son aplicables a los contribuyentes argentinos sujetos a las reglas del ajuste por inflación impositivo conforme al Título VI de la LIG (en general, sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, sociedades en comandita por acciones, y sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, registradas en Argentina, sociedades de responsabilidad limitada, sociedades en comandita simple y la parte de los socios de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando las sociedades estén constituidas en Argentina, asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas, entidades civiles y cooperativas de crédito constituidas en Argentina cuando no tengan un tratamiento diferente por la LIG, sociedades de economía mixta, en lo que respecta a sus ganancias no exentas, fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial —excepto aquellos en los que el fiduciante también sea beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un beneficiario extranjero—, fondos de inversión constituidos en Argentina no incluidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley N°24.083 y sus modificaciones, empresas incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la LIG y fideicomisos incluidos en el inciso c) de ese mismo artículo que opten por tributar como sociedades, y otras entidades incluidas en el artículo 73 de la LIG que cumplan con los requisitos necesarios para optar por dicho tratamiento, establecimientos permanentes definidos por el artículo 22 de la LIG, cualquier otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en Argentina, y comisionistas y rematadores (“Entidades Argentinas”). Por lo tanto, dichos contribuyentes estarían sujetos al impuesto sobre las ganancias de capital en el canje de las Obligaciones Negociables Existentes por las Nuevas Obligaciones Negociables y sobre los intereses devengados y no pagados de las Obligaciones Negociables Existentes.

Las ganancias de capital resultantes de la venta o disposición de las Obligaciones Negociables Existentes por parte de Entidades Argentinas están sujetas a un impuesto corporativo progresivo según el ingreso neto imponible acumulado en pesos. Las escalas progresivas vigentes, aplicables para los años fiscales que comiencen a partir del 1 de enero de 2024, son las siguientes:

Ingresos netos acumulados		Pagará (Ps.)	Más (%)	Sobre el excedente (Ps.)	de
Más de (Ps.)	Hasta (Ps.)				
Ps.0	Ps. 34.703.523,08	Ps.0	25%	Ps.0	
Ps. 34.703.523,08	Ps. 347.035.230,79	Ps. 8.675.880,77	30%	Ps. 34.703.523,08	
Ps. 347.035.230,79	En adelante	Ps. 102.375.393,08	35%	Ps. 347.035.230,79	



Los montos comprendidos en la escala mencionada se ajustarán considerando la variación anual del IPC proporcionado por el INDEC, para el mes de octubre del año anterior al ajuste, en relación con el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito serán aplicables para los ejercicios fiscales que comiencen después de cada ajuste.

La Ley N°27.430 también establece reglas específicas para la imputación de ingresos provenientes de obligaciones negociables que generen intereses y rendimientos. Al mismo tiempo, establece la existencia de pérdidas específicas para ciertos tipos de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten particularmente aplicables.

Nuevas Obligaciones Negociables

a) Intereses y ganancias de capital obtenidos por Beneficiarios Extranjeros

Tanto los intereses pagados sobre las Nuevas Obligaciones Negociables como cualquier ganancia de capital derivada de cualquier forma de disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios Extranjeros están exentos del Impuesto a las Ganancias en virtud del cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la LIG, siempre que (i) se cumplan los Requisitos y Condiciones de Exención; y (ii) dichos Beneficiarios Extranjeros no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos para adquirir las Nuevas Obligaciones Negociables por dichos Beneficiarios Extranjeros no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Además, como se mencionó anteriormente, el artículo 33 de la Ley de Solidaridad restableció la vigencia de la Exención del Artículo 36 bis, que exime a los Beneficiarios Extranjeros del Impuesto a las Ganancias sobre intereses, actualizaciones y ajustes de capital, así como sobre los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra disposición de obligaciones negociables si se cumplen las Condiciones de Exención y Requisitos. Cabe destacar que las restricciones establecidas por el artículo 28 de la LIG y el artículo 106 de la Ley N°11.683, en relación con la aplicación de exenciones en casos de transferencias de ingresos a agencias fiscales extranjeras, no son aplicables.

Asimismo, si los Beneficiarios Extranjeros residen en y/o los fondos invertidos provienen de jurisdicciones no cooperantes, los intereses y las ganancias obtenidas de la venta de obligaciones negociables estarán siempre sujetos a retención del Impuesto a las Ganancias, independientemente de si se cumplen o no los Requisitos y Condiciones de Exención.

b) Intereses y ganancias de capital obtenidos por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina

La Ley de Solidaridad derogó, a partir del ejercicio fiscal 2020, las disposiciones del artículo 95 y parte de las disposiciones del artículo 96 de la LIG, que establecían un impuesto cedular sobre los pagos de intereses derivados de la colocación de capital en valores argentinos.

Además, el artículo 33 de la Ley de Solidaridad restableció la vigencia de la Exención del Artículo 36 bis, que exime del Impuesto a las Ganancias los resultados derivados de la venta, canje, conversión u otra disposición de obligaciones negociables (por ejemplo, las Nuevas Obligaciones Negociables), así como los intereses, actualizaciones y ajustes de capital derivados de las mismas, siempre que se cumplan los Requisitos y Condiciones de Exención, mientras que la exclusión de beneficios del artículo 109 de la LIG no es aplicable. En consecuencia, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina no estarían gravadas por los intereses ni por las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables si se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención.

Además, el artículo 34 de la Ley de Solidaridad, aplicable a partir del ejercicio fiscal 2020, establece que en el caso de activos financieros alcanzados por las disposiciones del artículo 98 de la LIG, no incluidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la LIG (por ejemplo, las Nuevas Obligaciones Negociables), las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina que no estén incluidas en los incisos d) y e) ni en el último



párrafo del artículo 53 de la LIG, están exentas de los resultados derivados de su venta, canje o disposición, en la medida en que estén listadas en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios establecida por el artículo 109 de la LIG.

c) Intereses y ganancias de capital obtenidos por Entidades Argentinas

Las Entidades Argentinas estarán sujetas al Impuesto a las Ganancias sobre los intereses derivados de las Nuevas Obligaciones Negociables y las ganancias de capital derivadas de la venta, canje, conversión u otra disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Como se mencionó anteriormente, la ganancia resultante de la venta, intercambio, conversión u otra disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables por parte de Entidades Argentinas está sujeta a un impuesto corporativo progresivo según el ingreso neto imponible acumulado en pesos. Las escalas progresivas vigentes, aplicables para los años fiscales que comiencen a partir del 1 de enero de 2024, son las siguientes:

Ingresos netos acumulados		Pagará (Ps.)	Más (%)	Sobre el excedente de (Ps.)
Más de (Ps.)	Hasta (Ps.)			
Ps.0	Ps. 34.703.523,08	Ps.0	25%	Ps.0
Ps. 34.703.523,08	Ps. 347.035.230,79	Ps. 8.675.880,77	30%	Ps. 34.703.523,08
Ps. 347.035.230,79	En adelante	Ps. 102.375.393,08	35%	Ps. 347.035.230,79

Los montos comprendidos en la escala mencionada se ajustarán considerando la variación anual del IPC proporcionado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), para el mes de octubre del año anterior al ajuste, en relación con el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito serán aplicables para los ejercicios fiscales que comiencen después de cada ajuste.

La ganancia bruta derivada de la venta de las Nuevas Obligaciones Negociables realizada por Entidades Argentinas se determinará deduciendo el costo de adquisición del precio de transferencia. Además, la LIG considera que las pérdidas derivadas de ciertas transacciones financieras tienen una naturaleza específica. Los inversores deberán considerar el impacto potencial que esto pueda tener en su caso particular.

Impuesto al Valor Agregado

Considerando que se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención, todas las transacciones y operaciones financieras relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, compra, venta, transferencia, amortización, pago de capital y/o intereses, o el rescate de las Nuevas Obligaciones Negociables colocadas a través de oferta pública y sus garantías están exentas del Impuesto al Valor Agregado conforme al artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

Incluso si no se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención, la venta o transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto de acuerdo con el artículo 7(b) de la Ley del IVA, conforme a las modificaciones introducidas por el Decreto N°280/1997. Las exenciones mencionadas operan en relación con transacciones realizadas en Argentina con respecto a valores tanto argentinos como extranjeros; mientras que las realizadas en el exterior están fuera del alcance del impuesto.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Bajo la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales N°23.966, conforme fuera modificada (la “Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales”), y el Decreto Reglamentario N°127/1996, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina están sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales (“Impuesto sobre los Bienes Personales”) sobre sus activos ubicados tanto en el país como en el extranjero (como las Nuevas Obligaciones



Negociables) mantenidos al 31 de diciembre de cada año, a menos que aplique una exención. Las personas humanas y sucesiones indivisas no residentes en Argentina están sujetas a este impuesto únicamente sobre sus activos ubicados en Argentina (como las Nuevas Obligaciones Negociables) mantenidos al 31 de diciembre de cada año, a menos que aplique una exención. Los valores negociables, como las Nuevas Obligaciones Negociables, se consideran ubicados en Argentina cuando son emitidos por una entidad residente en Argentina, como la Emisora.

El Impuesto sobre los Bienes Personales se calcula en función del valor de mercado, en el caso de valores negociables listados en algún mercado, o del costo de adquisición más los intereses devengados y no pagados y las diferencias de tipo de cambio, en el caso de valores negociables no listados en mercados públicos, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

Las personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, así como sus bienes ubicados en Argentina y en el extranjero al 31 de diciembre de cada año, estarán sujetos al Impuesto sobre los Bienes Personales cuando su valor total exceda el mínimo no imponible, que para el período fiscal 2023 se ha fijado en Pesos 100.000.000. Para el excedente de dichos montos, el impuesto se determina atendiendo a la siguiente escala y tasas:

Valor total de los bienes excediendo el mínimo no imponible		Pagará Ps.	Más %	Sobre el excedente de Ps.
Más de Ps.	Hasta Ps.			
Ps. 0	Ps. 13.688.704,13	Ps. 0	0,50%	Ps. 0
Ps. 13.688.704,13	Ps. 29.658.858,97	Ps. 68.443,52	0,75%	Ps. 13.688.704,13
Ps. 29.658.858,97	Ps. 82.132.224,82	Ps. 188.219,68	1,00%	Ps. 29.658.858,97
Ps. 82.132.224,82	Ps. 456.290.137,84	Ps. 712.953,34	1,25%	Ps. 82.132.224,82
Ps. 456.290.137,84	En adelante	Ps. 5.389.927,25	1,50%	Ps. 456.290.137,84

Los montos del umbral mínimo y los montos de las tablas anteriores se actualizarán anualmente considerando la variación anual del IPC. Por su parte, las tasas progresivas variarían y oscilarían: (i) del 0.50% al 1.25% para el período fiscal 2024; (ii) del 0.50% al 1% para el período fiscal 2025; (iii) del 0.50% al 0.75% para el período fiscal 2026 y (iv) 0.25% para el período fiscal 2027.

Con respecto a los activos ubicados en Argentina, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el extranjero estarán sujetas a la tasa del 0,50%, estipulándose, sin embargo, que el Impuesto sobre los Bienes Personales no será aplicable cuando su monto sea equivalente o inferior a \$255,75. Aunque las Nuevas Obligaciones Negociables directamente poseídas por personas humanas extranjeras o sucesiones indivisas extranjeras sobre las cuales no exista un sujeto en Argentina que tenga la disposición, tenencia, custodia o depósito estén técnicamente sujetas a este impuesto, la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales no establece un mecanismo o procedimiento para su cobro.

Aunque el Impuesto sobre los Bienes Personales se aplica únicamente a los valores mantenidos por personas humanas o sucesiones indivisas residentes en Argentina o en el extranjero, como se describe anteriormente, la Ley de Bienes Personales establece una presunción legal, independientemente de cualquier evidencia en contrario, en virtud de la cual los valores emitidos por emisores privados argentinos directamente poseídos por una entidad legal extranjera que (i) sea residente en una jurisdicción que no requiera el registro de acciones o valores privados, y (ii) ya sea (a) bajo su estatuto social, o bajo el sistema regulatorio aplicable a dicha entidad extranjera, solo pueda realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción donde fue constituida, o (b) no pueda realizar ciertas transacciones permitidas bajo su estatuto social o bajo el marco regulatorio en su jurisdicción de constitución, se considerarán poseídos por una persona domiciliada, o una sucesión indivisa ubicada, en Argentina, y, por lo tanto, estarán sujetos al Impuesto sobre los Bienes Personales.

En tal caso, la ley establece que el emisor (el “Deudor Sustituto”) tiene la obligación de pagar el Impuesto sobre los Bienes Personales a una tasa doble de la establecida anteriormente. La Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales faculta al Deudor Sustituto para buscar el reembolso de cualquier monto de impuesto pagado, incluso mediante retenciones o la ejecución directa sobre los activos que originaron dicho pago. No obstante lo anterior, la Emisora estará obligada a pagar cualquier monto adicional o ajuste bruto bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables en relación con dichos reembolsos eventuales que la Emisora pueda solicitar.



La presunción legal mencionada no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que son titulares directos de valores como las Nuevas Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos mutuos abiertos; (c) fondos de pensiones; y (d) bancos o instituciones financieras cuya sede central se encuentre en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea.

Asimismo, el Decreto 812/1996, de fecha 24 de julio de 1996, establece que la presunción legal analizada anteriormente no se aplicará a acciones y valores privados, como las Nuevas Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que puedan negociarse en mercados o bolsas de valores ubicados en Argentina o en el extranjero. Para garantizar que esta presunción legal no sea aplicable, y por lo tanto que los emisores privados argentinos no sean responsables como Deudores Sustitutos en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables, la Emisora deberá mantener en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autorice la oferta pública de las acciones o valores de deuda privados (en este caso, las Nuevas Obligaciones Negociables) y evidencia de que dicha certificación o autorización estaba vigente al 31 de diciembre del año en que surgió la obligación tributaria, como lo exige la Resolución General (AFIP) N°2.151 de fecha 31 de octubre de 2006. En caso de que las autoridades fiscales argentinas consideren que no existe documentación suficiente para respaldar la autorización de la CNV y/o la autorización para listar los valores de deuda en bolsas de valores en Argentina o en el extranjero, la Emisora deberá pagar el Impuesto sobre los Bienes Personales como Deudor Sustituto.

Las condiciones de aplicación del criterio de residencia en relación con este impuesto están reguladas por la Resolución General (AFIP) N°4.760, publicada en el Boletín Oficial el 17 de julio de 2020.

Impuesto sobre Débitos y Créditos Bancarios

La Ley N°25.413, con sus modificaciones, establece, con excepciones, un impuesto aplicable a los débitos y créditos en cuentas abiertas en instituciones regidas por la Ley N°21.526 y a otras transacciones que sustituyan el uso de dichas cuentas corrientes. Por lo tanto, el impuesto es aplicable sobre: (i) los débitos y créditos verificados en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas reguladas por la Ley N°21.526; (ii) ciertas operaciones realizadas con la intervención de entidades financieras reguladas por la Ley N°21.526, en las cuales no se utilizan cuentas bancarias, sin importar cómo se denomine la operación, los mecanismos aplicados para implementarla (incluyendo movimientos en efectivo) y su instrumentación legal; y (iii) ciertos movimientos de fondos o entrega de fondos, ya sea propios del contribuyente o de terceros, incluso en efectivo, realizados por cualquier sujeto, por cuenta propia o por cuenta de o a nombre de un tercero, sin importar el mecanismo implementado para su ejecución, la forma en que se denominen dichas operaciones y su instrumentación legal. A través de la Resolución General (AFIP) N°2111, la autoridad fiscal argentina aclaró que los movimientos o entregas de fondos mencionados en el punto (iii) son aquellos realizados a través de sistemas de pago organizados —independientemente de su existencia en el momento de la creación de este impuesto— que sustituyan el uso de cuentas bancarias, realizados por cuenta propia o por cuenta de otro sujeto, en el ejercicio de actividades económicas.

La tasa general es del 0,6% sobre cada débito y crédito. Pueden aplicarse tasas del 1,2% o del 0,075% a ciertas transacciones específicamente planificadas.

De acuerdo con el Decreto N°409/2018 (publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina el 7 de mayo de 2018), el 33% del impuesto pagado sobre los débitos y créditos gravados a la tasa del 0,6% y el 33% del impuesto pagado sobre las transacciones gravadas a la tasa del 1,2% se considerarán pagos a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto Especial para Cooperativas, o de las cargas por pagos adelantados de dichos impuestos. El excedente no se considerará como un pago a cuenta de otros impuestos ni podrá transferirse a favor de terceros, y dicho monto solo podrá trasladarse a otros períodos fiscales de los impuestos mencionados hasta su consumo. En el caso de la aplicación de una tasa inferior a las mencionadas, la posibilidad de computar el impuesto sobre débitos y créditos como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias o del Impuesto Especial para Cooperativas estará limitada al 20% del impuesto sobre débitos y créditos pagado.

En cuanto a los débitos y créditos verificados en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, la Ley de Solidaridad establece que, para los hechos imponible ocurridos a partir del 24 de diciembre de 2019, cuando se realicen retiros en efectivo bajo cualquier forma, los débitos incurridos en dichas cuentas estarán sujetos al doble de la tasa del impuesto establecida para cada caso, sobre el monto del retiro correspondiente. Este aumento de la tasa no



será aplicable a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que acrediten su condición de “micro” y “pequeñas” empresas.

Para las micro, pequeñas y medianas empresas registradas como tales de acuerdo con las disposiciones de la legislación argentina, el porcentaje de pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias puede ser mayor, según corresponda. La Ley N.º 27.264 estableció que el cien por ciento (100%) del impuesto sobre débitos y créditos efectivamente pagado podrá computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias por las empresas consideradas "micro" y "pequeñas" empresas. De manera similar, el sesenta por ciento (60%) del impuesto sobre débitos y créditos pagado podrá computarse como pago a cuenta por las industrias manufactureras consideradas "medianas - tramo 1-", en los términos del Artículo 1 de la Ley N.º 25.300 y sus normas complementarias.

Adicionalmente, el Decreto N.º 394/2023 dispone que, a partir del 31 de julio de 2023, las microempresas podrán computar hasta el 30% del impuesto sobre débitos y créditos efectivamente pagado como pago a cuenta de hasta el 15% de las contribuciones patronales previstas en el Artículo 19 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva que están destinadas al Sistema Integrado de Seguridad Argentino.

El artículo 10 inciso (s) del Anexo del Decreto N.º 380/2001, con sus modificaciones, establece que los débitos y créditos de y hacia cuentas corrientes especiales (Comunicación “A” 3250 del BCRA) no están sujetos a este impuesto si los titulares de dichas cuentas son entidades extranjeras y las cuentas se utilizan exclusivamente en relación con inversiones financieras en Argentina.

Para obtener ciertas exenciones y/o reducciones en la tasa de este impuesto, puede ser necesario registrar las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo con las disposiciones de la Resolución General AFIP N.º 3900/2016.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Este es un impuesto local que se aplica sobre el ejercicio ordinario de una actividad realizada a cambio de una contraprestación dentro de una provincia argentina o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, sin distinción en cuanto a la persona imponible que realice dicha actividad. Dada la autonomía fiscal de las distintas jurisdicciones provinciales, incluida la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cada jurisdicción emite su propia legislación fiscal, por lo que el tratamiento tributario puede variar según la jurisdicción involucrada en cada caso.

Aquellos inversores que realicen actividades regulares o actividades que se presuman regulares en cualquier jurisdicción en la que obtengan sus ingresos por intereses originados en la tenencia de las Nuevas Obligaciones Negociables, o por la venta o transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables, podrían estar sujetos a este impuesto a tasas que varían de acuerdo con las leyes específicas de cada jurisdicción provincial y/o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, excepto en caso de aplicación de una exención.

Tanto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como la Provincia de Buenos Aires disponen que los ingresos derivados de cualquier transacción relacionada con obligaciones negociables, intereses, revalorizaciones acumuladas y el precio de venta en caso de transferencia de las obligaciones negociables están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos, siempre que las obligaciones negociables hayan sido emitidas de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N.º 23.962, siempre que dichas transacciones estén exentas del Impuesto a las Ganancias. Esta exención no se aplica a las actividades realizadas por agentes y todo tipo de intermediarios.

Los potenciales inversores deben considerar la posible incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos teniendo en cuenta las disposiciones de la legislación aplicable que pudieran ser relevantes en cada caso.

Regímenes Provinciales de Recaudación sobre Créditos en Cuentas Bancarias

Diferentes agencias de recaudación provinciales (como las de Corrientes, Córdoba, Tucumán, Buenos Aires y Salta, entre otras, así como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) han establecido regímenes de recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos que pueden aplicarse a los créditos derivados de cuentas bancarias abiertas en



instituciones financieras argentinas, cualquiera sea su naturaleza o tipo, y abarcando todas sus sucursales, independientemente del territorio donde estén ubicadas.

Estos regímenes se aplican a los contribuyentes inscritos en la agencia de recaudación de cada jurisdicción. Las tasas aplicables dependen de cada agencia, en un rango que puede llegar hasta el 5.0%. Para los contribuyentes sujetos a estos regímenes de pagos anticipados, cualquier pago aplicable califica como un pago anticipado del impuesto sobre los ingresos brutos.

Los inversores deberán confirmar la existencia de estos mecanismos según la jurisdicción involucrada.

Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un impuesto provincial y se grava sobre la instrumentación de actos, contratos y transacciones celebrados a cambio de una contraprestación y ejecutados dentro de una cierta jurisdicción provincial o fuera de dicha jurisdicción pero con efectos en esa jurisdicción.

De acuerdo con el artículo 363(30) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los actos, contratos o transacciones (incluida la entrega y recepción de dinero en efectivo) asociados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas de conformidad con el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N°23.962 están exentos del impuesto de sellos dentro de la jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención se aplicará a cualquier aumento de capital realizado para la emisión de acciones a entregar mediante la conversión de las obligaciones negociables, así como a cualquier garantía colateral o personal proporcionada a inversores o terceros para garantizar la emisión, ya sea antes, durante o después de la emisión.

El artículo 363(32) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires exime del impuesto de sellos a los instrumentos, actos y transacciones de cualquier naturaleza, incluidas la entrega y recepción de dinero en efectivo, asociados y/o necesarios para permitir la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables para oferta pública conforme a los términos de la Ley de Mercado de Capitales por parte de empresas o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV para realizar una oferta pública de dichos valores. La exención del impuesto de sellos se aplica a los instrumentos, actos, transacciones y garantías asociados y/o necesarios para permitir la emisión de Nuevas Obligaciones Negociables, como se explicó anteriormente, ya sea que dichos instrumentos, actos, transacciones y garantías sean anteriores, concurrentes, posteriores o constituyan una renovación de los mismos. La exención del impuesto de sellos dejará de ser efectiva si, dentro de un plazo de 90 días corridos, no se ha solicitado la autorización de oferta pública de las Nuevas Obligaciones Negociables ante la CNV, y/o si las Nuevas Obligaciones Negociables no se han colocado dentro de un plazo de 180 días corridos tras la autorización de la CNV. Además, el artículo 363(33) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de valores debidamente autorizados para oferta pública por la CNV también están exentos del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención dejará de aplicarse en el caso mencionado en la última oración del segundo párrafo anterior.

El artículo 297(46) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires prevé una exención para actos, acuerdos, contratos y transacciones, incluida la entrega o recepción de dinero en efectivo, asociados con la emisión, colocación, suscripción y transferencia de obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N°23.962. Esta exención se aplicará a cualquier aumento de capital realizado para la emisión de acciones a entregar mediante la conversión de las obligaciones negociables, así como a cualquier garantía colateral o personal proporcionada a inversores o terceros para garantizar la emisión, ya sea antes, durante o después de la emisión.

La Provincia de Buenos Aires también exime del impuesto de sellos a todos los instrumentos, actos y transacciones de cualquier naturaleza, incluida la entrega y recepción de dinero en efectivo, asociados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisores, y cualquier otro valor destinado a oferta pública conforme a los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por empresas debidamente autorizadas por la CNV (inciso 45(297)). Esta exención se aplica a los instrumentos, actos, transacciones y garantías asociados y/o necesarios para permitir la emisión de obligaciones negociables como se explicó anteriormente, ya sea que dichos instrumentos, actos, transacciones y garantías sean anteriores, concurrentes, posteriores o constituyan una renovación de los mismos. Sin

embargo, la exención del impuesto de sellos dejará de ser efectiva si, dentro de un plazo de 90 días corridos, no se ha solicitado la autorización de oferta pública de dichos valores ante la CNV, y/o si los valores no se han colocado dentro de un plazo de 180 días corridos tras la autorización de la CNV.

Los actos y/o instrumentos asociados con la negociación de valores debidamente autorizados para oferta pública por la CNV también están exentos del impuesto de sellos en la Provincia de Buenos Aires. Esta exención dejará de aplicarse en el caso mencionado en la tercera oración del párrafo anterior.

Dada la autonomía que cada jurisdicción provincial tiene en materia fiscal, deben analizarse los efectos potenciales que estas transacciones podrían generar y el tratamiento fiscal estipulado por otras jurisdicciones provinciales.

Los posibles adquirentes de las Nuevas Obligaciones Negociables deben tener en cuenta la posible incidencia de este impuesto en las diferentes jurisdicciones de Argentina en relación con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas Obligaciones Negociables, o la existencia de efectos relacionados con ellas.

Impuesto sobre Transferencias Gratuitas de Bienes

A nivel federal, Argentina no grava los impuestos sobre la transferencia gratuita de bienes a herederos, donatarios, legatarios o beneficiarios de donaciones. No se deberá pagar ningún impuesto sobre la transferencia gratuita de valores, impuesto de emisión, impuesto de registro ni impuestos similares por parte de los suscriptores de las Nuevas Obligaciones Negociables a nivel federal. Sin embargo, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un Impuesto sobre las Transferencias Gratuitas de Bienes (el "ITGB"), cuyas características básicas son las siguientes:

El ITGB es aplicable a cualquier enriquecimiento resultante de transferencias gratuitas, incluidas: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia o cualquier otro evento que implique un enriquecimiento monetario gratuito.

El impuesto es pagadero por personas físicas y jurídicas que sean beneficiarias de una transferencia gratuita de bienes.

Para los contribuyentes domiciliados en esta provincia, el ITGB se aplica sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto de bienes situados en la provincia como fuera de ella. Por otro lado, para los contribuyentes domiciliados fuera de la provincia, este impuesto solo se aplica al enriquecimiento gratuito originado por la transferencia de bienes ubicados en la provincia.

Se consideran situados en la Provincia de Buenos Aires los siguientes tipos de bienes, que pueden transferirse libremente: (i) valores, acciones, obligaciones negociables, participaciones o intereses en sociedades y otros instrumentos negociables que representen capital social, emitidos por entidades gubernamentales o privadas y empresas domiciliadas en la Provincia de Buenos Aires; (ii) valores, acciones y otros instrumentos negociables emitidos por entidades o empresas privadas domiciliadas en otra jurisdicción que se encuentren físicamente en la Provincia de Buenos Aires en el momento de su transmisión; y (iii) valores, acciones y otros instrumentos negociables que representen capital social o su equivalente emitidos por entidades o empresas domiciliadas en otra jurisdicción y que también estén físicamente en otra jurisdicción, en proporción a los activos del emisor situados en la Provincia de Buenos Aires, donde estamos domiciliados.

Con respecto al período fiscal 2024, las transferencias gratuitas de bienes están exentas de este impuesto cuando su monto total, excluyendo deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o inferior a Ps. 2.038.752 o Ps.8.488.486 en el caso de padres, hijos y cónyuge.

En cuanto a las tasas, se estipula una escala progresiva del 1,6026% al 9,513%, y el pago de una cantidad fija de impuesto, dependiendo del grado de parentesco y de la base imponible involucrada.



En cuanto a la existencia del ITGB en otras provincias, los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables deben analizar las consecuencias fiscales según las jurisdicciones involucradas en el caso específico.

Convenios para evitar la Doble Imposición

Cuando sea aplicable algún convenio para evitar la doble imposición, el régimen fiscal aplicable puede no corresponder total o parcialmente con lo aquí descrito. Argentina ha firmado y tiene en vigor veintidós (22) convenios para evitar la doble imposición con varios países (Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, México, Países Bajos, Noruega, Rusia, España, Suecia, Suiza, Emiratos Árabes Unidos, Reino Unido, Uruguay y Catar). El tratado fiscal con Turquía entrará en vigor a partir de 2025. Se han firmado tratados con China, Japón, Luxemburgo y Austria, así como enmiendas al acuerdo existente con Francia, pero aún no han entrado en vigor. Al mismo tiempo, se están negociando acuerdos con Colombia e Israel, así como modificaciones al acuerdo existente con Alemania. No se puede especificar cuándo, si es que alguna vez, se ratificará o entrará en vigor algún convenio. Actualmente, no existe un tratado o convenio en vigor entre Argentina y Estados Unidos.

Tasa Judicial

En caso de que sea necesario iniciar un procedimiento judicial de ejecución en Argentina en relación con las Nuevas Obligaciones Negociables ante tribunales federales o nacionales ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se impondrá una tasa judicial (actualmente del 3,0% o del 1,5% en casos sucesorios) sobre los montos de cualquier reclamo. En caso de que los procedimientos se presenten ante los tribunales de jurisdicciones provinciales o ante los tribunales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, esta situación estaría regulada por otras normas.

Ingreso de Fondos Procedentes de Jurisdicciones no Cooperativas o de Baja o Nula Tributación

El artículo 19 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (LIG) define “jurisdicciones no cooperativas” como aquellos países o jurisdicciones que no han firmado un acuerdo de intercambio de información tributaria o un convenio con Argentina para evitar la doble imposición internacional que incluya una cláusula amplia de intercambio de información, así como aquellos países o jurisdicciones que han firmado dichos acuerdos o convenios pero que no intercambian efectivamente información con las autoridades fiscales argentinas. Además, los convenios y acuerdos mencionados anteriormente deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia fiscal y de intercambio de información en materia tributaria a los que Argentina se ha comprometido. El Poder Ejecutivo argentino elaborará una lista de países considerados como “jurisdicciones no cooperativas” teniendo en cuenta la definición antes mencionada. En consecuencia, el artículo 24 del Decreto N°862/2019 estableció la lista de jurisdicciones que se consideran “no cooperativas” según el artículo 19 de la LIG. Cabe señalar que esta lista podría sufrir modificaciones, en vista de la experiencia en la cooperación tributaria internacional. Por lo tanto, se recomienda que los posibles inversores la consulten antes de realizar inversiones relacionadas con las Nuevas Obligaciones Negociables.

Esta sección también estipula que la AFIP deberá notificar al Ministerio de Hacienda de cualquier desarrollo que justifique un cambio en la lista anterior, con el fin de actualizarla.

De acuerdo con el artículo 20 de la LIG, “jurisdicciones de baja o nula tributación” se definen como países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados u otros regímenes fiscales especiales en los que la tasa máxima del Impuesto a las Ganancias corporativo es inferior al 60% de la tasa mínima del Impuesto a las Ganancias corporativo establecida en el primer párrafo del artículo 73 de la LIG (actualmente 25%). Además, el artículo 25 del Decreto N°862/2019 establece que, para determinar si una jurisdicción es de baja o nula tributación, debe considerarse la tasa impositiva total aplicable a las corporaciones, independientemente de la autoridad que haya establecido el impuesto.

Asimismo, dicho artículo 25 dispone que “regímenes fiscales especiales” se refiere a cualquier regulación o régimen especial que establezca un impuesto corporativo especial que resulte en un impuesto corporativo aplicable inferior al de los regímenes generales de esa jurisdicción.

Según la presunción legal establecida en el artículo 18.2 de la Ley 11.683 (modificada), los fondos procedentes de jurisdicciones no cooperativas o de baja o nula tributación se tratan como un incremento injustificado

en el patrimonio neto para la parte argentina, sin importar la naturaleza de la operación involucrada. Los incrementos injustificados en el patrimonio neto están sujetos a los siguientes impuestos:

- El Impuesto a las Ganancias se aplicaría sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- El Impuesto al Valor Agregado (y el impuesto interno, si corresponde) se aplicaría sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- Aunque el concepto de “fondos entrantes” no está claro, debe interpretarse como cualquier transferencia de fondos:
 - desde una cuenta en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación, o desde una cuenta bancaria abierta fuera de una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación, pero perteneciente a una entidad ubicada en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación,
 - hacia una cuenta bancaria ubicada en Argentina o hacia una cuenta bancaria abierta fuera de Argentina pero perteneciente a un residente fiscal argentino.

El residente fiscal argentino puede refutar esta presunción legal demostrando debidamente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por un tercero en dichas jurisdicciones, o que dichos fondos han sido previamente declarados.

EL RESUMEN ANTERIOR NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS FISCALES EN ARGENTINA RELACIONADAS CON LA OFERTA, Y LA TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. CADA INVERSOR DEBERÍA CONSULTAR A SUS ASESORES FISCALES RESPECTO DE LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS APLICABLES A LA LUZ DE SU SITUACIÓN PARTICULAR.

Ciertas Consideraciones sobre el Impuesto a la Renta Federal de EE. UU.

La siguiente discusión resume ciertas consecuencias del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos para los Tenedores de EE. UU. (según se define más adelante) en relación con la Oferta y la tenencia y disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables adquiridas en virtud de la Oferta. Este resumen se basa en las disposiciones del Código Federal de los Impuestos Estadounidenses de 1986, con sus modificaciones (el “Código”), en las regulaciones propuestas, temporales y finales del Departamento del Tesoro promulgadas bajo el Código, y en resoluciones administrativas y decisiones judiciales, en cada caso, a la fecha del presente documento. Estas autoridades están sujetas a diferentes interpretaciones y pueden ser modificadas, tal vez retroactivamente, lo que resultaría en consecuencias fiscales federales de EE. UU. diferentes de las discutidas a continuación. No hemos obtenido, ni tenemos la intención de obtener, una resolución del Servicio de Impuestos Internos de EE. UU. (por sus siglas en inglés, “IRS”) con respecto a las declaraciones realizadas y las conclusiones alcanzadas en el siguiente resumen, y no se puede asegurar que el IRS esté de acuerdo con dichas declaraciones y conclusiones.

Este resumen asume que las Obligaciones Negociables Existentes son, y las Nuevas Obligaciones Negociables serán, mantenidas como activos de capital en el sentido de la Sección 1221 del Código Federal de los Impuestos Estadounidenses de 1986 (generalmente, bienes mantenidos para inversión). Este resumen no aborda otras leyes fiscales federales de Estados Unidos (como las leyes de impuestos sobre la contribución a Medicare y las leyes de impuestos sobre herencias y donaciones) ni las consideraciones fiscales que surjan bajo las leyes de cualquier jurisdicción estatal, local o no estadounidense. Además, este resumen no aborda todas las consideraciones fiscales que puedan ser aplicables a las circunstancias particulares de un tenedor o a tenedores que puedan estar sujetos a reglas fiscales especiales, incluyendo, sin limitación, tenedores sujetos al impuesto mínimo alternativo, bancos u otras instituciones financieras, compañías de seguros, compañías de inversión reguladas, fideicomisos de inversión en bienes raíces, organizaciones exentas de impuestos, corredores de valores o monedas, comerciantes de valores que elijan usar un método de contabilidad fiscal de marcado a mercado para sus tenencias de valores, tenedores obligados a acelerar el reconocimiento de cualquier partida de ingreso bruto con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables como resultado de dicho ingreso reconocido en un estado financiero aplicable, personas cuya “moneda funcional” no sea el Dólar Estadounidense, expatriados de Estados Unidos, sociedades u otras entidades de paso a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos (o inversores en ellas), tenedores que mantengan las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables

como una posición en “straddle”, “transacción de conversión” u otra transacción de reducción de riesgo, tenedores considerados como vendedores de las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables bajo las disposiciones de venta constructiva del Código, o compradores posteriores de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Para los fines de esta discusión, un Tenedor de EE. UU. es un propietario beneficiario de las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables que, a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, es: (i) un ciudadano o residente individual de los Estados Unidos, (ii) una corporación, incluida cualquier entidad tratada como corporación para fines del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, creada u organizada en, o bajo las leyes de, los Estados Unidos, cualquiera de sus estados o el Distrito de Columbia, (iii) un patrimonio cuya renta está sujeta a tributación federal en Estados Unidos, independientemente de su fuente, o (iv) un fideicomiso, si su administración está sujeta a la supervisión primaria de un tribunal estadounidense y una o más personas estadounidenses tienen la autoridad para controlar todas las decisiones sustanciales del fideicomiso, o si ha realizado una elección válida bajo las regulaciones aplicables del Departamento del Tesoro para ser tratado como una persona estadounidense.

Si una sociedad (u otra entidad o arreglo tratado como sociedad para fines del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos) posee las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables, el tratamiento fiscal de un socio en la sociedad dependerá del estatus del socio y de las actividades de la sociedad. Si Ud. es una sociedad o un socio de una sociedad que posee las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables, deberá consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a las consecuencias fiscales de la Oferta y la tenencia y disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Este resumen es solo para fines informativos generales, y no tiene la intención de ser, ni debe interpretarse como, asesoramiento legal o fiscal para ningún tenedor en particular. Se insta a que consulte a sus propios asesores fiscales con respecto a la aplicación de las leyes del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, así como la aplicación de las leyes no relacionadas con ingresos y las leyes de cualquier jurisdicción fiscal estatal, local o no estadounidense, en su situación particular.

Consecuencias Fiscales del Canje

Bajo los principios generales de la ley del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, la modificación de un instrumento de deuda puede dar lugar a un canje imponible según la Sección 1001 del Código Federal de los Impuestos Estadounidenses de 1986 en el cual se realiza una ganancia o pérdida si el instrumento de deuda modificado difiere materialmente ya sea en tipo o en grado del instrumento de deuda original. En este sentido, las regulaciones del Departamento del Tesoro que gobiernan (las “Regulaciones de Modificación”) establecen que, como regla general, un canje ocurre cuando, basándose en todos los hechos y circunstancias y teniendo en cuenta todos los cambios en los términos del instrumento de deuda de manera colectiva (excepto ciertos cambios específicos), los derechos u obligaciones legales que se alteran, y el grado en que se alteran, son económicamente significativos (una “modificación significativa”). Las Regulaciones de Modificación pueden aplicarse a cualquier modificación de un instrumento de deuda, independientemente de la forma de la modificación, incluido un canje de un nuevo instrumento de deuda por un instrumento de deuda existente. Por lo tanto, las Regulaciones de Modificación son relevantes para determinar las consecuencias de un canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (y efectivo, si lo hubiera) conforme a la Oferta.

Según las Regulaciones de Modificación, un cambio en el rendimiento de un instrumento de deuda es una modificación significativa si el rendimiento del instrumento de deuda modificado varía del rendimiento del instrumento no modificado (determinado a partir de la fecha de la modificación) en más de lo mayor de (i) 25 puntos básicos y (ii) 5% del rendimiento anual del instrumento no modificado. A estos efectos, el rendimiento del instrumento de deuda modificado es el rendimiento anual de un instrumento de deuda con (i) un precio de emisión igual al precio de emisión ajustado del instrumento de deuda no modificado en la fecha de la modificación (aumentado por los intereses devengados pero no pagados y disminuido por los pagos realizados al tenedor como contraprestación por la modificación) y (ii) pagos iguales a los pagos del instrumento de deuda modificado a partir de la fecha de la modificación. Las Regulaciones de Modificación también establecen que, en general, una modificación de un instrumento de deuda que resulte en un aplazamiento material de los pagos programados, incluida una extensión de la fecha de vencimiento final, es una modificación significativa.

Con base en lo anterior, tenemos la intención de adoptar la posición (en la medida en que se nos requiera adoptar una posición), y la siguiente discusión asume, que el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables conforme a la Oferta constituirá una modificación significativa según las Regulaciones de Modificación. En consecuencia, reconocerá una ganancia o pérdida total al canjear sus Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables conforme a la Oferta, a menos que el canje califique como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. Para que el canje califique como una recapitalización, las Obligaciones Negociables Existentes entregadas y las Nuevas Obligaciones Negociables recibidas deben ser tratadas como “valores” según las disposiciones pertinentes del Código Federal de los Impuestos Estadounidenses de 1986. Ni el Código ni las regulaciones del Departamento del Tesoro definen el término valor. Si un instrumento de deuda es un valor depende de todos los hechos y circunstancias, pero la mayoría de las autoridades han sostenido que el plazo hasta el vencimiento del instrumento de deuda es uno de los factores más significativos. En este sentido, los instrumentos de deuda con un plazo de diez años o más generalmente han calificado como valores, mientras que los instrumentos de deuda con un plazo inferior a cinco años generalmente no han calificado como valores. Sin embargo, el tratamiento de un instrumento de deuda con un plazo inicial de más de cinco años desde la fecha de emisión pero menos de diez años (como las Obligaciones Negociables Existentes y las Nuevas Obligaciones Negociables) no está completamente claro. Además, existe una mayor incertidumbre con respecto al tratamiento de instrumentos de deuda como las Nuevas Obligaciones Negociables que prevén pagos a plazos de capital y, por lo tanto, tienen un vencimiento promedio ponderado que es más corto que su vencimiento estipulado. Dadas estas incertidumbres, no se puede asegurar si el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables conforme a la Oferta calificará como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. Debería consultar a sus propios asesores fiscales al respecto.

Si el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables se trata como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, entonces, sujeto a la discusión bajo el título “—Prima por Oferta Temprana” más adelante, usted generalmente reconocerá una ganancia (pero no una pérdida) igual a la menor de (i) el monto de cualquier ganancia realizada en el canje (calculada de la manera descrita a continuación con respecto al tratamiento del canje si no califica como una recapitalización) y (ii) la “compensación” recibida en el canje, que será el valor de mercado de cualquier exceso del valor nominal de las Nuevas Obligaciones Negociables recibidas en el canje sobre el valor nominal de las Obligaciones Negociables Existentes entregadas en el canje (el “Exceso de Monto de Capital”). Usted debe consultar a sus propios asesores fiscales respecto a la determinación del valor de mercado de cualquier Exceso de Monto de Capital. Sujeto a las discusiones bajo “—Descuento de Mercado” y “—Prima por Oferta Temprana” más adelante, cualquier ganancia reconocida en el canje será una ganancia de capital de fuentes estadounidenses y será una ganancia de capital a largo plazo si usted ha mantenido las Obligaciones Negociables Existentes durante más de un año antes de la fecha del canje. Las ganancias de capital a largo plazo de los Tenedores de EE. UU. no corporativos (incluidos los individuos) pueden estar sujetas a tasas preferenciales. Si el canje se trata como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, usted tendrá una base fiscal inicial en las Nuevas Obligaciones Negociables (que no sean las Nuevas Obligaciones Negociables atribuibles a cualquier Exceso de Monto de Capital que se trate como “compensación” como se describe anteriormente, las cuales tendrán una base fiscal inicial igual a su valor de mercado en la fecha del canje) igual a su base fiscal ajustada en las Obligaciones Negociables Existentes entregadas en el canje (determinada de la manera descrita a continuación con respecto al tratamiento del canje si no califica como una recapitalización), incrementada por cualquier ganancia reconocida en el canje y disminuida por cualquier “compensación” recibida en el canje. Además, su período de tenencia de las Nuevas Obligaciones Negociables (que no sean las Nuevas Obligaciones Negociables atribuibles a cualquier Exceso de Monto de Capital que se trate como “compensación” como se describe anteriormente, las cuales tendrán un período de tenencia que comenzará el día después del canje) incluirá su período de tenencia de las Obligaciones Negociables Existentes entregadas en el canje.

Si el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables no se trata como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, entonces, sujeto a la discusión bajo “—Prima por Oferta Temprana” más adelante, usted generalmente reconocerá una ganancia o pérdida total al realizar el canje en un monto igual a la diferencia entre (i) el “precio de emisión” de las Nuevas Obligaciones Negociables recibidas (como se describe a continuación bajo “—Precio de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”) y (ii) su base fiscal ajustada en las Obligaciones Negociables Existentes entregadas. Su base fiscal ajustada en cualquier Obligación Negociable Existente será igual al monto pagado por ellas, (i) incrementado por cualquier descuento de mercado, si lo hubiera, previamente incluido en el ingreso y (ii) reducido por cualquier prima de bono previamente amortizada. Sujeto a las discusiones bajo “—Descuento de Mercado” y “—Prima por Oferta

Temprana” más adelante, cualquier ganancia o pérdida reconocida en el canje será una ganancia o pérdida de capital de fuentes estadounidenses y será una ganancia o pérdida de capital a largo plazo si usted ha mantenido las Obligaciones Negociables Existentes durante más de un año antes de la fecha del canje. Las ganancias de capital a largo plazo de los Tenedores de EE. UU. no corporativos (incluidos los individuos) pueden estar sujetas a tasas preferenciales. La deducibilidad de las pérdidas de capital está sujeta a limitaciones. Si el canje no se trata como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, su base fiscal inicial en las Nuevas Obligaciones Negociables será igual al precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, y usted comenzará un nuevo período de tenencia para las Nuevas Obligaciones Negociables a partir del día siguiente al canje.

Si usted posee Obligaciones Negociables Existentes con diferentes bases fiscales y/o períodos de tenencia, las reglas anteriores deben aplicarse por separado a cada bloque identificable de Obligaciones Negociables Existentes.

Precio de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Si, como se espera, se vende una "cantidad sustancial" de Nuevas Obligaciones Negociables a inversionistas por efectivo conforme a la Oferta Concurrente dentro de un período de trece días que comienza en la fecha de Oferta Concurrente, entonces las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas conforme a la Oferta formarán parte de la misma "emisión" que dichas Nuevas Obligaciones Negociables emitidas por efectivo y el precio de emisión de todas las Nuevas Obligaciones Negociables (incluidas las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas conforme a la Oferta) será igual al primer precio al que se venda una cantidad sustancial de las Nuevas Obligaciones Negociables por efectivo a inversionistas (excluyendo ventas a casas de bolsa, corredores o personas u organizaciones similares que actúen en calidad de suscriptor, agente colocador o mayorista).

Sin embargo, si no se cumplen las condiciones descritas anteriormente para determinar el precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables, la determinación del precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta dependerá de si las Nuevas Obligaciones Negociables se consideran "negociadas públicamente" a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. Si el valor nominal en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta de Canje supera los 100 millones de Dólares Estadounidenses, esperamos que las Nuevas Obligaciones Negociables sean negociadas públicamente a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. En tal caso, el precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta de Canje sería igual a su valor de mercado en la Fecha de Emisión y Liquidación. Si el valor nominal en circulación de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta no supera los 100 millones de Dólares Estadounidenses, las Nuevas Obligaciones Negociables no serían negociadas públicamente a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. En tal caso, siempre que las Obligaciones Negociables Existentes se negocien públicamente a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos (como creemos que será el caso), el precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Oferta se determinaría por referencia al valor de mercado de las Obligaciones Negociables Existentes en la Fecha de Emisión y Liquidación. Le proporcionaremos información sobre nuestra determinación del precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables de manera comercialmente razonable, incluida la publicación electrónica, dentro de los 90 días posteriores a la Fecha de Emisión y Liquidación. Nuestra determinación del precio de emisión es vinculante para usted, a menos que usted informe explícitamente al IRS, en su declaración de impuestos federales presentada oportunamente para el año fiscal que incluye la fecha del canje, que su determinación es diferente de la nuestra, las razones de su determinación diferente y cómo determinó el precio de emisión.

Descuento de Mercado. Se considerará que usted adquirió una Obligación Negociable Existente con "descuento de mercado" si su valor nominal declarado excedió su base fiscal inicial para dicha Obligación Negociable Existente en más de una cantidad *de minimis*. Si sus Obligaciones Negociables Existentes fueron adquiridas con descuento de mercado, cualquier ganancia reconocida en el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables se tratará como ingreso ordinario (y no recibirá tratamiento de ganancia de capital) en la medida del descuento de mercado acumulado durante su período de tenencia, a menos que usted haya elegido previamente incluir el descuento de mercado en los ingresos a medida que se acumulaba a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. Cualquier monto tratado como ingreso ordinario conforme a las reglas de descuento de mercado debería ser tratado como ingreso de fuente extranjera. Además, si usted adquirió Obligaciones Negociables Existentes con descuento de mercado y el canje de las Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables califica como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, (i)

cualquier descuento de mercado acumulado en las Obligaciones Negociables Existentes que no se haya incluido previamente en los ingresos (incluido en relación con el canje) generalmente se transferirá a las Nuevas Obligaciones Negociables (aunque la aplicación precisa de esta regla no está del todo clara) y (ii) las Nuevas Obligaciones Negociables recibidas en canje por las Obligaciones Negociables Existentes también se tratarán como adquiridas con descuento de mercado (además de, y sin duplicación de, cualquier descuento de mercado acumulado descrito anteriormente) si su precio de emisión (si las Nuevas Obligaciones Negociables se emiten con descuento de emisión original (“OID”) como se describe a continuación) o su valor nominal declarado (si las Nuevas Obligaciones Negociables no se emiten con OID), según sea el caso, excede su base fiscal inicial en dichas Nuevas Obligaciones Negociables en más de una cantidad *de minimis*. Si usted adquirió sus Obligaciones Negociables Existentes (que no sea en su emisión original) por un precio inferior a su valor nominal declarado, debe consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a la posible aplicación de las reglas de descuento de mercado.

Prima por Oferta Temprana. Los Tenedores Elegibles que presenten para el canje sus Obligaciones Negociables Existentes en o antes de la Fecha de Participación Temprana serán elegibles para recibir la Contraprestación de Canje que incluye un mayor valor nominal de Nuevas Obligaciones Negociables que la Contraprestación Tardía de Canje, que recibirán los Tenedores Elegibles que presenten para el canje sus Obligaciones Negociables Existentes después de la Fecha de Participación Temprana pero en o antes de la Fecha de Cierre (dicho valor nominal aumentado, la “Prima por Oferta Temprana”). Aunque el tratamiento fiscal en el impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos respecto a la recepción de la Prima por Oferta Temprana no es claro, tenemos la intención de adoptar la posición (en la medida en que se nos requiera adoptar una posición), y esta discusión asume, que la Prima por Oferta Temprana debería tratarse como contraprestación adicional recibida en canje por las Obligaciones Negociables Existentes. Sin embargo, el IRS podría adoptar la posición de que la Prima por Oferta Temprana debería tratarse en cambio como una tarifa separada que estaría sujeta a impuestos como ingreso ordinario. Se le insta a consultar a sus propios asesores fiscales con respecto al tratamiento en el impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos de la Prima por Oferta Temprana.

Intereses Devengados y No Pagados. Cualquier monto recibido conforme a la Oferta que sea atribuible a intereses devengados y no pagados sobre una Obligación Negociable Existente (incluidos los impuestos argentinos retenidos de dichos intereses y las cantidades adicionales pagadas en relación con dichos impuestos) generalmente se incluirá en su ingreso bruto como ingreso ordinario de fuente extranjera si dichos intereses devengados no se habían incluido previamente en su ingreso bruto a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos.

Consecuencias Fiscales de la Tenencia y Disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables

Efecto de Ciertas Contingencias. En ciertas circunstancias (ver, por ejemplo, “Descripción de las Nuevas Obligaciones Negociables—“Rescate Obligatorio Especial” y “Evento de Cambio de Control”), podríamos estar obligados a pagar montos en exceso de los intereses o el capital declarado en las Nuevas Obligaciones Negociables. La posible obligación de realizar estos pagos podría implicar las disposiciones de las regulaciones del Departamento del Tesoro relacionadas con los “instrumentos de deuda con pago contingente”. Creemos y tenemos la intención de adoptar la posición (en la medida en que se nos requiera adoptar una posición) de que las contingencias mencionadas anteriormente no deberían causar que las Nuevas Obligaciones Negociables estén sujetas a las reglas de los instrumentos de deuda con pago contingente. Nuestra posición es vinculante para usted a menos que usted divulgue que está adoptando una posición contraria de la manera requerida por las regulaciones aplicables del Departamento del Tesoro. Sin embargo, nuestra posición no es vinculante para el IRS. Si el IRS lograra impugnar con éxito esta posición, el momento, carácter y monto de los ingresos con respecto a las Nuevas Obligaciones Negociables podrían ser material y adversamente diferentes del tratamiento descrito a continuación. El resto de esta discusión asume que las Nuevas Obligaciones Negociables no serán tratadas como instrumentos de deuda con pago contingente. Se le insta a consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a la posible aplicación de las reglas de los instrumentos de deuda con pago contingente a las Nuevas Obligaciones Negociables y las consecuencias de ello.

Pagos de Intereses.

El interés sobre una Nueva Obligación Negociable generalmente se considerará imponible como ingreso ordinario en el momento en que se pague o se acumule, de acuerdo con su método de contabilidad para fines del impuesto federal sobre la renta en los EE. UU. A estos efectos, el interés sobre las Obligaciones incluye cualquier impuesto argentino retenido de los pagos de intereses que reciba, así como montos adicionales pagados respecto a

dicho impuesto de retención argentino. Es posible que tenga derecho a deducir o acreditar dicho impuesto, sujeto a ciertas limitaciones (incluyendo que la elección para deducir o acreditar impuestos extranjeros se aplique a todos sus impuestos extranjeros para un año fiscal particular). El ingreso por interés (incluidos los montos adicionales) sobre una obligación generalmente se considerará ingreso de fuente extranjera y, para efectos del crédito fiscal extranjero de EE. UU., se considerará en general como ingreso de categoría pasiva. Generalmente, se le negará un crédito fiscal extranjero por los impuestos extranjeros aplicados sobre las Obligaciones si no cumple con un requisito mínimo de periodo de tenencia durante el cual no esté protegido contra el riesgo de pérdida. Las normas que rigen el crédito fiscal extranjero son complejas. Se le insta a consultar a sus asesores fiscales sobre la disponibilidad del crédito fiscal extranjero en sus circunstancias particulares.

Descuento Original de Emisión. Si el precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables (como se describe anteriormente en “—Precio de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables”) es inferior a su valor nominal declarado por más de una cantidad especificada *de minimis*, las Nuevas Obligaciones Negociables se tratarán como emitidas con OID en un monto igual a dicha diferencia. Para estos fines, se considerará que el descuento excede el umbral *de minimis* si es al menos igual al 0,25 % del valor nominal declarado de las Nuevas Obligaciones Negociables multiplicado por la madurez promedio ponderada desde la fecha de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Usted generalmente debe incluir el OID en su ingreso bruto (como ingreso ordinario de fuente extranjera) a medida que se acumula (en una base de rendimiento constante hasta el vencimiento) durante el plazo de una Nueva Obligación Negociable sin tener en cuenta su método contable regular para efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos y antes de recibir los pagos en efectivo atribuibles a ese ingreso.

El monto de OID, si lo hubiera, que usted debe incluir en ingresos con respecto a una Nueva Obligación Negociable generalmente será igual a la suma de las “porciones diarias” de OID con respecto a la Nueva Obligación Negociable por cada día durante el año fiscal o parte del año fiscal en el que usted mantuvo dicha Nueva Obligación Negociable (“OID acumulado”). La porción diaria se determina asignando a cada día de cada “período de acumulación” una porción prorrateada del OID asignable a ese período de acumulación. El “período de acumulación” para una Nueva Obligación Negociable puede tener cualquier duración y puede variar en longitud durante el plazo de la Nueva Obligación Negociable, siempre que cada período de acumulación no sea superior a un año y cada pago programado de capital o interés ocurra el primer día o el último día de un período de acumulación. El monto de OID asignable a cualquier período de acumulación que no sea el período de acumulación final es un monto igual al exceso, si lo hubiera, de (i) el producto del precio de emisión ajustado de la Nueva Obligación Negociable al comienzo de dicho período de acumulación y su rendimiento hasta el vencimiento (determinado sobre la base de la capitalización al cierre de cada período de acumulación y debidamente ajustado para la duración del período de acumulación) sobre (ii) el agregado de todos los intereses declarados asignables al período de acumulación. El OID asignable a un período de acumulación final es la diferencia entre el monto pagadero al vencimiento (que no sea un pago de intereses declarados) y el precio de emisión ajustado de la Nueva Obligación Negociable al comienzo del período de acumulación final. Se aplicarán reglas especiales para calcular el OID para un período de acumulación inicial corto. El “rendimiento hasta el vencimiento” de una Nueva Obligación Negociable es la tasa de descuento que hace que el valor presente de todos los pagos de la Nueva Obligación Negociable en la fecha de emisión sea igual al precio de emisión de dicha Nueva Obligación Negociable. El precio de emisión ajustado de una Nueva Obligación Negociable al comienzo de cualquier período de acumulación es igual a su precio de emisión, incrementado por el OID acumulado, si lo hubiera, para cada período de acumulación anterior (determinado sin tener en cuenta la amortización de cualquier prima de adquisición o prima amortizable de bono, como se discute a continuación), y reducido por cualquier pago anterior de capital. Conforme a estas reglas, usted generalmente tendrá que incluir en ingresos cantidades cada vez mayores de OID en períodos de acumulación sucesivos.

Si su canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables califica como una recapitalización a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos y su base fiscal inicial en cualquier Nueva Obligación Negociable recibida en dicho canje es superior a su precio de emisión y menor o igual a su valor nominal declarado, la Nueva Obligación Negociable se considerará emitida a usted con una “prima de adquisición”. Según las reglas de la prima de adquisición, el monto de OID que debe incluir en su ingreso bruto con respecto a la Nueva Obligación Negociable para cualquier año fiscal se reducirá por la porción de la prima de adquisición debidamente asignada a ese año.

Si las Nuevas Obligaciones Negociables se emiten con un OID *de minimis* (es decir, si la diferencia entre el precio de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y su valor nominal declarado es menor al 0,25% del valor nominal declarado multiplicado por la madurez promedio ponderada desde la fecha de emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables), usted generalmente debe incluir el OID *de minimis* en los ingresos en el momento en que se realicen los pagos de capital sobre las Nuevas Obligaciones Negociables. El monto que debe incluir con respecto a cada pago de capital en una Nueva Obligación Negociable será igual al producto del monto total del OID *de minimis* de la Nueva Obligación Negociable y una fracción, cuyo numerador es el monto del pago de capital realizado y cuyo denominador es el valor nominal declarado de la Nueva Obligación Negociable. Cualquier monto de OID *de minimis* que deba incluirse en los ingresos según la oración anterior se trata como un monto recibido por la amortización de la Nueva Obligación Negociable y, por lo tanto, como una ganancia de capital.

Usted puede optar por tratar todos los intereses (incluyendo los intereses declarados, OID o OID *de minimis*, y el descuento de mercado o descuento de mercado *de minimis*, ajustados por cualquier prima de adquisición o prima de bono amortizable) sobre una Nueva Obligación Negociable como OID y calcular el monto a incluir en su ingreso bruto según el método de rendimiento constante descrito anteriormente. La elección debe hacerse para el año fiscal en el que adquiera la Nueva Obligación Negociable y no puede revocarse sin el consentimiento del IRS. Debería consultar a sus asesores fiscales sobre esta elección. Esta discusión asume que no se realiza esta elección.

Prima Amortizable de Bono. Si su base fiscal inicial en una Nueva Obligación Negociable es mayor que su valor nominal declarado, se considerará que ha adquirido la Nueva Obligación Negociable con una prima amortizable de bono y, en el caso de cualquier Nueva Obligación Negociable emitida con OID, no se le exigirá incluir ningún OID en los ingresos. Generalmente, usted puede optar por amortizar cualquier prima de bono durante el plazo restante de la Nueva Obligación Negociable utilizando un método de rendimiento constante (basado en el rendimiento hasta el vencimiento de la Nueva Obligación Negociable) como compensación al interés declarado cuando sea incluíble en ingresos según su método contable para efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. Sin embargo, debido a que las Nuevas Obligaciones Negociables pueden ser rescatadas por nosotros antes del vencimiento a un precio superior, se aplican reglas especiales que pueden reducir, eliminar o diferir el monto de la prima que puede amortizar con respecto a una Nueva Obligación Negociable. Si realiza la elección de amortizar la prima de bono con respecto a una Nueva Obligación Negociable, deberá reducir su base fiscal ajustada en dicha Nueva Obligación Negociable por el monto de la prima amortizada en cualquier año fiscal. Si no realiza esta elección, la prima se incluirá en su base y, por lo tanto, disminuirá la ganancia o aumentará la pérdida que de otro modo reconocería al vencimiento u otra disposición de dicha Nueva Obligación Negociable. Una elección para amortizar la prima de bono utilizando un método de rendimiento constante también se aplicará a todos los demás instrumentos de deuda gravables que posea o adquiera posteriormente a partir del primer día del primer año fiscal para el cual se realice la elección. Dicha elección no puede revocarse sin el consentimiento del IRS. Debería consultar a sus propios asesores fiscales sobre esta elección.

Descuento de Mercado. Si su canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables califica como una recapitalización para efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos y sus Nuevas Obligaciones Negociables tienen un descuento de mercado (ver “—Consecuencias Fiscales del Canje— Descuento de Mercado” anteriormente), se le exigirá tratar cualquier pago de capital sobre dichas Nuevas Obligaciones Negociables, o cualquier ganancia en la venta, canje, rescate u otra disposición gravable de dichas Nuevas Obligaciones Negociables, como ingreso ordinario en la medida del descuento de mercado que se considere que ha acumulado en dichas Nuevas Obligaciones Negociables al momento del pago o disposición, y que no haya incluido previamente en ingresos. Puede optar por incluir el descuento de mercado en ingresos de manera corriente a medida que se acumula, en cuyo caso la regla anterior no se aplicará y cualquier pago de capital sobre las Nuevas Obligaciones Negociables, o cualquier ganancia reconocida en la venta, canje, rescate u otra disposición gravable de las Nuevas Obligaciones Negociables, no se reclasificará como ingreso ordinario. Debería consultar a sus propios asesores fiscales sobre la metodología adecuada para acumular cualquier descuento de mercado en las Nuevas Obligaciones Negociables. Cualquier monto tratado como ingreso ordinario conforme a las reglas de descuento de mercado debe tratarse como ingreso de fuente extranjera.

Venta, Canje o Rescate, Retiro o otra disposición de las Nuevas Obligaciones Negociables. Generalmente, reconocerá una ganancia o pérdida imponible al disponer de una Nueva Obligación Negociable por un monto igual a la diferencia entre (i) el monto en efectivo y el valor de mercado justo de cualquier propiedad recibida en dicha disposición (excluyendo cualquier cantidad atribuible a intereses devengados pero no pagados, que serán gravados en la forma descrita anteriormente bajo “—Pagos de Intereses”) y (ii) su base fiscal ajustada en la Nueva Obligación

Negociable. Su base fiscal ajustada en una Nueva Obligación Negociable será su base fiscal inicial en dicha obligación, (x) aumentada por cualquier OID o descuento de mercado previamente incluido en el ingreso con respecto a la Nueva Obligación Negociable y (y) reducida por cualquier prima de bono amortizada y cualquier pago de principal recibido. Generalmente, también reconocerá ganancia al recibir cualquier cuota de principal de una Nueva Obligación Negociable antes de su vencimiento en la medida de la porción de dicha cuota de principal que sea atribuible a un “OID de minimis” (es decir, la diferencia entre el “precio de emisión” de la Nueva Obligación Negociable — generalmente, su precio de oferta inicial— y su monto principal declarado).

Sujeto a la discusión anterior bajo “—Descuento de Mercado,” cualquier ganancia o pérdida en la disposición de una Nueva Obligación Negociable generalmente será una ganancia o pérdida de capital de fuente estadounidense y será ganancia o pérdida de capital a largo plazo si la Nueva Obligación Negociable tiene un período de tenencia de más de un año en el momento de la disposición. La ganancia de capital a largo plazo de los Tenedores de EE.UU. no corporativos (incluyendo individuos) puede estar sujeta a tasas impositivas preferenciales. La deducibilidad de las pérdidas de capital está sujeta a limitaciones.

Créditos fiscales extranjeros vinculados a Impuestos Argentinos

Sujeto a ciertas condiciones y limitaciones (incluyendo un requisito de período mínimo de tenencia) y a las Regulaciones de Crédito Fiscal por Impuestos Extranjeros (como se definen más abajo), cualquier impuesto de retención argentino sobre los pagos de intereses en las Nuevas Obligaciones Negociables o pagos atribuibles a intereses devengados y no pagados sobre las Obligaciones Negociables Existentes puede ser tratado como impuestos extranjeros elegibles para crédito contra su responsabilidad por el impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos. A efectos de calcular el crédito fiscal por impuestos extranjeros, los ingresos por intereses con respecto a las Obligaciones Negociables Existentes o las Nuevas Obligaciones Negociables se tratarán como ingresos de fuente extranjera y generalmente constituirán ingresos de categoría pasiva. Sin embargo, las regulaciones del Departamento del Tesoro, que se aplican a los impuestos pagados o devengados en años fiscales que comienzan el 28 de diciembre de 2021 o después (las “Regulaciones de Crédito Fiscal por Impuestos Extranjeros”), imponen requisitos adicionales para que los impuestos extranjeros sean elegibles para un crédito fiscal por impuestos extranjeros, y no se puede asegurar que se cumplan dichos requisitos. El Departamento del Tesoro y el IRS están considerando proponer enmiendas a las Regulaciones de Crédito Fiscal Extranjero. Además, avisos recientes del IRS ofrecen un alivio temporal al permitir que los contribuyentes que cumplan con los requisitos aplicables apliquen muchos aspectos de las regulaciones de crédito fiscal extranjero tal como existían previamente (antes de la emisión de las Regulaciones de Crédito Fiscal Extranjero) para años fiscales que finalicen antes de la fecha en que se emita un aviso u otra guía que retire o modifique el alivio temporal (o cualquier fecha posterior especificada en dicho aviso u otra guía). En lugar de reclamar un crédito fiscal por impuestos extranjeros, usted podría deducir los impuestos de retención argentinos sobre los intereses al calcular su ingreso imponible, sujeto a las limitaciones generalmente aplicables bajo la ley estadounidense (incluyendo que un Tenedor de Estados Unidos no es elegible para una deducción por impuestos sobre la renta extranjeros pagados o devengados en un año fiscal si dicho Tenedor de Estados Unidos reclama un crédito fiscal por impuestos extranjeros pagados o devengados en el mismo año fiscal).

Como se discutió anteriormente, cualquier ganancia reconocida en el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (y efectivo, si lo hubiera) o en la venta, canje, rescate u otra disposición gravable de una Nueva Obligación Negociable generalmente será un ingreso de fuente estadounidense (sujeto a la aplicación de las reglas de descuento de mercado). Los impuestos extranjeros generalmente solo pueden ser acreditados contra impuestos estadounidenses sobre ingresos de fuente extranjera. En consecuencia, es posible que no pueda reclamar un crédito fiscal por impuestos extranjeros por cualquier impuesto argentino impuesto en relación con el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (y efectivo, si lo hubiera) o sobre la venta, canje, rescate u otra disposición gravable de una Nueva Obligación Negociable, a menos que dicho crédito pueda aplicarse (sujeto a las limitaciones aplicables) contra el impuesto adeudado sobre otros ingresos tratados como derivados de fuentes extranjeras. Sin embargo, de acuerdo con las Regulaciones de Crédito Fiscal por Impuestos Extranjeros, cualquier impuesto argentino de este tipo generalmente no sería un impuesto sobre la renta extranjero elegible para un crédito fiscal por impuestos extranjeros (independientemente de cualquier otro ingreso que pueda tener derivado de fuentes extranjeras). En tal caso, sin embargo, el impuesto argentino no acreditable puede reducir la cantidad realizada en el canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (y efectivo, si lo hubiera) o en la venta, canje, rescate u otra disposición gravable de una Nueva Obligación Negociable.



Cualquier Impuesto sobre los Bienes Personales Argentino (como se discutió anteriormente en “Tratamiento Impositivo—Impuesto sobre los Bienes Personales”) generalmente no se tratará como un impuesto extranjero acreditable a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, aunque usted podría deducir dicho impuesto, sujeto a las limitaciones aplicables bajo el Código Federal de los Impuestos Estadounidenses.

Las reglas que rigen los créditos fiscales extranjeros y las deducciones por impuestos extranjeros son complejas. Se le insta a que consulte con sus propios asesores fiscales con respecto a las Regulaciones de Crédito Fiscal por Impuestos Extranjeros y la disponibilidad de créditos fiscales extranjeros o deducciones bajo sus circunstancias particulares.

Retención de Respaldo e Informes de Información

Los requisitos de informes de información generalmente se aplicarán al canje de Obligaciones Negociables Existentes por Nuevas Obligaciones Negociables (y efectivo, si lo hubiera), pagos de intereses y cualquier acumulación de OID sobre las Nuevas Obligaciones Negociables, y los ingresos de una disposición (incluyendo un retiro o rescate) de las Nuevas Obligaciones Negociables, a menos que, en cada caso, usted sea un destinatario exento, como una sociedad anónima.

La retención de respaldo puede aplicarse a cualquier pago descrito en el párrafo anterior si no proporciona un número de identificación del contribuyente o una certificación de que no está sujeto a la retención de respaldo. La retención de respaldo no es un impuesto adicional, y cualquier cantidad retenida bajo las reglas de retención de respaldo puede permitirse como un reembolso o un crédito contra su responsabilidad por el impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos, siempre que la información requerida se proporcione oportunamente al IRS.

Ciertos Tenedores de Estados Unidos están obligados a reportar información relacionada con un interés en las Nuevas Obligaciones Negociables, sujeto a ciertas excepciones (incluida una excepción para Nuevas Obligaciones Negociables mantenidas en cuentas administradas por ciertas instituciones financieras), adjuntando un Formulario 8938 completo del IRS, “Declaración de Activos Financieros Extranjeros Especificados”, con su declaración de impuestos para cada año en el que posean un interés en las Nuevas Obligaciones Negociables. Se le insta a que consulte con sus propios asesores fiscales con respecto a los requisitos de informes de información relacionados con su propiedad de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Tenedores No Participantes en el Canje

Si usted es un tenedor de Obligaciones Negociables Existentes que no participa en la Oferta, no reconocerá ninguna ganancia o pérdida a efectos del impuesto federal a las ganancias de Estados Unidos como resultado de la Oferta, y su base fiscal ajustada y período de tenencia de sus Obligaciones Negociables Existentes permanecerán sin cambios.



RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Las siguientes restricciones se aplicarán con respecto a la reventa de las Nuevas Obligaciones Negociables. Se recomienda a los compradores de las Nuevas Obligaciones Negociables consultar a un asesor legal antes de realizar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Ninguna de las Nuevas Obligaciones Negociables ha sido registrada bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. o bajo las leyes de valores de cualquier estado, y no pueden ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos ni a, ni para la cuenta o beneficio de, personas de EE. UU., excepto en virtud de una exención o en una transacción no sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores de EE.UU. . En consecuencia, las Nuevas Obligaciones Negociables se ofrecen y venden únicamente (A) en los Estados Unidos, a QIBs en cumplimiento con la Regla 144A y (B) fuera de los Estados Unidos, a personas distintas de las personas de EE. UU. (“compradores no estadounidenses”, término que incluirá a intermediarios o fiduciarios profesionales en los Estados Unidos que actúen de manera discrecional en nombre de beneficiarios no estadounidenses (distinto de un patrimonio o fideicomiso)) en conformidad con el Regulación S de la Ley de Títulos Valores de EE.UU., o Regulación S. Según se utiliza aquí, los términos “Estados Unidos” y “persona de EE. UU.” tienen los significados asignados a ellos en la Regulación S.

Cada comprador de las Nuevas Obligaciones Negociables se considerará que ha declarado y acordado lo siguiente:

Está comprando las Nuevas Obligaciones Negociables para su propia cuenta o para una cuenta respecto de la cual ejerce discreción exclusiva de inversión y que dicha cuenta y él mismo (A) es un QIB y es consciente de que la venta se le está realizando en virtud de la confianza en la Regla 144A; (B) (i) es un comprador no estadounidense que se encuentra fuera de los Estados Unidos (o un comprador no estadounidense que es un intermediario o fiduciario como se indicó anteriormente), “persona de EE. UU.” (según se define en la Regla 902 bajo Ley de Títulos Valores de EE. UU), (ii) no actúa para la cuenta o beneficio de una persona de EE. UU. y (iii) es un “Ofertante calificado no estadounidense” (según se define aquí), distinto de un “Ofertante de Jurisdicción No Cooperante” (según se define aquí) o un “Titular Canadiense Elegible” (según se define aquí); (C) un Ofertante de Jurisdicción No Cooperante o (D) un Titular Canadiense Elegible. Las definiciones de “comprador institucional calificado”, “persona de EE. UU.”, “Ofertante calificado no estadounidense”, “Titular Canadiense Elegible” y “Ofertante de Jurisdicción No Cooperante” se establecen a continuación

"Comprador Institucional Calificado" significa:

(1) Cualquiera de las siguientes entidades, actuando por su propia cuenta o las cuentas de otros compradores institucionales calificados, que en total posea e invierta de manera discrecional al menos US\$ 100 millones en valores de emisores que no están afiliados a la entidad:

Cualquier compañía de seguros según se define en la Sección 2(a)(13) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. de 1933, según enmienda (la “Ley de Títulos Valores de EE. UU.”);

Cualquier compañía de inversión registrada bajo la Ley de Compañías de Inversión de 1940, según enmienda (la "Ley de Compañías de Inversión"), o cualquier empresa de desarrollo de negocios según se define en la Sección 2(a)(48) de la Ley de Compañías de Inversión;

Cualquier compañía de inversión en pequeñas empresas autorizada por la Administración de Pequeñas Empresas de EE. UU. bajo la Sección 301(c) o (d) de la Ley de Inversión en Pequeñas Empresas de 1958 o cualquier Compañía de Inversión en Negocios Rurales según se define en la Sección 384A de la Ley de Desarrollo Rural y Agrícola Consolidada;

Cualquier plan establecido y mantenido por un estado, sus subdivisiones políticas, o cualquier agencia o instrumentalidad de un estado o sus subdivisiones políticas, para el beneficio de sus empleados;

Cualquier plan de beneficios para empleados según lo definido en el Título I de la Ley de Seguridad de Ingreso de Retiro para Empleados de 1974;

Cualquier fondo fiduciario cuyo fiduciario sea un banco o compañía fiduciaria y cuyos participantes sean exclusivamente planes de los tipos identificados en los apartados (1)(d) o (e) anteriores, excepto fondos fiduciarios que incluyan como participantes cuentas de jubilación individuales o planes H.R. 10;

Cualquier empresa de desarrollo de negocios según se define en la Sección 202(a)(22) de la Ley de Asesores de Inversión de 1940, según enmienda (la "Ley de Asesores de Inversión");

Cualquier organización descrita en la Sección 501(c)(3) del Código de Impuestos Internos, corporación (que no sea un banco según se define en la Sección 3(a)(2) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU. o una asociación de ahorro y préstamo u otra institución mencionada en la Sección 3(a)(5)(A) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU., o un banco extranjero o asociación de ahorro y préstamo o institución equivalente), sociedad, sociedad de responsabilidad limitada, o fideicomiso empresarial de Massachusetts o similar.

Cualquier asesor de inversiones registrado bajo la Ley de Asesores de Inversión; y

Cualquier inversor acreditado institucional, según se define en la regla 501(a) de la Ley del Mercado de Valores de EE. UU., de un tipo no listado en los párrafos (a)(1)(i)(A) a (I) o en los párrafos (a)(1)(ii) a (vi).

(2) Cualquier agente registrado conforme a la Sección 15 de la Ley de Mercado de Valores de EE.UU. de 1934, enmendada (la "Ley de Mercado de Valores de EE.UU."), que actúe por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados y que, en conjunto, posea e invierta de manera discrecional al menos U\$S 10 millones en valores de emisores que no estén afiliados al agente, siempre que los valores que constituyan la totalidad o parte de una asignación no vendida o suscripción realizada por un agente como participante en una oferta pública no se considerarán propiedad de dicho agente;

(3) Cualquier agente registrado conforme a la Sección 15 de la Ley de Mercado de Valores de EE.UU., que actúe en una transacción de principal sin riesgo en nombre de un comprador institucional calificado;

(4) Cualquier compañía de inversión registrada conforme a la Ley de Compañías de Inversión, que actúe para su propia cuenta o para las cuentas de otros compradores institucionales calificados, que sea parte de un grupo de compañías de inversión que posean en conjunto al menos U\$S100 millones en valores de emisores, distintos de aquellos que estén afiliados a la compañía de inversión o formen parte de dicho grupo de compañías de inversión. "Grupo de compañías de inversión" se refiere a dos o más compañías de inversión registradas conforme a la Ley de Compañías de Inversión, excepto por un fideicomiso de inversión en unidades cuyos activos consistan exclusivamente en acciones de una o más compañías de inversión registradas, que tengan el mismo asesor de inversión (o, en el caso de fideicomisos de inversión en unidades, el mismo depositante), *siempre que*, para los fines de este subpárrafo:

Cada serie de una compañía de series (según lo definido en la Regla 18f-2 de la Ley de Compañías de Inversión) se considerará como una compañía de inversión independiente; y

Las compañías de inversión se considerarán que tienen el mismo asesor (o depositante) si sus asesores (o depositantes) son subsidiarias de propiedad mayoritaria de la misma entidad matriz, o si el asesor (o depositante) de una compañía de inversión es una subsidiaria de propiedad mayoritaria del asesor (o depositante) de la otra compañía de inversión.

(5) Cualquier entidad cuyos propietarios de capital sean compradores institucionales calificados, actuando por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados; y

(6) Cualquier banco, según la definición de la Sección 3(a)(2) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU., cualquier asociación de ahorro y préstamo u otra institución según lo referido en la Sección 3(a)(5)(A) de la Ley de Títulos Valores de EE. UU., o cualquier banco extranjero o asociación de ahorro y préstamo o institución equivalente, que actúe por cuenta propia o por cuenta de otros compradores institucionales calificados, que en su conjunto posea e invierta a discreción al menos U\$S 100 millones en valores de emisores que no estén afiliados a él y que tenga un patrimonio neto auditado de al menos U\$S 25 millones, como lo demuestran sus últimos estados financieros anuales, con fecha no anterior a 16 meses antes de la fecha de venta según la norma en el caso de un banco

o asociación de ahorro y préstamo de EE. UU., y no más de 18 meses antes de dicha fecha de venta para un banco o asociación de ahorro y préstamo extranjera o institución equivalente.

A los efectos de la definición anterior

(1) Al determinar el monto total de valores poseídos e invertidos a discreción por una entidad, se excluirán los siguientes instrumentos e intereses: notas de depósito bancario y certificados de depósito; participaciones en préstamos; acuerdos de recompra; valores poseídos pero sujetos a un acuerdo de recompra; y swaps de divisas, de tasas de interés y de productos básicos.

(2) El valor total de los valores poseídos e invertidos a discreción por una entidad será el costo de dichos valores, excepto cuando la entidad informe sus tenencias de valores en sus estados financieros sobre la base de su valor de mercado y no se haya publicado información actual con respecto al costo de esos valores. En este último caso, los valores pueden ser valorados a precio de mercado para los efectos de la definición anterior.

(3) Al determinar el monto total de valores poseídos por una entidad e invertidos a discreción, los valores poseídos por subsidiarias de la entidad que se consolidan con la entidad en sus estados financieros preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados pueden incluirse si las inversiones de dichas subsidiarias son administradas bajo la dirección de la entidad, excepto que, a menos que la entidad sea una empresa reportante según la Sección 13 o 15(d) de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU., no se podrán incluir los valores poseídos por dichas subsidiarias si la entidad en sí misma es una subsidiaria mayoritaria que estaría incluida en los estados financieros consolidados de otra empresa.

(4) “Transacción principal sin riesgo” significa una transacción en la que un distribuidor compra un valor de cualquier persona y realiza una venta simultánea de compensación de dicho valor a un comprador institucional calificado, incluyendo a otro distribuidor que actúa como principal sin riesgo para un comprador institucional calificado.

"Persona de EE. UU." significa:

- (1) Cualquier persona física residente en los Estados Unidos;
- (2) Cualquier sociedad o corporación organizada o constituida bajo las leyes de los Estados Unidos;
- (3) Cualquier sucesión en la que algún albacea o administrador sea una persona de EE. UU.;
- (4) Cualquier fideicomiso en el que algún fiduciario sea una persona de EE. UU.;
- (5) Cualquier agencia o sucursal de una entidad extranjera ubicada en los Estados Unidos;
- (6) Cualquier cuenta no discrecional o cuenta similar (que no sea una sucesión o fideicomiso) mantenida por un distribuidor u otro fiduciario para el beneficio o cuenta de una persona de EE. UU.;
- (7) Cualquier cuenta discrecional o cuenta similar (que no sea una sucesión o fideicomiso) mantenida por un distribuidor u otro fiduciario organizado, constituido o (si es una persona física) residente en los Estados Unidos; y
- (8) Cualquier sociedad o corporación si:

Organizada o constituida bajo las leyes de cualquier jurisdicción extranjera; y

Constituida por una persona de EE. UU. principalmente con el propósito de invertir en valores no registrados conforme a la Ley de Títulos Valores de EE. UU., a menos que esté organizada o constituida y sea propiedad de inversores acreditados (según se define en la Regla 501(a) bajo la Ley de Títulos Valores de EE. UU.) que no sean personas físicas, sucesiones o fideicomisos.



“Oferente Calificado No Estadounidense” significa:

- (1) En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea (el "AEE"), una persona que no sea un inversor minorista. Para estos efectos, un inversor minorista significa una persona que es una (o más) de las siguientes: (i) un cliente minorista según lo definido en el punto (11) del Artículo 4(1) de la Directiva 2014/65/UE (según enmienda, "MiFID II"); o (ii) un cliente en el sentido de la Directiva (UE) 2016/97 (según enmienda, la "Directiva de Distribución de Seguros"), en cuyo caso dicho cliente no calificaría como cliente profesional según lo definido en el punto (10) del Artículo 4(1) de MiFID II o (iii) no sea un inversor cualificado según se define en el Reglamento (UE) 2017/1129 (modificado, el “Reglamento de Folletos”).
- (2) en relación al Reino Unido ,
 - (a) una persona que no sea un inversor minorista en el Reino Unido ("RU"). Para estos propósitos, un inversor minorista significa una persona que es una (o más) de las siguientes:
 - (i) un cliente minorista, según se define en el punto (8) del Artículo 2 del Reglamento (UE) No 2017/565 en la medida en que forma parte del derecho interno en virtud de la Ley de Retirada de la Unión Europea 2018 ("EUWA"); o
 - (ii) un cliente en el sentido de las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros y Mercados del 2000 (enmendada, "FSMA") y cualquier regla o regulación realizada bajo la FSMA para implementar la Directiva (UE) 2016/97, donde ese cliente no calificaría como cliente profesional, según se define en el punto (8) del Artículo 2(1) del Reglamento (UE) No 600/2014 en la medida en que forma parte del derecho interno en virtud de la EUWA;
 - (iii) no sea un inversor cualificado según se define en el Artículo 2 del Reglamento (UE) 2017/1129, en la medida en que forma parte del derecho interno en el Reino Unido en virtud del EUWA (modificado, el “Reglamento de Folletos del Reino Unido”).
- (3) en relación con un inversor en el Reino Unido, una "persona relevante". A los efectos de esta disposición, la expresión "persona relevante" significa una persona que es una (o más) de las siguientes:
 - (a) personas que sean “inversores calificados” (según se define en la Regulación de Prospecto de R.U.) y que sean:
 - (i) personas que tengan experiencia profesional en asuntos relacionados con inversiones comprendidas en el Artículo 19(5) de la Orden de Promoción Financiera de la Financial Services and Markets Act 2000 de 2005 (enmendada, la "Orden de Promociones Financieras"); o
 - (ii) Entidades de alto patrimonio neto comprendidas en el Artículo 49(2)(a) a (d) de la Orden; o
 - (iii) cualquier otra persona a la que una invitación o incentivo para participar en actividades de inversión (según el significado de la Sección 21 de la FSMA) en relación con la emisión o venta de las Obligaciones Negociables pueda ser legalmente comunicada o inducida a ser comunicada.
- (4) cualquier entidad fuera de EE. UU., el Reino Unido y el Área Económica Europea a la que se le puedan realizar las ofertas relacionadas con las Nuevas Obligaciones Negociables en cumplimiento de todas las demás leyes y regulaciones aplicables en cualquier jurisdicción pertinente:

“Tenedor Elegible Canadiense” significa:

Un Tenedor Elegible que certifique que es: (a) elegible, conforme a las leyes de valores provinciales o territoriales aplicables, para adquirir valores sin la necesidad de un prospecto calificado bajo dichas leyes; (b) un "inversor acreditado", según se define en el Instrumento Nacional 45-106—Exenciones de Prospecto ("NI 45-106") o en la Sección 73.3(1) de la Ley de Valores (Ontario), según corresponda, y un "cliente permitido", según se define en el Instrumento Nacional 31-103—Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones Continuas del Registrante ("NI

31-103"); (c) se trata de (i) una persona que adquiere valores como principal, (ii) una compañía fiduciaria o corporación fiduciaria registrada o autorizada para operar bajo la Ley de Compañías Fiduciarias y de Préstamos (Canadá) o bajo legislación comparable de una jurisdicción de Canadá (excepto una compañía fiduciaria o corporación fiduciaria registrada únicamente bajo las leyes de la Provincia de la Isla del Príncipe Eduardo) o una jurisdicción extranjera actuando en nombre de una cuenta totalmente gestionada por dicha compañía o corporación fiduciaria, según sea el caso, o (iii) una persona actuando en nombre de una cuenta totalmente gestionada por esa persona, si dicha persona está registrada o autorizada para operar como asesor o equivalente bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá o de una jurisdicción extranjera; y (d) no fue creada ni utilizada únicamente para comprar o mantener valores como inversor acreditado, según se describe en el párrafo (m) de la definición de "inversor acreditado" en NI 45-106. Las definiciones de "inversor acreditado" y "cliente permitido" se detallan a continuación.

"Oferente de Jurisdicción No cooperante" significa:

Los beneficiarios efectivos que son beneficiarios extranjeros (es decir, individuos, sucesiones indivisas o entidades jurídicas que no son residentes en Argentina y obtienen una renta de fuente argentina, los "Beneficiarios Extranjeros") y que son residentes de cualquier jurisdicción considerada como jurisdicción no cooperante según lo determinado por la legislación o normativa argentina aplicable.

El Artículo 19 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Argentina define "jurisdicciones no cooperantes" como aquellos países o jurisdicciones que no han suscrito un acuerdo de intercambio de información fiscal con Argentina o un acuerdo para evitar la doble imposición internacional que incluya amplias disposiciones de intercambio de información. Asimismo, aquellos países que hayan suscrito un acuerdo con Argentina con el alcance mencionado, pero que no cumplan efectivamente con el intercambio de información, son considerados "jurisdicciones no cooperantes". Además, los acuerdos mencionados deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los cuales Argentina se ha comprometido.

El Artículo 24 del Decreto N.º 862/19 enumera las "jurisdicciones no cooperantes" para fines fiscales argentinos a la fecha de esta carta. Las autoridades fiscales argentinas están obligadas a informar al Ministerio de Hacienda sobre actualizaciones para modificar esta lista:

1. Bosnia y Herzegovina
2. Brecqhou
3. Burkina Faso
4. Estado de Eritrea
5. Ciudad del Vaticano
6. Estado de Libia
7. Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea
8. Estado Plurinacional de Bolivia
9. Territorios Británicos de Ultramar Santa Elena, Ascensión y Tristán de Acuña
10. Isla de Sark
11. Islas Salomón
12. Estados Federados de Micronesia
13. Mongolia
14. Montenegro
15. Reino de Bután
16. Reino de Camboya
17. Reino de Lesoto
18. Reino de Esuatini (Suazilandia)
19. Reino de Tailandia
20. Reino de Tonga
21. Reino Hachemita de Jordania
22. República Kirguisa
23. República Árabe de Egipto
24. República Árabe Siria
25. República Democrática Popular de Argelia
26. República Centroafricana



27. República Cooperativa de Guyana
28. República de Angola
29. República de Bielorrusia
30. República de Botsuana
31. República de Burundi
32. República de Cabo Verde
33. República de Côte d'Ivoire
34. República de Cuba
35. República de Filipinas
36. República de Fiyi
37. República de Gambia
38. República de Guinea
39. República de Guinea Ecuatorial
40. República de Guinea-Bissau
41. República de Haití
42. República de Honduras
43. República de Irak
44. República de Kenia
45. República de Kiribati
46. República de la Unión de Myanmar
47. República de Liberia
48. República de Madagascar
49. República de Malawi
50. República de Maldivas
51. República de Malí
52. República de Mozambique
53. República de Namibia
54. República de Nicaragua
55. República de Palaos
56. República de Ruanda
57. República de Sierra Leona
58. República de Sudán del Sur
59. República de Surinam
60. República de Tayikistán
61. República de Trinidad y Tobago
62. República de Uzbekistán
63. República de Yemen
64. República de Yibuti
65. República de Zambia
66. República de Zimbabue
67. República del Chad
68. República del Níger
69. República del Paraguay
70. República del Sudán
71. República Democrática de Santo Tomé y Príncipe
72. República Democrática de Timor Oriental
73. República del Congo
74. República Democrática del Congo
75. República Federal Democrática de Etiopía
76. República Democrática Popular de Laos
77. República Democrática Socialista de Sri Lanka
78. República Federal de Somalia
79. República Federal Democrática de Nepal
80. República Gabonesa
81. República Islámica de Afganistán
82. República Islámica de Irán



83. República Islámica de Mauritania
84. República Popular de Bangladés
85. República de Benín
86. República Popular Democrática de Corea
87. República Socialista de Vietnam
88. República Togolesa
89. República Unida de Tanzania
90. Sultanato de Omán
91. Territorio Británico de Ultramar de las Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno
92. Tuvalu
93. Unión de las Comoras

“Inversores Acreditados” significa:

- (a) una institución financiera. canadiense, o Banco Catálogo III,
- (b) el Banco de Desarrollo Empresarial de Canadá, constituido en virtud de la Ley del Banco de Desarrollo Empresarial de Canadá (Canadá),
- (c) una subsidiaria de cualquiera de las personas mencionadas en los apartados (a) o (b), si la persona posee todas las acciones con derecho a voto de la subsidiaria, excepto las acciones con derecho a voto que la ley exija que sean propiedad de los directores de dicha subsidiaria,
- (d) una persona registrada bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá como asesor o distribuidor
- (e) Una persona física registrada bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá como representante de una persona mencionada en el apartado (d),
 - (e.1) una persona física anteriormente registrada bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá, excepto aquella registrada únicamente como representante de un distribuidor de mercado limitado bajo una o ambas de las Leyes de Valores de Ontario o de Terranova y Labrador
- (d) el Gobierno de Canadá o una jurisdicción de Canadá, o cualquier corporación de la corona, agencia o entidad de propiedad total del Gobierno de Canadá o de una jurisdicción de Canadá,
- (e) un municipio, junta pública o comisión en Canadá, así como una comunidad metropolitana, junta escolar, el Comité de gestión de la tasa escolar de la isla de Montreal o una junta de gestión intermunicipal en Quebec,
- (f) cualquier gobierno nacional, federal, estatal, provincial, territorial o municipal de cualquier jurisdicción extranjera, o cualquier agencia de dicho gobierno,
- (g) un fondo de pensiones regulado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras (Canadá), una comisión de pensiones o una autoridad reguladora similar de una jurisdicción de Canadá,
- (h) una persona física que, sola o con su cónyuge, posea activos financieros con un valor realizable agregado que, antes de impuestos pero neto de pasivos relacionados, supere los \$1.000.000,
 - (j.1) una persona física que posea activos financieros con un valor realizable agregado que, antes de impuestos pero neto de pasivos relacionados, supere los \$5.000.000,
- (i) una persona física cuyo ingreso neto antes de impuestos superó los \$200.000 en cada uno de los dos años calendario más recientes, o cuyo ingreso neto antes de impuestos combinado con el de un cónyuge superó los \$300.000 en cada uno de los dos años calendario más recientes y que, en cualquiera de los casos, espera razonablemente superar dicho nivel de ingreso neto en el año calendario actual,
- (j) una persona física que, sola o con su cónyuge, posea activos netos de al menos \$5.000.000

- (k) una persona, distinta de una persona física o fondo de inversión, que posea activos netos de al menos \$5.000.000 según se indique en sus estados financieros más recientes,
- (l) un fondo de inversión que distribuya o haya distribuido sus valores únicamente a:
- (i) una persona que es o fue un inversor acreditado en el momento de la distribución,
 - (ii) una persona que adquiere o adquirió valores en las circunstancias mencionadas en las secciones 2.10 de inversión de monto mínimo de NI 45-106, o 2.19 de inversión adicional en fondos de inversión de NI 45-106, o
 - (iii) una persona descrita en el inciso (i) o (ii) que adquiere o adquirió valores bajo la sección 2.18 de reinversión en fondos de inversión de NI 45-106,
- (m) un fondo de inversión que distribuya o haya distribuido valores bajo un prospecto en una jurisdicción de Canadá para el cual el regulador o, en Quebec, la autoridad reguladora de valores, haya emitido un recibo,
- (n) una compañía fiduciaria registrada o autorizada para operar bajo la Ley de Compañías de Fideicomiso y Préstamo (Canadá) o bajo una legislación comparable en una jurisdicción de Canadá o una jurisdicción extranjera, actuando en nombre de una cuenta totalmente gestionada por la compañía fiduciaria,
- (o) una persona que actúe en nombre de una cuenta totalmente gestionada por dicha persona, si esta persona está registrada o autorizada para operar como asesor bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá o una jurisdicción extranjera,
- (p) una organización benéfica registrada bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta (Canadá) que, en relación con la operación, haya obtenido asesoramiento de un asesor de elegibilidad o de un asesor registrado bajo la legislación de valores de la jurisdicción de la organización benéfica registrada,
- (q) una entidad organizada en una jurisdicción extranjera que sea análoga a cualquiera de las entidades mencionadas en los apartados (a) a (d) o en el apartado (i) en forma y función,
- (r) una persona en la que todos los propietarios de intereses, directos, indirectos o beneficiarios, excepto las acciones con derecho a voto que la ley exija que sean propiedad de los directores, son personas que son inversores acreditados,
- (s) un fondo de inversión asesorado por una persona registrada como asesor o una persona exenta de registro como asesor.,
- (t) una persona reconocida o designada por la autoridad reguladora de valores o, excepto en Ontario y Quebec, el regulador como inversor acreditado,
- (u) un fideicomiso establecido por un inversor acreditado para el beneficio de los miembros de la familia del inversor acreditado, en el cual la mayoría de los fideicomisarios sean inversores acreditados y todos los beneficiarios sean el cónyuge del inversor, un ex cónyuge o un familiar del inversor o de su cónyuge o ex cónyuge.

“permitted client” means:

- (a) Una institución financiera canadiense o un banco de Anexo III.
- (b) El Banco de Desarrollo Empresarial de Canadá, constituido en virtud de la Ley del Banco de Desarrollo Empresarial de Canadá (Canadá).
- (c) Una subsidiaria de cualquier persona o empresa mencionada en los apartados (a) o (b), si dicha persona o empresa posee todas las acciones con derecho a voto de la subsidiaria, excepto aquellas que la ley exige que sean propiedad de los directores de la subsidiaria.



(d) Una persona o empresa registrada bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá como asesor, distribuidor de inversiones, distribuidor de fondos mutuos o distribuidor de mercado exento.

(e) Un fondo de pensiones regulado por la Oficina Federal del Superintendente de Instituciones Financieras o por una comisión de pensiones o una autoridad reguladora similar de una jurisdicción de Canadá, o una subsidiaria de propiedad total de dicho fondo de pensiones.

(f) Una entidad organizada en una jurisdicción extranjera que sea análoga a cualquiera de las entidades mencionadas en los apartados (a) a (e).

(g) El Gobierno de Canadá o una jurisdicción de Canadá, o cualquier corporación de la corona, agencia o entidad de propiedad total del Gobierno de Canadá o una jurisdicción de Canadá.

(h) Cualquier gobierno nacional, federal, estatal, provincial, territorial o municipal de cualquier jurisdicción extranjera, o cualquier agencia de dicho gobierno.

(i) Un municipio, junta pública o comisión en Canadá y una comunidad metropolitana, junta escolar, el Comité de Gestión de la Tasa Escolar de la Isla de Montreal o una junta de gestión intermunicipal en Quebec.

(j) Una compañía fiduciaria o corporación fiduciaria registrada o autorizada para operar bajo la Ley de Compañías de Fideicomiso y Préstamo (Canadá) o bajo una legislación comparable en una jurisdicción de Canadá o una jurisdicción extranjera, actuando en nombre de una cuenta gestionada por la compañía fiduciaria.

(k) Una persona o empresa que actúe en nombre de una cuenta gestionada, si la persona o empresa está registrada o autorizada para operar como asesor o su equivalente bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá o una jurisdicción extranjera.

(l) Un fondo de inversión si se cumple una o ambas de las siguientes condiciones:

(i) El fondo es gestionado por una persona o empresa registrada como administrador de fondos de inversión bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá.

(ii) El fondo es asesorado por una persona o empresa autorizada para actuar como asesor bajo la legislación de valores de una jurisdicción de Canadá.

(m) Respecto a un distribuidor, una organización benéfica registrada bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta (Canadá) que obtiene asesoramiento sobre los valores a negociarse de un asesor de elegibilidad, según la definición en la sección 1.1 de la Norma Nacional 45-106 de Exenciones de Prospecto y Registro ("NI 45-106"), o un asesor registrado bajo la legislación de valores de la jurisdicción de la organización benéfica registrada.

(n) Respecto a un asesor, una organización benéfica registrada bajo la Ley del Impuesto sobre la Renta (Canadá) que es asesorada por un asesor de elegibilidad, según la definición en la sección 1.1 de NI 45-106, o un asesor registrado bajo la legislación de valores de la jurisdicción de la organización benéfica registrada.

(o) Una persona física que posea, en términos beneficiarios, activos financieros, según se define en la sección 1.1 de NI 45-106, cuyo valor realizable agregado, antes de impuestos pero neto de pasivos relacionados, supere los CAD\$5 millones.

(p) Una persona o empresa que sea propiedad total de una persona física o personas físicas mencionadas en el apartado (o), que posean el interés de propiedad beneficiaria en la persona o empresa, ya sea directamente o a través de un fideicomiso, cuyo fideicomisario sea una compañía fiduciaria o corporación fiduciaria registrada o autorizada para operar bajo la Ley de Compañías de Fideicomiso y Préstamo (Canadá) o bajo una legislación comparable en una jurisdicción de Canadá o una jurisdicción extranjera.

(q) Una persona o empresa, distinta de una persona física o un fondo de inversión, que posea activos netos de al menos CAD\$25 millones según se indique en sus estados financieros más recientes.

(r) Una persona o empresa que distribuya valores de su propia emisión en Canadá solo a personas o empresas mencionadas en los apartados (a) a (q). (NI 31-103, sección 1.1).



Por los supuestos de las definiciones de arriba “inversor acreditado” y “cliente permitido”:

“persona controlante” significa:

1. En Ontario, Alberta, Terranova y Labrador, Nueva Escocia y Saskatchewan:

(a) una persona o empresa que posea un número suficiente de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor, y, si una persona o empresa posee más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, se presume, en ausencia de prueba en contrario, que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor; o

(b) cada persona o empresa en una combinación de personas o empresas, actuando en concierto en virtud de un acuerdo, arreglo, compromiso o entendimiento, que posee en total un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor, y, si una combinación de personas o empresas posee más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, se presume, en ausencia de prueba en contrario, que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor.

2. En Columbia Británica y Nuevo Brunswick:

(a) una persona que posea un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor; o

(b) cada persona en una combinación de personas, actuando en concierto en virtud de un acuerdo, arreglo, compromiso o entendimiento, que posee en total un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor, y, si una persona o combinación de personas posee más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, se presume, en ausencia de prueba en contrario, que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor.

3. En la Isla del Príncipe Eduardo, Territorios del Noroeste, Nunavut y el Yukón:

(a) una persona que posea un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor, y si una persona posee más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, se presume, en ausencia de prueba en contrario, que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor; o

(b) cada persona en una combinación de personas actuando en concierto en virtud de un acuerdo, arreglo, compromiso o entendimiento, que posee en total un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor, y si una combinación de personas posee más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, se presume, en ausencia de prueba en contrario, que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor.

4. En Quebec:

(a) una persona que, sola o con otras personas actuando en concierto en virtud de un acuerdo, posea un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor. Si la persona, sola o con otras personas actuando en concierto en virtud de un acuerdo, posee más del 20% de esos derechos de voto, se presume que posee un número suficiente de derechos de voto como para afectar materialmente el control del emisor.

5. En Manitoba:

(a) una persona o empresa que posea un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor;

(b) cada persona o empresa, o combinación de personas o empresas actuando en concierto en virtud de un acuerdo, arreglo, compromiso o entendimiento, que posea en total un número suficiente de derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor como para afectar materialmente el control del emisor; o

(c) una persona o empresa, o combinación de personas o empresas, que posea más del 20% de los derechos de voto adjuntos a todos los valores con derecho a voto en circulación de un emisor, a menos que exista evidencia de que dicha tenencia no afecta materialmente el control del emisor.

“director” significa:

(a) un miembro del directorio de una empresa o una persona que desempeña funciones similares para una empresa; y

(b) con respecto a una persona que no es una empresa, una persona que desempeña funciones similares a las de un director de una empresa.

“asesor de elegibilidad” significa:

(a) una persona registrada como corredora de inversiones y autorizada para dar asesoramiento respecto al tipo de valor que se distribuye, y

(b) en Saskatchewan o Manitoba, también se refiere a un abogado que sea miembro en ejercicio y en buen estado de un colegio de abogados de una jurisdicción de Canadá, o a un contador público que sea miembro en buen estado de un instituto o asociación de contadores públicos, contadores generales certificados o contadores de gestión certificados en una jurisdicción de Canadá, siempre que el abogado o contador público no:

(i) tenga una relación profesional, comercial o personal con el emisor, o cualquiera de sus directores, funcionarios ejecutivos, fundadores o personas de control (según el término definido en la legislación de valores aplicable), y

(ii) haya actuado o sido contratado, ya sea personalmente o de otra forma, como empleado, funcionario ejecutivo, director, asociado o socio de una persona que haya actuado o sido contratada por el emisor o cualquiera de sus directores, funcionarios ejecutivos, fundadores o personas de control (según el término definido en la legislación de valores aplicable) en los últimos 12 meses.

“ejecutivo oficial” significa:

Para un emisor, una persona que sea:

(a) presidente, vicepresidente o presidente de la junta,

(b) un vicepresidente a cargo de una unidad de negocio principal, división o función, incluida ventas, finanzas o producción, o

(c) que desempeñe una función de formulación de políticas respecto al emisor.

“activos financieros” significa:

(a) efectivo,

(b) valores negociables, o

(c) un contrato de seguro, un depósito o una constancia de depósito que no constituye un valor a efectos de la legislación de valores;

“institución financiera” significa:

(b) con excepción de Ontario,

(i) una asociación regida por la Ley de Asociaciones Cooperativas de Crédito (Canadá) o una sociedad central cooperativa de crédito para la cual se haya emitido una orden en virtud del artículo 473(1) de dicha ley,

(ii) un banco, corporación de préstamos, compañía fiduciaria, corporación fiduciaria, compañía de seguros, tesorería, cooperativa de crédito, caisse populaire, cooperativa de servicios financieros o liga que, en cada caso, esté autorizada por una ley de Canadá o de una jurisdicción de Canadá para operar en Canadá o en una jurisdicción de Canadá; o

(iii) un banco de la Lista III,

(c) en Ontario,

(i) un banco incluido en la Lista I, II o III de la Ley de Bancos (Canadá);

(ii) una asociación a la que se aplique la Ley de Asociaciones Cooperativas de Crédito (Canadá) o una sociedad central cooperativa de crédito para la cual se haya emitido una orden en virtud del apartado 473(1) de dicha ley; o

(iii) una corporación de préstamos, compañía fiduciaria, corporación fiduciaria, compañía de seguros, tesorería, cooperativa de crédito, caisse populaire, cooperativa de servicios financieros o liga o federación de cooperativas de crédito que esté autorizada por una ley de Canadá u Ontario para operar en Canadá o en Ontario, según corresponda.

“fundador” significa:

Con respecto a un emisor, una persona que,

(a) actuando sola, en conjunto o en concierto con una o más personas, de manera directa o indirecta, toma la iniciativa en fundar, organizar o reorganizar sustancialmente el negocio del emisor; y

(b) en el momento de la distribución o negociación, participa activamente en el negocio del emisor.

"Cuenta totalmente administrada" significa

significa una cuenta de un cliente en la cual una persona toma las decisiones de inversión si esa persona tiene plena discreción para operar en valores en la cuenta sin requerir el consentimiento expreso del cliente para cada transacción;

“fondo de inversión” Tiene el mismo significado que en la Norma Nacional 81-106 de Divulgación Continua de Fondos de Inversión.

“persona” incluye

(a) un individuo,

(b) una corporación,

(c) una sociedad, fideicomiso, fondo y una asociación, sindicato, organización u otro grupo organizado de personas, ya sea constituido o no, y

(d) una persona física u otra persona en su calidad de fiduciario, albacea, administrador o representante legal personal u otro tipo de representante legal;



“pasivos relacionados” significa:

(a) pasivos incurridos o asumidos con el propósito de financiar la adquisición o propiedad de activos financieros, o

(b) pasivos que están garantizados por activos financieros;

“Banco Catálogo III” significa:

Un banco extranjero autorizado mencionado en el Catálogo III de la Ley de Bancos de Canadá;

“esposo” significa:

Una persona que:

(a) está casada con otra persona y no vive separada de ella, según lo establecido en la Ley de Divorcio (Canadá);

(b) vive con otra persona en una relación similar al matrimonio, incluyendo una relación de este tipo entre personas del mismo género; o

(c) en Alberta, es una persona mencionada en los incisos (a) o (b), o es un compañero adulto interdependiente en el sentido de la Ley de Relaciones Interdependientes de Adultos (Alberta).

“subsidiaria” significa:

Un emisor que esté controlado directa o indirectamente por otro emisor e incluye una subsidiaria de esa subsidiaria

1. Reconoce que las Nuevas Obligaciones Negociables se están ofreciendo en una transacción que no involucra una oferta pública en los Estados Unidos según el significado de la Ley de Títulos Valores de EE.UU. (Securities Act); que las Nuevas Obligaciones Negociables no han sido registradas bajo dicha Ley y no pueden ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos o a, o para la cuenta o beneficio de, personas estadounidenses, salvo lo establecido a continuación.

2. No revenderá ni transferirá ninguna de dichas Nuevas Obligaciones Negociables, salvo (A) a los emisores o cualquiera de sus subsidiarias, (B) dentro de los Estados Unidos a un Comprador Institucional Calificado (QIB) en una transacción que cumpla con la Norma 144A, (C) fuera de los Estados Unidos en cumplimiento con la Norma 904 bajo la Ley de Títulos Valores, (D) de acuerdo con la exención de registro según dicha Ley (si está disponible), (E) conforme a otra exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores (y basándose en una opinión de un abogado si los Emisores así lo solicitan), o (F) conforme a una declaración de registro efectiva bajo la Ley de Títulos Valores, y en cada uno de estos casos de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción aplicable.

3. Acepta que dará aviso a cada persona a la que transfiera las Nuevas Obligaciones Negociables sobre cualquier restricción de transferencia de dichas Nuevas Obligaciones Negociables.

4. Reconoce que, antes de cualquier transferencia propuesta de Nuevas Obligaciones Negociables en forma de certificado o de usufructo en un Certificado Global (en cada caso, salvo de acuerdo con una declaración de registro efectiva), el titular de Nuevas Obligaciones Negociables o el titular de usufructo en un Certificado Global, según sea el caso, puede ser requerido a proporcionar certificaciones y otra documentación relacionada con el modo de dicha transferencia y presentar tales certificaciones y otra documentación según lo dispuesto en el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

5. Entiende que (i) el siguiente es el formato de la leyenda restrictiva que aparecerá en la cara de la Certificado Global conforme a la Norma 144A, y que se utilizará para notificar a los cesionarios sobre las restricciones anteriores de transferencia:

“Este Título no ha sido registrado bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. de 1933, en su versión enmendada (la “Ley de Títulos Valores”), ni bajo ninguna otra ley de valores de ningún estado de los

Estados Unidos. El tenedor de este Título, al adquirirlo, acepta que este Título o cualquier interés o participación en el mismo solo podrá ser ofrecido, revendidos, pignorado o transferido de otro modo (1) a los emisores y sus subsidiarias, (2) mientras este Título sea elegible para reventa conforme a la Norma 144A bajo la Ley de Títulos Valores (“Norma 144A”), a una persona que el vendedor razonablemente crea que es un comprador institucional calificado (según lo definido en la Norma 144A) de acuerdo con la Norma 144A, (3) en una transacción fuera de los Estados Unidos conforme a la Norma 903 o 904 de la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores, (4) conforme a una exención de registro bajo la Ley de Títulos Valores (si está disponible) o (5) conforme a una declaración de registro efectiva bajo la Ley de Títulos Valores, y en cada uno de estos casos de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción aplicable. El tenedor de este Título, al adquirirlo, declara y acepta que notificará a cualquier comprador de este Título de las restricciones de reventa mencionadas anteriormente.”

(ii) La siguiente es la forma de la leyenda restrictiva que aparecerá en el anverso del Certificado Global bajo la Regulación S y que se utilizará para notificar a los cesionarios las restricciones de transferencia mencionadas anteriormente:

“Este Título no ha sido registrado bajo la Ley de Títulos Valores de EE.UU. de 1933, en su versión modificada (la “Ley de Títulos Valores”), ni bajo ninguna otra ley de valores de ningún estado de los Estados Unidos. El tenedor de este Título, al adquirirlo, acepta que ni este Título ni ningún interés o participación en él podrá ser ofrecido, revendido, pignorado o transferido de otra manera en ausencia de dicho registro, a menos que dicha transacción esté exenta de, o no esté sujeta a, dicho registro.

La leyenda anterior puede ser eliminada de este Título después de 40 días a partir de e incluyendo la fecha posterior entre (a) la fecha en la que los títulos son ofrecidos a personas distintas de los distribuidores (según se define en la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores) y (b) la fecha de emisión original de este Título.”

Las leyendas anteriores solo podrán ser eliminadas con nuestro consentimiento.

Para una discusión más detallada de los requisitos (incluyendo la presentación de certificados de transferencia) bajo el Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables para efectuar intercambios o transferencias de intereses en Certificados Globales y Nuevas Obligaciones Negociables certificadas, ver “Forma de las Nuevas Obligaciones, Compensación y Liquidación.”.

1. Reconoce que las restricciones anteriores se aplican tanto a los tenedores de un usufructo de las Nuevas Obligaciones Negociables como a los tenedores de las Nuevas Obligaciones Negociables.

2. Reconoce que el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables no estará obligado a aceptar el registro de transferencia de ninguna Nueva Obligación Negociable adquirida por él, excepto mediante la presentación de pruebas satisfactorias para nosotros y el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables de que se han cumplido las restricciones aquí establecidas.

Reconoce que nosotros, los Organizadores y otros confiamos en la veracidad y exactitud de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores y acepta que si cualquiera de los reconocimientos, declaraciones o acuerdos que se consideran hechos por su compra de las Nuevas Obligaciones Negociables deja de ser exacto, deberá notificarnos a nosotros y a los Organizadores de inmediato. Si está adquiriendo las Nuevas Obligaciones Negociables como fiduciario o agente de una o más cuentas de inversores, declara que tiene discreción exclusiva de inversión respecto de cada cuenta y que tiene plena autoridad para hacer los reconocimientos, declaraciones y acuerdos anteriores en nombre de cada cuenta.

Ofertas en Canadá

Las Nuevas Obligaciones Negociables solo pueden ser ofrecidas y vendidas a compradores que las adquieran, o se consideren que las adquieran, como principal y que sean inversores acreditados, según lo definido en el Instrumento Nacional 45-106 Exenciones de Prospecto o el artículo 73.3(1) de la Ley de Valores (Ontario), y que sean clientes permitidos, según lo definido en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones

Continuas de los Registrantes. Cualquier reventa de las Nuevas Obligaciones Negociables debe realizarse de acuerdo con una exención o en una transacción no sujeta a los requisitos de prospecto de las leyes de valores aplicables.

La legislación de valores en ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar a un comprador recursos de rescisión o daños si este Suplemento (incluyendo cualquier enmienda al mismo) contiene una tergiversación, siempre que los recursos de rescisión o daños se ejerzan por el comprador dentro del límite de tiempo prescrito por la legislación de valores de su provincia o territorio. El comprador debe consultar las disposiciones aplicables de la legislación de valores de su provincia o territorio para obtener detalles sobre estos derechos o consultar con un asesor legal. Conforme a la sección 3A.3 (o, en el caso de valores emitidos o garantizados por el gobierno de una jurisdicción no canadiense, la sección 3A.4) del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Subasta (NI 33-105), los organizadores no están obligados a cumplir con los requisitos de divulgación de NI 33-105 con respecto a conflictos de interés de los organizadores en relación con la Oferta.

Además, para participar en la Oferta, los Tenedores Elegibles ubicados en Canadá deben confirmar su elegibilidad como Tenedores Canadienses Elegibles mediante la presentación de la Carta de Elegibilidad completada.



GASTOS DE EMISIÓN

Los gastos relacionados con la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables en conjunto con la Serie B, serán afrontados por la Emisora e incluyen principalmente: (i) los honorarios de los Agentes Colocadores Locales, los cuales se fijarán en conjunto en aproximadamente 1,0% del valor nominal de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas; (ii) los honorarios del agente calificador de riesgo, los auditores de la Emisora, los honorarios de los asesores legales de la Emisora y los Agentes Colocadores Locales, por aproximadamente el 0,4% del valor nominal de las Obligaciones Negociables en conjunto con la Serie B; y (iii) los aranceles a pagar al organismo de control y entidades autorreguladas y mercados de valores ante los cuales se hubiere solicitado la autorización para el listado y negociación de las Obligaciones Negociables y las publicaciones en medios de difusión, por aproximadamente el 0,06% del valor nominal de las Obligaciones Negociables junto con la Serie B. Asumiendo que las Obligaciones Negociables fueran efectivamente colocadas en su totalidad junto con la Serie B, es decir por un valor nominal de US\$400.000.000 se estima que los gastos en conjunto asciendan aproximadamente a US\$5.820.000 (es decir, el 1,46% del total del valor nominal de las Obligaciones Negociables en conjunto con la Serie B).

Los inversores que reciban las Obligaciones Negociables no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un inversor realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra entidad, puede ocurrir que dicho inversor deba pagar comisiones a dichas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad. Asimismo, en el caso de transferencias u otros actos o constancias relativas a las Obligaciones Negociables incorporadas al régimen de depósito colectivo, CVSA se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores de las Obligaciones Negociables (incluyendo por el traspaso del depósito colectivo al registro a cargo de CVSA).



CONTRATO DE COLOCACIÓN

Agentes de Información Locales

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Argentina S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Banco Supervielle S.A., Allaria S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U. actuarán como Agentes de Información Locales de las Nuevas Obligaciones Negociables en el marco de la Oferta. La Emisora y los Agentes de Información Locales suscribirán un contrato de colocación local donde se detallarán las obligaciones de cada una en las partes en el marco de la Oferta en Argentina y la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y del cual se desprenderá que los Agentes de Información Locales actuarán sobre la base de sus mejores esfuerzos realizando ciertos esfuerzos de colocación en Argentina, que incluirán la contestación de consultas y provisión de asistencia a los Tenedores Elegibles que deseen participar en la Oferta, pero no asumirán compromiso de colocación o suscripción en firme alguno. Se deja constancia que los Agentes de Información Locales no realizarán gestiones operativas por los Tenedores Elegibles ni recibirán Obligaciones Negociables Existentes (incluyendo la Carta de Elegibilidad) para la participación en la Oferta. Los Tenedores Elegibles residentes en Argentina deberán realizar las gestiones necesarias y solicitar asistencia con sus respectivos depositantes de Caja de Valores S.A. en cuanto a todas las formalidades y requisitos necesarios a fin de participar de la Oferta enviando las Obligaciones Negociables Existentes al Agente de Información y Canje, según el procedimiento previsto en los Documentos de la Oferta Local. Por tales servicios, los Agentes de Información Locales recibirán una comisión de colocación. Dicho contrato incluirá cláusulas usuales en el mercado en relación con la indemnidad, confidencialidad y gastos. Asimismo, la Emisora podrán remunerar a los depositantes de Caja de Valores S.A. cuyos clientes participen de la Oferta, para lo cual dichos depositantes deberán ponerse en contacto con la Emisora.

Los Tenedores Elegibles podrán solicitar a los Agentes de Información Locales una traducción al español de la Carta de Elegibilidad.

Organizadores

La Emisora ha contratado a J.P. Morgan Securities LLC, Citigroup Global Markets Inc., a Santander US Capital Markets LLC y Itaú BBA USA Securities Inc. para desempeñarse como Organizadores en relación con la Oferta. La Emisora pagará a los Organizadores y un honorario razonable y habitual por la solicitud de presentaciones en la Oferta. También les reembolsarán a los Organizadores los gastos menores razonables en que éstos hubieran incurrido. Las obligaciones de los Organizadores de cumplir dichas funciones están sujetas a determinadas condiciones. La Emisora han acordado otorgar indemnidad a los Organizadores frente a determinadas responsabilidades, incluyendo responsabilidades en virtud de las leyes federales de títulos valores, relacionadas con sus servicios. Las consultas respecto de los términos de la Oferta podrán dirigirse a los domicilios y números telefónicos de los Agentes de Información Locales que se indican en la contratapa de este Suplemento.

En cualquier momento, los Organizadores podrán negociar Obligaciones Negociables Existentes por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes y, en consecuencia, podrán mantener una posición larga o corta en las Obligaciones Negociables Existentes. En la medida que los Organizadores o sus afiliadas posean Obligaciones Negociables Existentes durante la Oferta, tanto ellos como sus respectivas afiliadas podrán presentar dichas Obligaciones Negociables Existentes en virtud de la Oferta.

Periódicamente, en el giro ordinario de los negocios, los Organizadores y sus afiliadas han proporcionado, y podrán proporcionar en el futuro, servicios de banca comercial o de inversión a la Emisora y a sus afiliadas en el giro ordinario de los negocios por una contraprestación habitual.

Asimismo, en el giro ordinario de sus actividades comerciales, los Organizadores y sus afiliadas podrán realizar o mantener una amplia gama de inversiones y negociar activamente títulos accionarios y de deuda (o los títulos derivados relacionados) e instrumentos financieros (incluidos préstamos bancarios) por cuenta propia y por cuenta de sus clientes. Esas inversiones y actividades bursátiles pueden involucrar títulos y/o instrumentos de la Emisora o de sus afiliadas. Los Organizadores y sus afiliadas también pueden realizar recomendaciones de inversión y/o publicar o expresar opiniones de investigación independientes en relación con esos títulos o instrumentos financieros y pueden tener, o recomendarles a los clientes que adquieran, posiciones cortas y/o largas en los referidos títulos e instrumentos.



Si alguno de los Organizadores o sus filiales tienen una relación de préstamo con nosotros, algunos de esos Organizadores o sus filiales cubren habitualmente, y otros de esos Organizadores o sus filiales pueden cubrir, su exposición crediticia a nosotros de acuerdo con sus políticas habituales de gestión de riesgos. Normalmente, estos Organizadores y sus filiales cubrirían dicha exposición mediante la realización de operaciones que consisten en la compra de swaps de incumplimiento crediticio o la creación de posiciones cortas en nuestros valores, incluyendo potencialmente los Nuevas Obligaciones Negociables ofrecidos en el presente documento. Dichas permutas de incumplimiento crediticio o posiciones cortas podrían afectar negativamente a los precios de negociación futuros de los Nuevas Obligaciones Negociables aquí ofrecidos.

Ni MSU Energy, ni los Organizadores, los Agentes Colocadores Locales, el Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes, el Representante del Fiduciario de las Obligaciones Negociables Existentes en Argentina, el Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables, Co-Registrador, Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia, el Representante del Fiduciario de las Nuevas Obligaciones Negociables en Argentina, el Agente de la Garantía o el Agente de Información y Canje hace alguna recomendación sobre si los Tenedores Elegibles de las Obligaciones Negociables Existentes deben o no ofertar sus Obligaciones Negociables Existentes en la Oferta.

Ni los Organizadores, ni los Agentes de Información Locales, ni el Agente de Información y Canje asumen responsabilidad alguna por la exactitud o suficiencia de la información relativa a la Emisora o a sus afiliadas o a las Obligaciones Negociables Existentes contenida en este Suplemento o referida en el presente ni por la omisión de la Emisora de divulgar situaciones que pudieran haber ocurrido y pudieran afectar la importancia o exactitud de dicha información.

La Emisora no realizará pagos a corredores, colocadores o terceros que soliciten aceptaciones de la Oferta distintos de los Agentes de Información Locales y de los Organizadores, según se indica precedentemente.

Toda consulta o solicitud de asistencia o de copias adicionales de los Documentos de la Oferta Local podrá dirigirse a los Agentes de Información Locales a uno de los números telefónicos indicados en la contratapa de este Suplemento.



ASUNTOS LEGALES

La validez de las Obligaciones Negociables será evaluada para nosotros por Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, nuestro asesor jurídico en Argentina, y por Simpson Thacher & Bartlett LLP, nuestro asesor jurídico en EE.UU., y para los Organizadores por Bruchou, & Funes de Rioja, asesor jurídico argentino de los Organizadores, y por Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, asesor jurídico estadounidense de los Organizadores.



AUDITORES INDEPENDIENTES

Los estados financieros de MSU Energy S.A. al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021 y para los ejercicios anuales finalizados en esa fecha, cada uno de los cuales se incluye en este Suplemento, han sido auditados por KPMG, auditores independientes, como se indica en su informe que aparece aquí, el cual incluye párrafos de énfasis sobre asuntos específicos: (i) llamando la atención sobre la Nota 14 de los estados financieros, que revela el vencimiento de la deuda financiera para las Obligaciones Negociables Senior Garantizadas con vencimiento en 2025 por U\$S 600,0 millones en febrero de 2025 y el hecho de que la liquidación o refinanciamiento de dicha deuda depende en gran medida de la ocurrencia de ciertos eventos o condiciones que no están bajo el control de la Compañía, lo que indica la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas sustanciales sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, y (ii) llamando la atención sobre la Nota 1.2 de los estados financieros, que revela la base y el propósito de la preparación de los estados financieros.

En relación con los estados financieros intermedios condensados no auditados para los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2024 y 2023, incluidos en el presente, los auditores independientes han informado que aplicaron procedimientos limitados de acuerdo con las normas profesionales para una revisión de dicha información. Sin embargo, su informe separado incluido en este documento (incluye un párrafo de énfasis sobre asuntos específicos (i) llamando la atención sobre la Nota 14 de los estados financieros interinos condensados, que revela el vencimiento de la deuda financiera para las Obligaciones Negociables Senior con vencimiento en 2025 por U\$S 600,0 millones en febrero de 2025 y el hecho de que la liquidación o refinanciamiento de dicha deuda depende en gran medida de la ocurrencia de ciertos eventos o condiciones que no están bajo el control de la Compañía, lo cual indica la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas sustanciales sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, y (ii) llamando la atención sobre la Nota 1.2 de los estados financieros interinos condensados, que revela la base y el propósito de la preparación de los estados financieros interinos condensados) establece que no auditaron ni expresan una opinión sobre dicha información financiera interina. En consecuencia, el grado de confianza en su informe sobre la información debe ser restringido en vista de la naturaleza limitada de los procedimientos de revisión aplicados.



LISTADO E INFORMACIÓN GENERAL

La emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y el otorgamiento de la Garantía han sido autorizadas por el directorio de MSU Energy en su reunión celebrada el 8 de noviembre de 2024.

Excepto por lo informado en este Suplemento, no existen litigios o procedimientos de arbitraje en curso o que nos afecten a nosotros o a cualquiera de nuestros activos, ni tenemos conocimiento de procedimientos pendientes o amenazados que sean o que razonablemente se pueda esperar que sean materiales en el contexto de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Excepto por lo informado en este Suplemento, no ha habido ningún cambio material adverso ni ningún desarrollo que razonablemente pueda implicar un cambio material adverso en nuestra situación (financiera o de otro tipo) o en nuestros asuntos generales desde el 30 de septiembre de 2024 (fecha de finalización de nuestro ejercicio anual más reciente para el cual están disponibles los Estados Financieros) que sea relevante en el contexto de la emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables.

Solicitaremos la inclusión de las Nuevas Obligaciones Negociables en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo para su negociación en su mercado Euro MTF. Hemos solicitado la cotización y admisión a negociación de las Nuevas Obligaciones Negociables en la BYMA y la admisión a negociación en el MAE. No se puede garantizar que estas solicitudes serán aceptadas.

Mientras alguna de las Nuevas Obligaciones Negociables permanezca en circulación, copias de los siguientes documentos estarán disponibles y se podrán obtener durante el horario laboral en nuestra oficina principal, en las direcciones indicadas en la última página de este Suplemento:

- Los estatutos de MSU Energy;
- El Contrato de Emisión de las Nuevas Obligaciones Negociables y los Documentos de la Garantía;
- Nuestros Estados Financieros Auditados consolidados; y
- Nuestros futuros estados financieros consolidados anuales e interinos.

Se espera que los certificados globales que representen las Nuevas Obligaciones Negociables sean aceptados para su compensación y liquidación por DTC, Euroclear y Clearstream.



ESTADOS FINANCIEROS

Estados Financieros Intermedios Condensados No Auditados de MSU Energy S.A. al 30 de septiembre de 2024

Página

Reporte de Auditor Independiente a los Reportes de los Estados Financieros Intermedios Condensados	F-
Estado de Situación Financiera Intermedios Condensados No Auditados	F-
Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales Intermedios Condensados No Auditados	F-
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Intermedios Condensados No Auditado.....	F-
Estado de Flujos de Efectivo Intermedios Condensados No Auditado.....	F-
Notas a los Estados Financieros Intermedios Condensados No Auditada.....	F-

Estados Financieros Auditados de MSU Energy S.A. al 31 de diciembre de 2023

Página

Reporte de Auditor Independiente a los Estados Financieros.....	F-
Estado de Situación Financiera.....	F-
Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales	F-
Estado de Cambios en el Patrimonio Neto	F-
Estado de Flujos de Efectivo	F-
Notas a los Estados Financieros	F-



EMISORES DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

MSU Energy S.A.

Cerrito 1294, 2° Piso

Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES INDEPENDENTES

KPMG

Bouchard 710, 1° Piso

Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

**FIDUCIARIO, AGENTE DE PAGO, COAGENTE DE
REGISTRO Y AGENTE DE TRANSFERENCIA DE
LAS NUEVAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

Citibank, N.A.

388 Greenwich Street

Nueva York, Nueva York 10013
Estados Unidos de América

**REPRESENTANTE DEL FIDUCIARIO DE LAS
OBLIGACIONES NEGOCIABLES EXISTENTES Y
FIDUCIARIO DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES
NEGOCIABLES EN ARGENTINA Y AGENTE DE LA
GARANTÍA DE LAS NUEVAS OBLIGACIONES
NEGOCIABLES**

**The Branch of Citibank N.A. established in the Republic
of Argentina**

Bartolomé Mitre 530, 4 piso (C1036AAJ),
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

AGENTE DE INFORMACIÓN Y CANJE

Sodali & Co

Sitio web de Carta de Elegibilidad: <https://projects.sodali.com/MSU>

Email: MSU@investor.sodali.com

En Stamford:

333 Ludlow Street, South Tower, 5° Piso
Stamford, Connecticut 06902
Estados Unidos de América
Telefono: +1 203 658 9457

En Londres:

The Leadenhall Building, 122 Leadenhall EC3V 4AB,
Londres
Reino Unido
Telefono: +44 20 4513 6933

ORGANIZADORES Y AGENTES COLOCADORES

**Citigroup Global
Markets Inc.**

388 Greenwich
Street, 4° Piso,
Nueva York, Nueva
York 10013

Atención: Liability
Management Group

Colecta: +1 (212)
723-6106

Gratuito: +1 (800)
558-3785

**Itau BBA USA
Securities, Inc.**

540 Madison
Avenue, 24° Piso
Nueva York, Nueva
York 10022

Atención: Debt
Capital Markets

Gratuito: +1 (888)
770-4828

Colecta: +1 (212)
710-6749

**J.P. Morgan
Securities LLC**

383 Madison Avenue
Nueva York, Nueva
York 10179

Atención: Latin
America Debt
Capital Markets

Colecta: +1 (212)
834-7279

Gratuito: +1 (866)
846-2874

**Santander US Capital
Markets LLC**

437 Madison Avenue
Nueva York, Nueva York
10022

Atención: Liability
Management
Group

Colecta: +1 (212) 940 1442
Gratuito: +1 (855) 404

3636
Email:
AmericasLM@santander.us

CO-ORGANIZADOR

BBVA Securities, Inc.
Two Manhattan West,
375 9th Avenue, 8° Piso,
Nueva York, NY 10001
Atención: Latin America Debt Capital Markets
Gratuito: +1 (800) 422-8692
Colecta: +1 (212) 728-2303

AGENTES COLOCADORES LOCALES

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Juan.roldan@bancogalicia.com.ar

Banco Supervielle S.A.
Reconquista 330
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
mercadodecapitales@supervielle.com.ar

Allaria S.A.
25 de Mayo 359, Piso 12°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
emisionesprimarias@allaria.com.ar

**Industrial and Commercial Bank of
China (Argentina) S.A.U.**
Florida 99, Ciudad Autónoma de Buenos
Aires, República Argentina

Banco Santander Argentina S.A.
Av. Juan de Garay 151
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
institucional_sales@santander.com.ar

Balanz Capital Valores S.A.U.
Av. Corrientes 316, Piso 1
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
consultas@balanz.com

ASESORES LEGALES

De la Emisora bajo Ley Argentina
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Tte. Gral. Juan D. Perón 537, 5°
Piso
(C1038AAK) Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Argentina

De la Emisora bajo Ley de EE.UU.
Simpson Thacher & Bartlett LLP
425 Lexington Avenue
New York, New York 10017
United States of America

*De los Organizadores bajo Ley
Argentina*
Bruchou & Funes de Rioja
Ing. Enrique Butty 275, 12° Piso
(C1001AFA) Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Argentina

*De los Organizadores bajo Ley
EE.UU.*
**Skadden, Arps, Slate, Meagher &
Flom LLP**
One Manhattan West
395 9th Avenue
New York, NY 10001
United States

*Al Fiduciario de las Obligaciones
Negociables Existentes, al Fiduciario de las
Nuevas Obligaciones Negociables, Co-
Registrador, Agente Principal de Pago y
Agente de Transferencia*

Alston & Bird LLP
1120 South Tryon Street
Suite 300
Charlotte, NC 28203-6818

*Al Representante del Fiduciario de las
Obligaciones Negociables Existentes en
Argentina, al Representante del Fiduciario
de las Nuevas Obligaciones Negociables en
Argentina y al Agente de la Garantía de las
Nuevas Obligaciones Negociables*

TCA Tanoira Cassagne
Juana Manso 205, 7th Floor
City of Buenos Aires C1107CBE
Argentina

